



**YRITYKSEN YDINKYVYKKYYDET JA YHTEENSOPIVUUDEN
ULOTTUVUUDET YRITYSKAUPASSA**

Core competencies and the dimensions of compatibility in mergers and acquisitions

Lappeenrannan–Lahden teknillinen yliopisto LUT

Tuotantotalouden kandidaatintutkielma

2023

Katriina Romu

Tarkastaja: Tutkijatohtori Ilkka Donoghue

TIIVISTELMÄ

Lappeenrannan–Lahden teknillinen yliopisto LUT
LUT Teknis-luonnontieteellinen
Tuotantotalous

Katriina Romu

Yrityksen ydinkyvykkyudet ja yhteensopivuuden ulottuvuudet yrityskaupassa

Tuotantotalouden kandidaatintyö

2023

35 sivua, 3 kuvaa.

Tarkastaja: Tutkijatohtori Ilkka Donoghue

Avainsanat: yrityskaupat, ydinkyvykkyudet, synergiaedut, mergers and acquisitions, core competencies, synergy.

Yrityskaupat ovat erittäin yleisiä mutta silti suuri osa yrityskaupoista epäonnistuu, kun onnistumisen mittarina on kaupan tuottama nettohyöty ostavalle yritykselle pitkällä aikavälillä. Yritysten yhteensopivuuden analysointi ja ymmärtäminen on ratkaisevaa yrityskauppojen onnistumisen kannalta. Työn tavoite on tutkia yritysten yhteensopivuuden erilaisia ulottuvuuksia yrityskaupoissa, kauppojen motiiveja, sekä tutkia yrityksen ydinkyvykkyyksien määrittelyä ja niiden merkitystä yrityskaupan kannalta. Työ on toteutettu kirjallisuuskatsauksena yrityskauppoja ja ydinkyvykkyyskäsittelevästä tutkimuksesta.

Yrityskaupoille löydettiin monipuolisia motiiveja. Yrityskauppojen pääasiallinen ajuri on kasvun sekä synergiaetujen tavoittelu. Yrityskauppojen mahdollistama nopea kasvu on varsinkin hitaasti kasvavilla toimialoilla yleinen motiivi kaupalle. Motiiveja ovat myös toiminnan laajentaminen sekä erilaiset taloudelliset syyt. Yrityksen kyvykkyudet, resurssit ja teknologia ovat myös merkittävä syy yrityskauppoihin, etenkin nopeasti kehittyvien teknologioiden aloilla.

Yritysten yhteensopivuuden kannalta olennaista on erilaisten synergiaetujen realisoituminen kaupan jälkeen. Yritykset ovat ydinkyvykkyyksiltään yhteensopivia, jos ostettavan yrityksen kyvykkyudet joko vahvistavat tai laajentavat yrityksen ydinkyvykkyyskäsitteitä. Yhteensopivuutta voidaan tarkastella myös taloudellisen, operationaalisen, sekä organisaatioiden ja yrityskulttuurien yhteensopivuuden kautta. Organisaatioiden ja kulttuurien yhteensopivuus on tärkeää myös ydinkyvykkyysnäkökulman kannalta sillä ydinkyvykkyudet ovat organisaatioon uppoutuneita ja täysimääräinen hyödyntäminen vaatii suotuisaa yrityskulttuuria.

Tutkimuksessa selviää, että lisää tutkimusta kaivataan varsinkin ydinkyvykkyysnäkökulmasta yrityskaupoissa, sillä siitä voisi löytyä lisävalaistusta siihen, miksi niin moni yrityskauppa epäonnistuu, ja löytää mahdollisuuksia tuloksellisempaan yrityskauppaan.

Sisällysluettelo

Tiivistelmä

Johdanto.....	4
1.1 Tavoitteet ja tutkimuskysymykset.....	5
1.2 Tutkimusmenetelmät, työn rajaus ja rakenne.....	5
2 Yrityksen kyvykkyudet.....	7
2.1 Resurssiperustainen teoria ja yrityksen kyvykkyudet.....	7
2.2 Yrityksen ydinkyvykkyudet.....	9
2.3 Ydinliiketoiminta.....	10
2.4 Ytimen hyödyntäminen.....	11
3 Yrityskaupat motiivit.....	13
3.1 Kasvun vauhdittaminen.....	13
3.2 Laajentaminen.....	14
3.3 Yrityksen kyvykkyudet, resurssit ja teknologia.....	14
3.4 Taloudelliset motiivit.....	15
3.5 Johdon motiivit.....	16
4 Yritysten yhteensopivuuden ulottuvuudet.....	17
4.1 Yritysten yhteensopivuuden yhteys strategiaan.....	17
4.2 Synergiaedut.....	17
4.3 Arvottamisen ja yritysten yhteensopivuuden välinen kytkeä.....	19
4.4 Ydinkyvykkyyksien yhteensopivuus.....	21
4.5 Taloudellinen yhteensopivuus.....	23
4.6 Operationaalinen yhteensopivuus.....	24
4.7 Organisaatioiden ja yrityskulttuurien yhteensopivuus.....	25
4.8 Yritysten integrointi kaupan jälkeen.....	25
5 Johtopäätökset.....	27
Lähteet.....	33

Johdanto

Yritykset tavoittelevat toiminnassaan kasvua. Kasvun päävaihtoehtoja ovat orgaaninen kasvu, erilaiset strategiset allianssit sekä yrityskaupat (Johnson et al. 2012, s. 225). Yrityskaupoilla voidaan tavoitella kasvun lisäksi erilaisia synergiaetuja sekä uusia resursseja ja kyvykkyyksiä yritykselle. Yrityskaupoilla voidaan saavuttaa etuja yhdistämällä voimavarat ja jakamalla kyvykkyyksiä saumattomalla tavalla, jota ei voi saavuttaa alliansseilla tai yhteistyöllä. Yrityskaupat voivat tuoda yritykseen kyvykkyyksiä, joita organisaation on hankala kehittää, tai ne voivat tuoda mahdollisuuksia käyttää nykyisiä kykyjä tehokkaammin (Haspeslagh & Jemison 1991).

Vuonna 2021 yrityskauppoja ja fuusioita tehtiin maailmassa noin 5900 miljardin dollarin arvosta (Statista 2022). Vaikka yrityskaupat ovat hyvin suosittu tapa tavoitella kasvua, suurin osa niistä epäonnistuu luomaan arvoa osakkeenomistajille. Tutkimukset ovat nimittäin säännönmukaisesti tuottaneet tuloksia, että vain pieni osa yrityskaupoista onnistuu. Tutkimuskirjallisuudessa esitettyjä yrityskauppojen epäonnistumisen prosentteja on noin 50 % (Renneboog 2019), yli 70 % (Zook 2004), yli 75 % (Marks et al. 2001) tai 50–75 % (Gadiesh & Ormiston 2002).

Kasvun tavoittelu ja yrityskauppojen taloudellisen näkökulman huomioiminen eivät riitä yksinään yrityskaupan tuloksellisuuteen, vaan täytyy huomioida myös monia muita näkökulmia. Gadiesh & Ormiston (2002) tulivat tutkimuksessaan siihen tulokseen, että johtava syy yrityskauppojen epäonnistumiseen on selvän strategisen perustelun puuttuminen yrityskaupalle. Yksi tapa käsitellä yritysten yhteensopivuutta yrityskaupassa on yritysten ydinkyvykkyyksien kautta (Galpin 2018). Ydinkyvykkyyssajattelua voidaan myös soveltaa yrityskauppojen strategisena perusteluna.

1.1 Tavoitteet ja tutkimuskysymykset

Tavoitteena on selvittää tutkimuksista ja teoriakirjallisuudesta vastauksia tutkimuskysymyksiin sekä selvittää mahdollisia tutkimuksen aukkoja, jotka kaipaisivat lisätutkimusta.

Päätutkimuskysymys tässä kandidaatintyössä on:

”Mitkä ovat yrityksen ydinkyvyykkydet ja yhteensopivuuden ulottuvuudet yrityskaupassa?”

Päätutkimuskysymyksen tueksi otettiin kolme alatutkimuskysymystä, jotka toimivat apuna tutkimuskysymyksen vastausten etsimisessä.

Alatutkimuskysymyksiä ovat:

”Mitä motiiveja yrityskaupalla voi olla?”

”Mitä ovat ydinkyvyykkydet?”

”Mitkä ovat yritysten yhteensopivuuden ulottuvuudet?”

1.2 Tutkimusmenetelmät, työn rajausta ja rakenne

Kandidaatintyö toteutetaan kirjallisuuskatsauksena, jossa perehdytään tutkimuksiin ja teoriakirjallisuuteen aiheesta.

Työ koostuu johdannosta, kolmesta pääosiosista sekä johtopäätöksistä. Kolmessa pääosiossa käsitellään kussakin yhtä alatutkimuskysymystä. Ensimmäisessä pääosiossa käsitellään yritysten ydinkyvyykkyksien määrittelyä ja merkitystä, toisessa pääosiossa yrityskaupan motiiveja ja kolmannessa yritysten yhteensopivuuden ulottuvuuksia ja niiden vaikutusta yrityskaupan tuloksellisuuteen. Johtopäätöksissä vedetään yhteen käsitellyt aiheet ja saadut tulokset sekä käydään läpi, millaisia vastauksia tutkimuskysymyksiin löytyi. Lisäksi kerrotaan tulosten rajoitteista ja mahdollisista aihekentän tutkimatta jääneistä asioista ja esitetään tulosten pohjalta jatkotutkimusaiheita.

Yrityskauppa ja sen sisällä yritysten yhteensopivuus on aihepiirinä paitsi laaja ja erittäin merkityksellinen nykyajan yritysmaailmassa, myös erittäin tapauskohtainen ja monipuolinen. Yhteensopivuuteen vaikuttavia tekijöitä on paljon ja niiden välillä on

monimutkaisia riippuvuuksia ja korrelaatioita. Siksi ei ole kandidaatintyön laajuuden puitteissa mahdollista käsitellä läheskään kaikkia sen puolia ja niiden keskinäisiä kytkentöjä.

Työ on metodeiltaan rajattu kirjallisuuskatsaukseksi teoriakirjallisuuteen aiheesta. Sisällöllisesti työ on rajattu käsittelemään yrityskauppoja, jotka tehdään kasvua tavoitellen, eikä työssä käsitellä yrityskauppoja, joissa yritys ostetaan vain pilkottavaksi ja edelleen myytäväksi lyhyen ajan sisällä.

Tutkielmaa on rajattu myös niin, että työssä ei käsitellä yrityskauppaprosessin kaikkia vaiheita. Ostettavan yrityksen arvottamista ei myöskään käydä läpi yksityiskohtaisesti, mutta arvottamisesta otetaan esille oston nettoarvon peruskaava. Netto-ostoarvon kaavaa hyödyntäen hahmotetaan maksetun kauppahinnan sisältävän premion ja synergiaeduilla saavutettavan lisäarvon yhteys, sillä tämä yhteys määrittelee pitkälti yrityskaupan onnistumisen. Yrityskaupan tuloksellisuuden kannalta maksettu hinta on erittäin olennainen asia, mutta hinnan ja kaupan välisen onnistumisen kaikkia nyansseja ei ole mahdollista punnita tutkielman rajallisen pituuden takia.

2 Yrityksen kyvykkyydet

Yrityksen strategia käsittelee sitä, miten yhdistetään onnistuneesti yrityksen resurssit ja kyvykkyydet ulkoisen ympäristön kanssa niin, että saadaan kilpailuetua. Yrityksen strateginen menestyminen edellyttää viime kädessä oikeiden vuorovaikutussuhteiden kehittymistä osaamistekijöiden ja ympäristötekijöiden välille (Kamensky 2015, s. 183).

On olemassa kaksi pääasiallista vaihtoehtoa, toimialan houkuttelevuus sekä yrityksen kilpailuetu, jotka voivat toimia ylivoimaisen tuottavuuden strategisena lähteenä. Yrityksen sisäinen kilpailukyky on noussut tärkeimmäksi paremman kannattavuuden lähteeksi. Sisäinen kilpailukyky on toimialan houkuttelevuuttakin tärkeämpi strategian pohja. Viime vuosikymmeninä painotus on siirtynyt nimenomaan resurssien ja kyvykkyyksien suuntaan, koska liiketoimintaympäristöt ovat muuttuneet yhä epävakaammiksi. Näin ollen sisäiset kyvykkyydet tarjoavat vakaamman perustan strategialle kuin nopeasti muuttuviin ulkoisiin markkinoihin perustuvat strategiat. (Grant 2022, s. 98–99). Mitä nopeammin ulkoinen ympäristö muuttuu, sitä todennäköisempää on, että nimenomaan sisäiset kyvykkyydet ja resurssit tuottavat kestäväen pohjan yrityksen pitkän aikavälin strategialle. Varsinkin nopeasti muuttuvilla ja teknologiaperustaisilla aloilla strategian perustaminen kyvykkyyksiin auttaa firmoja selviämään niiden alkuperäisten pääasiallisten tuotteiden elinkaaren ylitse (Grant 2022, s. 99).

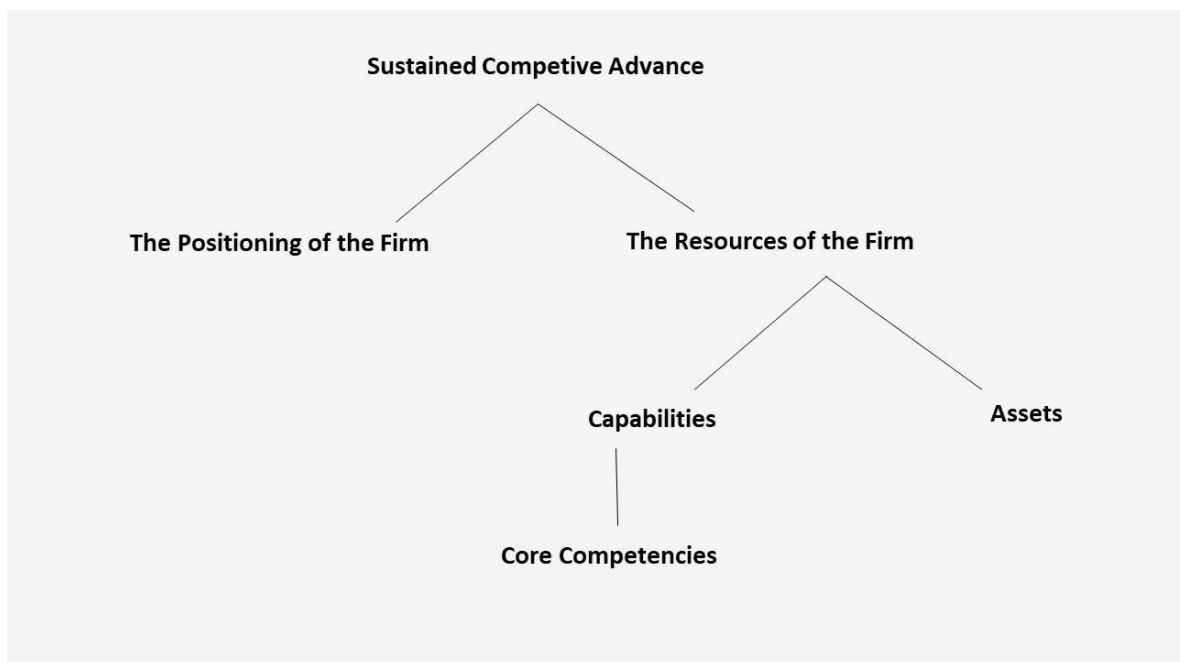
2.1 Resurssiperustainen teoria ja yrityksen kyvykkyydet

Yrityksellä on erilaisia resursseja ja kyvykkyyksiä ja niitä voidaan tarkastella monista eri teoreettisista näkökulmista. Yksi tapa tarkastella niitä on resurssiperustainen teoria. Teorian pääajatus on, että yritykset ovat kokoelma erilaisia keskinäisriippuvia resursseja ja kyvykkyyksiä ja yrityksen kilpailukyky syntyy yrityksen yksilöllisistä resursseista (Barney 1991). Yritysten resurssit ovat keskenään erilaisia ja ne ovat ainakin jossain määrin ei-liikkuvia eri yritysten välillä. Barney (2007, s. 70) mukaan erilaisuus ja vajavainen liikkuvuus yritysten välillä aikaansaavat neljä VRIO-mallin muuttujaa (arvo, harvinaisuus, epätäydellinen matkittavuus ja organisaatioon uppoutuminen), ja ominaisuudet, jotka toteuttavat kaikki näistä kohdista, voivat tuottaa kestäväen kilpailuedun yritykselle.

Barney (2007, s. 70) esitteli VRIO-mallin, joka kuvaa neljää muuttujaa resurssipohjaiselle analyysille:

- 1) Value – Arvo. Syntyy siitä, että yrityksen kyvykkyudet mahdollistavat vastaamisen ympäristön mahdollisuuksiin ja haasteisiin.
- 2) Rareness - Harvinaisuus. Resurssi tai kyvykkyys on tällä hetkellä vain pienen osan kilpailijoista hallinnassa.
- 3) Imperfect imitability - Epätäydellinen matkittavuus. Saman resurssin kehittäminen tai saavuttaminen aiheuttaa kustannushaittaa muille yrityksille.
- 4) Organization - Organisaatio. Onko yrityksen muut käytännöt ja toimenpiteet organisoitu tukemaan sen arvokkaiden, harvinaisten ja kalliisti matkittavien resurssien hyväksikäyttöä?

Tiettyjen ehtojen vallitessa näistä kyvykkyyksistä tulee ydinkyvykkyksiä (Clardy 2008). Kuvassa 1 näkyy resurssiperustaisen näkemyksen yhteys ydinkyvykkyysiin sekä niiden yhteys kestävän kilpailuedun tuottamiseen.



Kuva 1. Resurssiperustainen näkemys ydinkyvykkyyksien muodostumisesta (Clardy 2008, s. 390)

Resurssiperäisellä lähestymistavalla on perustavanlaatuisia vaikutuksia yrityksen strategian muodostamiseen. Ensimmäinen askel onkin kehittää hyvä ja syvä ymmärtämys yrityksen resursseista ja kyvyistä. Realistinen ja syvä ymmärrys yrityksen kyvyistä ja

resursseista tuottaa vahvan perustan sellaisen strategian kehittämiseksi, joka hyödyntää yrityksen kyvykkyyksien ja resurssien vahvuuksia kilpailuedun lähteenä ja suojelee heikkouksia vastaan (Grant 2022, s. 101).

2.2 Yrityksen ydinkyvykkyudet

Prahalad ja Hamel esittelivät vuonna 1990 ydinkyvykkyyksien käsitteen, jonka jälkeen ydinkyvykkyyksien hyödyntäminen nousi suosioon resurssiperustaisessa teoriasuuntauksessa ja loivat samalla edelleen paljon käytetyn määritelmän ydinkyvykkyyksistä.

Yrityksen ydinkyvykkyyksien tunnusmerkit ovat Prahaladin (1993) mukaan:

1. Yritykselle tunnusomaisen erilaistumisen lähteen yritykselle
2. Kattaa useita eri liiketoiminnan aloja
3. Kilpailijoille vaikea matkia

Ydinkyvykkyyksien voidaan kuvailla olevan yrityksessä työskentelevien ihmisten kyvykkyyttä. Kun näitä kykyjä käytetään yritysten prosesseissa tuotteiden ja palveluiden luomiseen, tuottavat kyvyt yrityksen kilpailukyvyille ratkaisevan panoksen (Edgar & Lockwood 2012).

Yritys pitäisi nähdä kyvykkyyksien portfoliona, eikä eri liiketoimintojen portfoliona. Ydinkyvykkyys on uppoutunut organisaatioon. Tekniset kyvykkyudet eivät riitä ydinosaamiseksi erillisinä taitoina, vaan pitää lisäksi olla kykyä sitoa erilaiset yrityksenlaajuiset tekniset kyvykkyudet ja tuotantotaidot tietoon asiakkaiden tarpeista. Lisäksi organisaation ja sen johdon pitää pystyä hallitsemaan tätä kaikkea onnistuneesti kokonaisuutena, jotta saadaan näin muunnettua ydinkyvykkyudet tuotoiksi. Tässä prosessissa tärkeää on varsinkin organisaation oppiminen ja erityisesti hiljaisen tiedon kerääntyminen. Näin organisaation tietopohja kasvaa kumuloituen. Tästä tietopohjasta suuri määrä on hiljaista tietoa. (Prahalad 1993)

Ydinkyvykkyudet eivät ole vain tämän hetken liiketoimintoja yhteen sitova liima, vaan myös moottori uuden liiketoiminnan kehittämiseen. Ydinkyvykkyyksien pitäisi ohjata yrityksen erilaistumista ja uusille markkinoille siirtymistä, eikä vain markkinoiden houkuttelevuuden.

Näin mahdollistuu yksittäisten liiketoimintojen sopeutuminen toimintaympäristön nopeasti muuttuviin mahdollisuuksiin. Päinvastoin kuin fyysinen omaisuus, ydinkyvykkyudet eivät vähene käyttämällä ja jakamalla, vaan ne vahvistuvat. (Prahalad 1990)

2.3 Ydinliiketoiminta

Ydinkyvykkyuden sijaan yrityksen ydintä voidaan käsitellä ydinliiketoiminnan kautta.

Ydinliiketoiminta on ”joukko kyvykkyksiä, tuotteita, asiakkaita, kanavia ja ympäristöjä, jotka määrittelevät perusolemuksen siitä, mitä yritys on tai yrittää olla saavuttaakseen tavoitteensa kasvattaa kestävästi liikevaihtoa ja kannattavuutta” (Zook 2010, s. 17).

Ydinliiketoimintaan liittyen voidaan korostaa asiakaslähtöistä näkökulmaa ja huomauttaa, että yrityksiltä on usein kadoksissa mittakaava niiden asiakkaiden suhteen, jotka oikeasti kannattelevat yrityksen tuottoja. Yleissääntö on 80/20, eli alle 20 % asiakkaista tuottaa 80 % yrityksen tuotoista. Täten suurin osa asiakkaista ei määrittele ydinliiketoimintaa eikä osallistu kasvun tavoitteen täyttämiseen. (Zook 2010)

Yrityksen kasvustrategian ydinkohdan pitäisi määritellä yrityksen ydinliiketoiminta. Ydinliiketoiminnan identifioimiseksi pitää Zookin (2010, s. 15) mukaan ensin tunnistaa viisi voimavaraa:

1. Yrityksen potentiaalisesti tuottoisimmat asiakkaat
2. Strategisimmat ja eniten erilaistetut kyvykkyudet
3. Ratkaisevin tuotevalikoima
4. Tärkeimmät jakelukanavat
5. Mikä tahansa muu kriittinen strateginen ominaisuus, joka osallistuu ylempänä olevien kohtien tuottamiseen (kuten patentti, brändi tai vaikutusvalta verkostossa)

Ydinliiketoiminnan identifioimisen jälkeen strategian pitäisi keskittyä siihen, että yritys panostaa resursseja ydinliiketoimintaan siihen asti kunnes se saavuttaa täyden potentiaalinsa (Zook 2010, s. 17).

2.4 Ytimen hyödyntäminen

Yritysten johto etsii usein kasvua keskittymällä huonommin pärjääviin liiketoimintayksiköihin yrittämällä parantaa niiden suoritusta. Zookin (2004) mukaan kuitenkin eniten hyödyntämätöntä potentiaalia on niissä liiketoimintayksiköissä, jotka ovat jo ennestään parhaiten suoriutuvia. Yrityksen pitäisikin keskittyä vahvaan ytimeen saadakseen kilpailuetua.

Onnistuneen ja pitkäjänteisen kasvun elementit ovat liiketoiminnan vahva ydin, joka tarjoaa vakaan ja sopivan kasvualustan toistuville kasvualoituksille, sekä toistettava kaava laajentamiselle lähiliiketoimintaan. Kun toistettavaa kaavaa käytetään, pystytään tuottamaan vahvaa taloudellista ja kilpailullista etua (Zook 2004).

Kasvun sykli eli kolme kohtaa, jotka johdon pitää käydä läpi saadakseen tuottoa ytimestä:

1. Markkinavoiman ja vaikutusvallan rakentaminen ydinliiketoiminnassa tai jossain sen segmentissä
2. Laajennus ydintä vahvistaviin lähiliiketoimintoihin ytimen ympärillä
3. Ytimen uudelleenmäärittely alan turbulenssiin vastaamiseksi. (Zook 2010, s. 18)

Nämä kolme vaihetta voidaan toistaa useita kertoja (Zook 2010, s.18).

Listan kohta yksi, eli markkinavoiman ja vaikutusvallan rakentaminen yrityksen ydinliiketoiminnassa, voidaan toteuttaa yrityksen sisäisellä kehityksellä, strategisella allianssilla tai sitten yrityskauppojen avulla. Yrityskaupan tapauksessa tähdätään ytimen vahvistamiseen ostamalla ydinliiketoimintaa vahvistavia elementtejä sisältävä yritys. Yksi mahdollisuus on myös myydä yrityksestä jokin osa pois. Näin vapautunut pääoma ja resurssit voidaan siirtää ydinliiketoiminnan vahvistamiseen. Listan kohtaan kaksi eli laajentamisessa ydintä vahvistaviin lähiliiketoimintoihin ytimen ympärillä yrityskaupat sopivat vielä paremmin.

Hyödyntääkseen ydinkyvykkyyksiä on tärkeää huomioida ydinosaminen myös strategisten liiketoiminta-alueiden mukaisesti tarkasteltuna, pelkän koko yrityksen laajuisen näkökulman sijaan (Kamensky 2015, s. 183). Tämä on erityisen tärkeää ottaa huomioon suuryritysten kohdalla.

Strategisten liiketoiminta-alueiden ydinkyvykkyyksien hyödyntäminen alkaa ensin kartoittamalla ydinkyvykkyydet liiketoiminta-alueittain. Kartoituksen jälkeen yritykselle aukeavat Kamenskyn (2015, s. 183) mukaan seuraavat vaihtoehdot:

1. Nykyiset liiketoiminta-alueet ja niiden kunkin ydinosaminen ovat sellaiset, joiden avulla yritys voi rakentaa kasvua, joten liiketoiminta-alueet säilytetään sellaisenaan
2. Nykyiset ydinosamiset mahdollistaisivat jonkun uuden liiketoiminta-alueen
3. Joitain yrityksen ydinosamisalueita pitäisi vahvistaa
4. Jokin yrityksen liiketoiminta-alueista on sellainen, että yrityksen kannattaisi myydä tai lopettaa se
5. Nykyiset liiketoiminta-alueet kannattaisi säilyttää ja lisäksi yrityksen kannattaisi hankkia jokin siltä puuttuva ydinosaminen

Näistä voidaan tulkita, että ylläolevan listan kohtien 3. ja 5. toteuttamisessa yritysosto on hyvä vaihtoehto strategian toteuttamiseen. Tällöin yritys voi etsiä sopivan kohdeyrityksen, jolla on osaamista, joka vahvistaisi yrityksen omaa ydinosamista. Kohdan 4. toteuttaminen taas voi sisältää yrityskaupan myyvänä osapuolena eli yrityksen osan irrottamisen ja myymisen. Myymällä ydinosamisen ja ydinliiketoiminnan kannalta turhaksi käyneen osan yritystä, yritys voi keskittää resurssinsa ja kyvykkyytensä entistä paremmin ydinliiketoiminnan tukemiseen ja ydinkyvykkyyksien vaalimiseen ja kehittämiseen.

3 Yrityskaupat motiivit

Yrityskaupoissa toivotaan yleensä, että kauppa paitsi lisää liikevaihtoa, myös parantaa kannattavuutta synergiaetujen muodossa. Näin kaupan jälkeinen yhteenlaskettu arvo olisi suurempi kuin osiensa summa syntyneiden synergiaetujen takia (Whitaker 2012).

Omistajien kannalta tärkeää on kuitenkin huolehtia, ettei pelkkä kasvu sinänsä ole itsetarkoitus. Lisäarvoa pitää syntyä omistajalle parantuneena kannattavuutena. Jokaisen yrityskaupan kohdalla avainkysymys onkin, että onko kauppa tuottoisampi kuin seuraavaksi paras käyttö investoidulle pääomalle (Gaughan 2015).

3.1 Kasvun vauhdittaminen

Yrityksen johdolta vaaditaan jatkuvaa kasvua. Yritys voi saavuttaa kasvun tavoitteen monella eri keinolla. Yleinen tapa jaotella pääkeinot kasvun saavuttamiseen on jako orgaaniseen kasvuun, yrityskauppoihin sekä erilaisiin strategisiin alliansseihin. (Grant 2022, s. 318–319). Orgaaninen kasvu voi olla hidas ja epävarma prosessi. Yrityskaupat sen sijaan ovat nopea keino saavuttaa liikevaihdon ja liikevoiton euromääräistä kasvua sekä nousta markkinajohtajaksi (Gaughan 2015, s. 126).

Hitaasti kasvavilla toimialoilla yrityskaupat erottuvat usein erityisen toimivana keinona nopeampaan kasvuun. Välillä yritys voi myös kohdata tilanteita, joissa toimintaan on vain lyhyt aikaikkuna avoinna. Uhkakuvana on, että kilpailijat voivat reagoida nopeasti ja viedä markkinaosuuden. Tällöin orgaaninen kasvu saattaa olla liian hidasta ja yritys voi siksi päätyä yrityskauppaan (Gaughan 2015 s. 126).

Yrityskaupat mahdollistavat muutenkin nopean strategisen kurssimuutoksen, jos yrityksen markkina tai muu toimintaympäristö muuttuu nopeasti. Esimerkiksi teknologia voi vanhentua nopeasti, jolloin yritysostolla saadaan nopeasti uutta teknologiaa, hitaan ja tuloksiltaan epävarman orgaanisen kehitysprosessin sijaan. Joskus myös poliittinen muutos tai lainsäädännön muutos voi vaatia yrityksiltä nopeaa suunnanmuutosta, johon yrityskauppa tarjoaa vetoapua (DePamphilis 2014, s. 9).

3.2 Laajentaminen

Kasvua voi tavoitella laajentamalla toimintaa oman alan sisällä tai laajentaa oman alan ulkopuolelle (diversifikaatio). Jos yrityksen nykyinen markkina on hitaasti kasvava, yritys voi motivoitua tekemään yrityskaupan, jonka kohde on nopeammin kasvavilla markkinoilla. Tällöin ostava yritys voi saada mahdollisuuden myydä nykyistä tuoteportfoliota uusille markkinoille, joilla on enemmän kasvupotentiaalia (DePamphilis 2014, s. 8). Diversifikaation hyvinä puolina mainitaan usein, että se voi myös tasapainottaa yrityksen portfoliota ja vähentää riskejä. Monelta eri toimialalta tulevien tuottojen voidaan ajatella tasapainottavan toisiaan (Gaughan 2015, s.150).

Yrityskauppa voi olla myös hyvä ratkaisu, kun yritys haluaa laajentaa uudelle maantieteelliselle alueelle, jolloin yritysosto voi olla vähemmän riskipitoinen ja nopeampi keino päästä uusille markkinoille. Tällöin yrityksen ei tarvitse tietää kaikkia uuden markkina-alueen piirteitä, rekrytoida paikallista henkilöstöä eikä selvittää muita esteitä, kuten kielimuuria, paikallisia lakeja ja tulleja tai rakentaa tyhjästä paikallista jakeluverkostoa ja brändiä (Grant 2022, s. 320).

Yrityskaupalla kasvaminen uusille markkina-alueille ei kuitenkaan poista maariskiä kuten esimerkiksi Fortum oppi katkerasti kantapään kautta Venäjän kaupoistaan. Uudelle maantieteelliselle alueelle laajentaminen vaatii joka tapauksessa maariskin hyvin huolellista punnitsemista.

3.3 Yrityksen kyvykkyudet, resurssit ja teknologia

Yleinen syy ostaa yritys on ostettavan yrityksen kyvykkyudet ja resurssit, eikä vain liiketoiminta itsessään. Varsinkin suuret teknologiayritykset ostavat säännöllisesti pieniä start-up-firmoja saadakseen niiden kehittämän uuden teknologian osaksi oman yrityksen kyvykkyksiä (Grant 2020, s. 319).

Tutkimus- ja kehitystoiminnan parantaminen voi olla syy yrityskauppaan. Tämä korostuu varsinkin aloilla, joilla T&K-toiminnan kustannukset ovat merkittävät, esimerkiksi nopeasti kehittyvän teknologian alat sekä lääketieteellisyys (Gaughan 2015, s. 178). Myös yrityksen brändi voi olla oston syynä.

3.4 Taloudelliset motiivit

Varsinkin horisontaalisissa yrityskaupoissa motiivina voivat olla markkinavoiman hyödyntäminen ja mittakaavaedut (Grant 2022, s. 320). Skaala- eli mittakaavaedut tarkoittavat suuremman tuotannon laskevia yksikkökustannuksia. Toinen tavoiteltava kustannussäästö on rinnakkaistuotannon edut, eli kun eri tuotteet voivat hyödyntää joitain yhteisiä resursseja, osa kiinteistä kustannuksista per yksikkö voi laskea (Bösecke 2009, s. 28). Ostava yritys voi tavoitella taloudellista hyötyä ostamalla yrityksen, jonka osakkeet ovat aliarvostettuja. (Grant 2022, s. 319)

Yritystoston motiivi voi olla lisätä markkinavoimaa kasvattamalla markkinaosuutta ja lisäämällä markkinoille saapumisen esteitä. Horisontaalisten yrityskauppojen avulla yritys voi vähentää kilpailua ja kuluttajien vaihtoehtoja ja näin saavuttaa hinnoitteluvoiman kasvua. Toisaalta tämä onnistuu vain tietyissä rajoissa, sillä monissa maissa kilpailuviranomaiset puuttuvat yrityskauppoihin, jos yksi yritys uhkaa saada liian määräävän aseman toimialansa hintatason suhteen (Gaughan 2015, s. 138). Jos yritysten tuotteet tai palvelut liittyvät, tai voidaan jollain tavalla liittää toisiinsa, kaupan jälkeen voidaan tehdä myös ristiin myymistä. Tällöin toisen yrityksen tuotteita tai palveluita myydään samalla toisen yrityksen tuotteita ostaville asiakkaille (DePamphilis 2014).

Vertikaalisessa integraatiossa yritysostolla voidaan turvata luotettava toimittaja itselle pitkäksi ajaksi, ostamalla kyseinen toimittajayritys. Saman yrityksen sisällä materiaalivirrat saadaan koordinoitua paremmin ja toimitukset saadaan tehtyä luotettavammin. Näin voidaan vähentää varastoja ja varastointikustannuksia (Gaughan 2015, s. 167). Vertikaalinen integraatio myös vähentää kilpailevien yritysten vaihtoehtoja ostoihin, toimituksiin ja myyntiin. Myös uusien kilpailijoiden tuleminen markkinoille vaikeutuu, jos toimiala on vahvasti integroitunut. Tällöin uuden yrityksen saapuminen markkinoille vaatii siksi samanaikaisen markkinoille tulemisen useammassa tuotantovaiheessa samanaikaisesti. Tämä vaatisi suuren määrän pääomaa, mikä luo korkean kynnyksen markkinoille tulon (Bösecken 2009, s. 29).

Verotukselliset syyt ovat harvoin ainoa syy yrityskauppaan, mutta ne voivat tarjota lisämotivaatiota kaupalle. Yksi tapa saada verotushyötyä yrityskaupassa on, kun voittoa tuottava yritys ostaa tappiota tuottavan yrityksen ja saa näin vähennettyä omaa

verotaakkaansa. Toinen vaihtoehto verohyödyn saavuttamiseen on esimerkiksi, kun korkeamman verotuksen maassa toimiva yritys ostaa alemman verotuksen maassa operoivan yrityksen ja pyrkii kaupan jälkeen siirtämään omia toimintojaan ja verotustaan alemman verotuksen maahan (Johnson et al. 2012, s. 211), (Grant 2022, s. 319).

3.5 Johdon motiivit

Yrityskaupan motiivit voivat olla optimaalisten syiden ja ylipäätään rationaalisten syiden, lisäksi yrityksen ja osakkeenomistajien kannalta epäoptimaalisia. Yrityksen arvon kannalta usein epäoptimaalisia syitä ovat esimerkiksi johdon kunnianhimoon ja muihin henkilökohtaisiin ominaisuuksiin liittyvät syyt. Johto voi kuitata isot bonukset yrityskaupasta, joka myöhemmin osoittautuu epäonnistuneeksi yrityksen arvon ja siten omistajien edun kannalta. Joskus myös johto kuvittelee tietävänsä ostokohteen olevan markkina-arvoaan arvokkaampi ja päätyy ostamaan sen ylihinnalla (DePamphilis 2014, s. 9).

Saman toimialan muiden yritysten yrityskaupat voivat myös rohkaista johtajia harkitsemaan kauppvoja. Yrityskauppojen esiintyminen on myös syklistä, on tunnistettu ”yrityskauppa-aaltoja”, jotka toistuvat joidenkin vuosien välein. Yrityskauppojen aallot ja muutoinkin yrityskauppojen suurempi määrä osuu yleensä talouden nousukausiin. (Grant 2022, s.318)

4 Yritysten yhteensopivuuden ulottuvuudet

Avainriski yrityskaupassa on se, jos kaupan toteutuminen menee vikaan, jolloin synergiaedut eivät ikinä realisoidu. Pahimmassa tapauksessa jopa kaupan perustana ollut alkuperäinen liiketoiminta saattaa vahingoittua. Tämä riski on yhteydessä siihen, että miten paljon muutoksia kaupan osapuolien pitää tehdä toimintaansa kaupan jälkeen. Tämä osoittaa, että suuren potentiaalisen tuoton esimerkiksi kustannussäästöjen takia tuovat yrityskaupat voivat olla myös suurimman riskin kauppvoja. Samalla tavalla eri maiden välillä tapahtuvissa yrityskaupoissa on erityisen suuret haavoittuvuudet, vaikkakin myös suuri strateginen potentiaali (Grant 2022, s. 320)

4.1 Yritysten yhteensopivuuden yhteys strategiaan

Yrityskaupat eivät ole strategia itsessään vaan yksi työkalu muiden joukossa strategian toteuttamiseen (Grant 2022, s. 317). Yrityskauppapäätökset vaativatkin onnistuakseen selkeää kuvaa strategiasta sekä siitä miten ehdotettu yrityskauppa edistää strategian toteutumista (Grant 2022, s. 320). Eli strategian kannalta olennaisista yritysten yhteensopivuuksista ja yhteensopivuuden mahdollistamista synergiaeduista pitäisi pyrkiä muodostamaan mahdollisimman realistinen kuva ennen päätöstä yrityskaupasta.

Yritysostoja ei saisi kohdella yksittäisinä tapahtumina, vaan osana laajempaa ostostrategiaa, jossa organisaatiota uudelleen järjestellään täyden hyödyn saamiseksi useista yritysostoista. Myös yritysoston jälkeistä integraatioprosessia pitäisi käsitellä pitkän aikavälin prosessina eikä yksittäisenä tapahtumana. (Barkema & Schijven 2008b)

4.2 Synergiaedut

Synergiaedut ovat ratkaisevia yrityskaupan onnistumisessa. Kaupassa saavutettavien synergiaetujen pitää ylittää kauppaprosessin kustannukset ja mahdollistaa premion maksaminen avainosakkaille. Synergiaedut ovat se yhdistyneiden yritysten suorituskyvyn, tehokkuuden ja kilpailukyvyn osa, joka ylittää yritysten erillisen toiminnan oletettujen

suorituskykyjen summan (Sirower 1998). Gaughanin (2015, s. 137) mukaan synergiaetuja on kahta päätyyppiä: operatiivista synergiaa ja taloudellista synergiaa.

Synergiaetujen realisoituminen parantuneeksi kannattavuudeksi ei tapahdu itsestään, vaan potentiaalisten synergiaetujen realisaatio on usein kaikkein haastavin osa yrityskauppaa (Whitaker 2012). Kyky saada yrityskaupasta arvoa yritykselle riippuukin olennaisesti ostetun yrityksen onnistuneesta integroinnista osaksi yritystä (Johnson et al. 2012). Huonosti tehty integraatioprosessi on johtava syy yrityskaupan epäonnistumiseen (Friedman et al. 2016).

Onnistunut integraatioprosessi vaatii erityistä tietotaitoa ja johtamista onnistuakseen (Larsson 1999). Päätettäviä asioita, jotka ovat yhteydessä integraation onnistumiseen ovat esimerkiksi integraation nopeus, syvyys, tytäryhtiön autonomian määrä, resurssien uudelleenjako, työntekijöiden mahdollinen vähentäminen ja ostetun yrityksen ylemmän johtohenkilöstön karsinta (Friedman et al. 2016). Sirowerin (1998) mukaan merkittävien synergiaetujen saavuttaminen on pohjimmiltaan hyvin haastavaa. Ostava yritys voi helposti tuottaa tappiota osakkeenomistajille maksamalla preemiota sellaisesta yrityskaupasta, josta on hyvin epätodennäköistä saada siihen käytetyn summan arvosta synergiaetuja.

Sirowerin (1998) näkemyksen mukaan synergiaetuja yrityskaupassa ei ole mahdollista saada, jos yrityskauppastrategialla ei ole neljää kulmakiveä, joihin se perustuu. Nämä kulmakivet ovat strateginen visio, toimintastrategia, systeemi-integraatio sekä neljäs kulmakivi, joka on valta ja kulttuuri. Strateginen visio kertoo strategisen tarkoituksen ja suunnan, mihin yritys on kaupan jälkeen menossa. Toimintastrategia tarkoittaa toimeenpano-ohjelman rakentamista, jossa määritellään tarkemmin mitä yritys aikoo tehdä ja tarkalleen ottaen, miten se aikoo kasvattaa kilpailukykyä sekä yltää uusiin tavoitteisiin. Järjestelmäintegraatio on nimensä mukaisesti yritysten eroavien järjestelmien integroimista toisiinsa. Vallan ja kulttuurin kulmakivi taas vaatii hyvin valmisteltua henkilöstöpolitiikkaa ja selkeää vastuun ja vallan jakoa konfliktien syntymisen ehkäisemiseksi. Olennaista ei ole, että ovatko kulttuurit samanlaisia vai erilaisia. Sen sijaan olennaista on, että ovatko oston jälkeisen strategian toteuttamiseksi tarvittavat muutokset ristiriidassa jommankumman yrityskulttuurin kanssa. Tällöin muutokset ovat hyvin haastavia toteuttaa käytännössä. (Sirower 1998)

Jos yksikin kulmakivistä puuttuu kaupasta, on hyvin luultavaa, että ostava yritys voi helposti tuhota arvoa yrittämällä saada synergiaetuja, joiden toteutumisen mahdollisuus on hyvin vähäinen. Kaikkien kulmakivien läsnäolo luo pohjan onnistumisella, mutta ei kuitenkaan vielä tarkoita varmaa integraation onnistumista, vaan myös monien muiden pienempien asioiden täytyy osua kohdalleen (Sirower 1998). Hyvä ja realistinen ennakkosuunnitelma synergiaetujen toteuttamisesta yrityskaupan jälkeisessä integraatiossa edesauttaa niiden parempaa toteutumista.

4.3 Arvottamisen ja yritysten yhteensopivuuden välinen kytkeä

Liian korkean hinnan maksaminen voi tehdä tyhjäksi yrityskaupasta saatavan hyödyn, minkä takia osto- tai myyntikohteen arvottaminen on kriittisen tärkeää yrityskaupan onnistumisen kannalta (Friedman et al. 2016). Maksetun hinnan pitää olla yhteydessä siihen, että millainen on yritysten yhteensopivuus ja sitä kautta saatavat synergiaedut. Arvonmäärityksen apuna voi käyttää esimerkiksi diskontattua kassavirtaa (DCF), takaisinmaksuaikaa ja osakkeenomistajan arvoanalyysia (SVA) (Johnson 2012, s. 215).

Kauppahinnan ja maksetun premion ja kaupan kannattamiseen vaadittavien synergiaetujen yhteyttä voidaan myös hahmotella yksinkertaisesti esimerkiksi netto-ostoarvon avulla. Netto-ostoarvon pitää olla selvästi positiivinen, että kauppa kannattaisi. Kun se on nolla, synergiaedut kattavat vain ostohinnan, maksetun premion ja kauppaprosessin kustannukset, joten nolla tai edes hieman positiivinen arvo eivät vielä riitä kauppaprosessin perusteluksi (Gaughan 2011, s. 132–133)

Yrityksen netto-ostoarvo (NAV)

$$NAV = V_{AB} - [V_A + V_B] - P - E$$

V_{AB} = Molempien yritysten arvo yhteensä

V_A = Yrityksen A arvo

V_B = Yrityksen B arvo

P = Preemio joka maksettu yritykselle B

E = Kauppaprosessin kustannukset

Kuva 2: Oston nettoarvo (Gaughan 2015, s. 136)

Yleensä ostokohteen arvon lisäksi pitää maksaa preemio, jonka määrä vaihtelee yrityksen ja varsinkin markkinatilanteen mukaan. Preemio kasvaa usein erityisesti, jos päädytään kilpailemaan ostamisesta jonkun muun potentiaalisen ostajan kanssa tai jos ostokohde vastustaa ostoa. Varsinkin kilpailutilanteessa on suuri riski ajautua maksamaan ylihintaa kohteesta. Mellen (2018) ehdottaa, että ostajan pitäisi ennen tarjouksen tekemistä miettiä ”walk-awayprice” jota enempää yritys ei maksa. Näin vältetään yleinen sudenkuoppa, että halutaan tehdä tietty yrityskauppa niin kovasti, että päädytään maksamaan ylihintaa. Tarjousta tehdessä pitäisi pitää prioriteettina tiukasti arvon luominen, eikä tietyn kaupan saavuttaminen (Mellen 2018, s. 7–9).

Mitä korkeampi hinta kohteesta maksetaan, sitä vähemmän arvoa kauppa voi tuottaa osakkeenomistajille (Mellen 2018, s. 9). Voidaankin puhua ”voittajan kirouksesta”, eli siitä että tarjouskilpailun voittanut yritys päätyy maksamaan ostokohteesta niin paljon, ettei preemiota pystytä ikinä maksamaan takaisin saavutettavissa olevilla synergiaeduilla (Johnson et al. 2012, s. 215).

Yritysosto voidaan tehdä käteisellä tai osakkeilla. Vaikkei maksun muoto itsessään vaikuttaisi yrityskaupan tuloksellisuuteen, maksutavan valikoituminen voi olla yhteydessä markkinaolosuhteisiin, jotka vaikuttavat kaupan menestyksen todennäköisyyteen (Friedman et al. 2016). Tutkimukset ovat osoittaneet, että ostavat yritykset tapaavat maksaa osakkeilla, kun ne arvioivat, että niiden oma osakekurssi on yliarvostettu, ja vastaavasti käteisellä

silloin, kun yritys arvioi osakekurssinsa olevan aliarvostettu (Brown & Ryngaert 1991). On myös saatu tutkimustuloksia, että yritykset, joiden kassavarat ovat korkealla tasolla voivat valvoa yrityskauppaprosessia vähemmän (Harford 1999). Tämän ilmiön takia kassavaroiltaan varakkaan yrityksen ostamaksi tulevan yrityksen arvo voi vähentyä.

4.4 Ydinkyvykkyyksien yhteensopivuus

Zookin mukaan 88 % parhaiten menestyvistä yrityksistä keskittyi yhteen tai kahteen ydinliiketoimintaan. Näistä yrityksistä 80 % saavutti merkittävän osan tuottojen kasvusta siirtymällä alkuperäisen ydinliiketoiminnan läheisiin liiketoimintoihin. Näiden menestyvien yritysten kasvun kaavat oli enimmäkseen rakennettu spesifisen ja syvällisen asiakasymmärryksen varaan. Näin kaavaa voitiin toistaa uusien tuotteiden, segmenttien tai olosuhteiden kohdalla ja saavuttaa suurella todennäköisyydellä menestystä ja tuottoa. (Zook 2004)

Ydinkyvykkyyksien merkitys yrityskaupassa on se, että yrityksen pitäisi tarkastella potentiaalisesti ostettavaa yritystä siltä kannalta, että laajentaako tai vahvistaako se oman yrityksen ydinkyvykkyyksiä tai ydinliiketoimintaa (Zook 2004). Ennen laajentamista pitäisi kuitenkin ensin tutkia ydinliiketoiminnan nykyinen tila, joka toimii perustana laajentumiselle.

Zookin (2004) mukaan kaikkein parhaimmin menestyvät yritykset saavuttavat suurimman osan kasvusta laajentamalla loogisille lähimarkkinoille. Näiden lähimarkkinoiden kanssa on yhteistä taloudellista kannattavuutta, joka vahvistaa ydinliiketoimintaa. Kasvua ei niinkään tule diversifikaatiolla, joka ei liity suoraan ydinliiketoimintaan eikä myöskään siirtymällä ”kuumille” markkinoille (Zook 2004). On kasvava määrä todisteita empiirisistä tutkimuksista, että oman yrityksen liiketoimintaan liittymätön laajentaminen ei ole keskimäärin kannattavaa (DePamphilis 2014 s. 8). Diversifikaatio tyypillisesti kasvattaa liikevaihtoa, mutta samalla usein heikentää kannattavuutta (Grant 2022).

Kuitenkin joissain tapauksissa laajentuminen oman toimialan ulkopuolelle voi olla kannattavaa. Porter (1987) määritteli kolme olennaista kysymystä sen määrittelyyn, että luoko laajentuminen todellista arvoa: onko toimiala, jolle laajennetaan oikeasti houkutteleva, maksaako markkinoille pääsy niin vähän, että se ei syö tulevaisuuden tuottoja ja saako

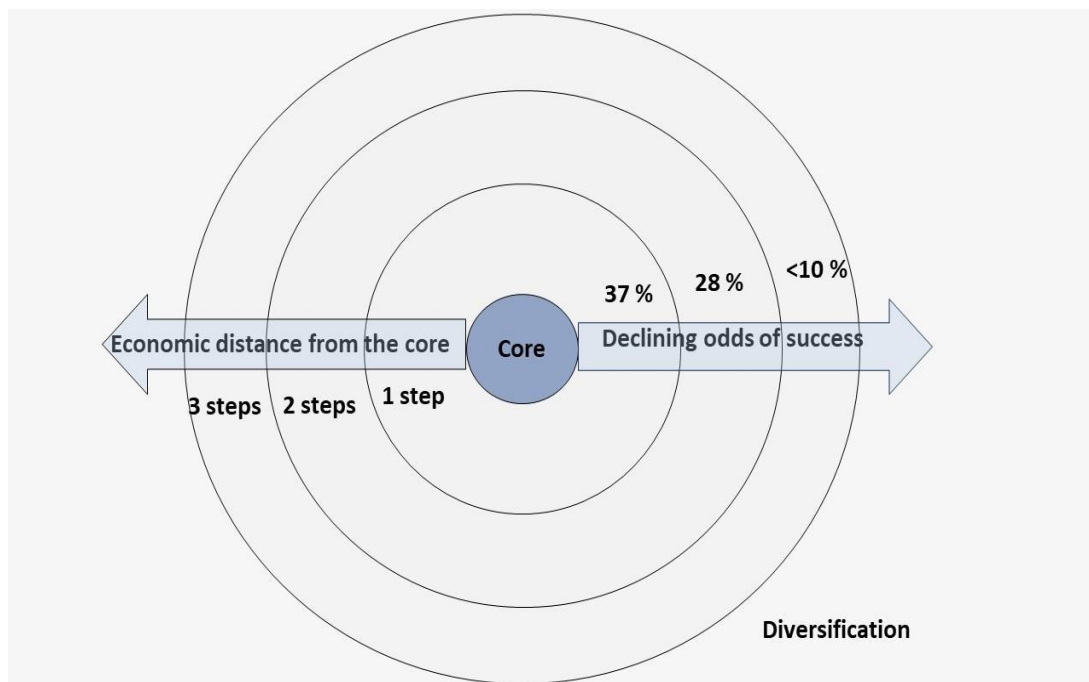
jokainen uusi liiketoimintayksikkö kilpailuetua sen yhteydestä yritykseen? Jokaiseen kohtaan pitäisi saada vastaukseksi kyllä, että laajentuminen voisi olla kannattavaa (Porter 1987). Eli esimerkiksi pelkästään uusien markkinoiden houkuttelevuus ei ole riittävä syy laajentaa toimintaa uusille markkinoille.

Zookin (2004) mukaan ydinliiketoiminnalle läheisempiin bisneksiin laajentaminen tuo yritykselle keskimäärin nopeampaa arvonlisäystä kuin laajentaminen liiketoimintaan, joka on kauempana ytimestä. Kasvussaan onnistuneita yrityksiä yhdisti kyky hyödyntää ydintä ja lähiliiketoimintaa yhdistäviä taloudellisia tekijöitä ja näin saavuttaa vahvaa kasvua (Zook 2004). Vakaassa liiketoimintaympäristössä yritys uudelleenpositioi itsensä lähimarkkinoille laajentumisen avulla saavuttaakseen suurempia tuottoja. Muuttuvassa liiketoimintaympäristössä yritys taas voi käyttää lähiliiketoimintoihin laajenemista apuna uusiin olosuhteisiin sopeutumisessa. (Zook 2004)

Laajentaminen lähimarkkinoille tai lähisegmenteille hyödyntää ja usein vahvistaa tuottoisaa ydintä. Laajennusta voidaan toistaa yhä uudelleen eri lähiliiketoimintoihin laajentamiseen. Ajan myötä tämä voi kasvun lisäksi uudelleenmäärittellä perustavanlaatuisesti ydinliiketoimintaa lisäämällä yritykseen uusia kyvykkyyksiä. Toistuvan lähimarkkinoille laajentumisen tuomia etuja ovat esimerkiksi oppimisvaikutukset, vähentynyt monimutkaisuus, nopeus, strateginen selkeys ja kasvanut taito pureutua yksityiskohtaisesti asiakastarpeisiin. (Zook 2004, s. 46)

Kuitenkin eri ydinliiketoiminnat eroavat paljon toisistaan siinä, millainen kyky niillä on tukea suuria, uusia kasvualoitteita. Kolme ulottuvuutta siinä ovat kilpailuasema, markkinadynamiikat ja taloudellinen suoriutuminen. Yrityksen kilpailuaseman määrittely edellyttääkin tarkkaa markkinoiden ja niiden rajojen hahmottamista. (Zook 2004)

Voi olla haastavaa hahmottaa onko ydinliiketoiminnan ja potentiaalisen lähiliiketoiminnan välillä oikeasti yhteyttä vai ei. Ratkaisua tähän voi hakea hahmottelemalla ydinliiketoiminnan ja lähiliiketoiminnan taloudellista etäisyyttä toisistaan. Taloudelliset yhtäläisyydet ytimen ja lähiliiketoiminnan välillä yleensä lisäävät onnistumisen mahdollisuutta, sillä taloudelliset edut kertautuvat (Zook 2004 s. 86–88). Kuvassa 3 esitellään laajentumisen onnistumisen mahdollisuuden ja taloudellisen etäisyyden yhteyttä. Mitä suurempi taloudellinen etäisyys laajentumisen ja ytimen välillä, sitä pienempi onnistumisen mahdollisuus on (Zook 2004, s. 88).



Kuva 3: Taloudellinen etäisyys ytimestä ja onnistumisen mahdollisuudet (Zook 2004, s. 88)

Laajenemissuunnan ja ydinliiketoiminnan tunnusomaisia piirteitä pitää arvioida, että onko niissä yhteistä asiakkaiden, kilpailijoiden, kustannusrakenteen, jakelukanavien ja yksittäisten kyvykkyyksien (brändi, teknologia, jokin muu omaisuususerä). Mitä samankaltaisempia nämä piirteet ovat, sitä lyhyempi etäisyys ydinliiketoiminnan ja potentiaalisen lähiliiketoiminnan välillä on (Zook 2004, s. 86).

4.5 Taloudellinen yhteensopivuus

Horisontaalisissa yrityskaupoissa on usein mahdollista ennakoida kustannussäästöjen lähteitä ja laskea niitä. Muissa yrityskaupoissa synergian lähteet ovat haastavampia arvioida etukäteen (Grant 2022, s. 319). Taloudellisia synergiaetuja voi syntyä kahta erillistä reittiä: korkeampina tuloina tai pienempinä kustannuksina. Gaughanin (2015, s. 138) mukaan näistä haastavampi saavuttaa on tulojen kasvu.

Yrityksen pääomakustannukset voivat vähentyä, esimerkiksi yrityksen luottoluokituksen noustessa, jos kasvava yritys ostetaan vakavaraiseen yrityksen osaksi (Beck 2003, s. 679). Yhdistämällä voimansa hankintatoimessa yritykset voivat saavuttaa etua suuremman neuvotteluvoiman saamisella hankintoihin (Fee & Thomas 2004). Korkeampaa kassavirtaa yrityskauppa voi tuottaa, kun se lisää yrityksen neuvotteluvoimaa, yhdistää toiminnallisia

vahvuuksia, saavuttaa kasvua uusilla markkina-alueilla tai nopeuttaa kasvua vanhoilla markkinoilla (Gaughan 2015, s. 138).

Hinnoitteluvoiman kasvu on yleensä mahdollista vain, jos yritykset ovat samalla alalla ja kilpailutilanne alalla mahdollistaa sen. Hyvin suurta hinnoitteluvoiman kasvua mahdollistavat yrityskaupat eivät kuitenkaan usein ole käytännössä mahdollisia, koska kilpailuviranomaiset puuttuvat niihin kartellilainsäädännön takia. (Gaughan 2015, s. 138)

Tutkimus osoittaa, että horisontaalisten yrityskauppojen tapauksessa hyödyt voidaan usein laskea tehokkuusparannusten ansioksi, ei lisääntyneen markkinavoiman (Gaughan 2015). Lisääntynyttä tuottoa voi kuitenkin olla käytännössä vaikea saavuttaa. On myös mahdollista menettää liikevaihtoa yrityskaupan yhteydessä, esimerkiksi jos asiakkaiden pitovoima heikkenee yrityskaupan myötä. (Gaughan 2015)

4.6 Operationaalinen yhteensopivuus

Operationaalista synergiaa voidaan saada sekä mittakaavaeduista että rinnakkaiseduista (DePamphilis 2014, s. 6). Mittakaavaeduilla tarkoitetaan yksikkökustannuksen vähentymistä tuotannon kasvaessa, kun keskimääräinen kiinteä kustannus per yksikkö laskee volyymin kasvaessa. Mittakaavaedut voivat toimia pääasiallisena syynä kauppaan varsinkin horisontaalisissa yrityskaupoissa (Bösecke 2009, s. 28). Rinnakkaistuotannon eduilla tarkoitetaan kokonaiskustannusten laskemista useamman tuotteen valmistamisen ansiosta (DePamphilis 2014, s.6). Rinnakkaistuotannon edut saattavat koskea taloudellisia tai teknologisia resursseja, johtoa, tutkimus- ja kehitystoimintaa. Säästöä voi syntyä esimerkiksi yhdistämällä hankintatoimea, logistiikkaa, jakelua ja kuljetusta. Rinnakkaistuotannon edut ovat merkittävässä osassa esimerkiksi monialayhtiöiden tekemisissä yrityskaupoissa. (Bösecke 2009, s. 28). Yritykset voivat myös hyödyntää ristiin myymistä, eli toisen yrityksen tuotteita ostavalle asiakkaalle voidaan yrityskaupan jälkeen myydä myös toisen asiakkaan tuotteita samalla (DePamphilis 2014).

Yritykset voivat tuoda yrityskaupassa erilaisia vahvuuksia, jotka täydentävät toisiaan. Esimerkiksi jos toisella yrityksellä on tehokas, laaja jakelutoiminta ja toisella vahva tutkimusosasto, yritysten vahvuudet täydentävät toisiaan ja yritykset voivat yhdessä tuottaa suhteessa enemmän tuottoa kuin erikseen. Tuottoa parantavat synergiat voivat olla vaikeita

realisoida. Hyvä ja realistinen ennakkosuunnitelma synergiaetujen toteuttamisesta yrityskaupan jälkeisessä integraatiossa edesauttaa niiden parempaa toteutumista (Gaughan 2011, s. 135).

4.7 Organisaatioiden ja yrityskulttuurien yhteensopivuus

Yrityskaupoissa usein päähuomion kaappaavat mitattavat ja helposti havaittavat asiat, kuten taloudelliset seikat, operatiiviset prosessit tai teknologia- ja tuotenäkökulmat. Kuitenkin lopulta yrityskaupassa on kyse organisaatioiden inhimillisestä kohtaamisesta. Tämä kohtaaminen sisältää monenlaisia hiljaisia voimia, joihin ei tällä hetkellä usein kiinnitetä tarpeeksi huomiota. Näitä voimia ovat esimerkiksi kulttuuri, asenteet, johtamistyyli, organisaatioiden rakenne ja arvomaailma, asenteet ja tunteet sekä kieli. Nämä asiat ovat olemassa ja vaikuttavat taustalla yrityskaupan onnistumiseen ja kannattavuuteen, riippumatta siitä otetaanko niitä huomioon päätöksenteossa ja johtamisessa. (Teerikangas 2018, s. 14–17)

Organisaatioiden yhteensopivuus kuvaa yritysten hallinnollisten ja kulttuuristen käytäntöjen sekä henkilöstön ominaisuuksien yhteensopivuutta keskenään (Jemison & Sitkin 1986). Suuret erot organisaatiossa lisäävät luonnollisesti haasteellisuutta integraatiossa (Johnson et al. 2012, s. 213). Organisaatioiden ja kulttuurien yhteensopivuus sekä ostokohteen työntekijöiden henkinen tila pitää ennen kaikkea huomioida jo ennen ostoa osana yritysten yhteensopivuuden selvitystä, ei vasta oston jälkeen (Teerikangas 2018).

Kulttuurinen yhteensopivuus onkin varsin tärkeää synergiaetujen realisoitumisessa. Kuitenkaan kulttuurinen yhteensopivuus ei tarkoita samaa kuin kulttuurinen samanlaisuus, vaan samanlaisuudet ja erilaisuudet voivat vastavuoroisesti tukea toisiaan. (Bauer 2014). Toisistaan eroavien käytäntöjen ja arvojen sovittamisessa yhteen on tärkeää varsinkin HR-käytäntöjen joustavuus (Sarala et al. 2014).

4.8 Yritysten integrointi kaupan jälkeen

Yrityskaupan jälkeinen integraatio on kriittinen osa yritysten yhteensopivuuden ja kaupan synergiaetujen realisoitumisessa ja siten koko yrityskaupan onnistumisessa. Monissa

tapaustutkimuksissa yrityskauppojen epäonnistumisen pääasiallisena syynä tunnistetaankin nimenomaan kaupan jälkeinen integraatioprosessin epäonnistuminen. Monet näistä epäonnistumisista olisi voitu estää integraatioprosessin huolellisella suunnitellulla. (Grant 2022, s. 320).

Yritysjohdon vähäinen tuki kaupan jälkeiselle integraatioprosessille sekä liian vähäinen integraatioprosessille kohdistettu rahoitus voivat vaarantaa synergiaetujen realisoitumisen (Whitaker 2012). Monet yritykset ovat tulleet hyviksi solmimaan kauppvoja, mutta integraatio ja toteuttaminen ovat ne missä arvo säilytetään tai menetetään. Yrityskaupan onnistumisen mahdollisuudet paranevat huomattavasti, jos pysytään tietoisina yrityskaupan jälkeisen integraation haasteista ja otetaan proaktiivinen rooli haasteiden huomioinnissa. Huomioitavia asioita ovat muun muassa, että kaupan jälkeinen integraatio ei ole ”business as usual”, se on monimutkaista, vaikeaa ja riskipitoista. Vaaditaan myös hyvä suunnitelma ja täsmällinen prosessi sekä vaaditaan herkkyyttä ja sensitiivisyyttä henkilöstöasioille. Pitää myös pystyä identifioimaan ja hoitamaan ennalta-arvaamattomia haasteita nopeasti ja tehokkaasti. (Whitaker 2012)

5 Johtopäätökset

Tutkimuksen tavoitteena oli etsiä vastauksia, että mitä ovat yrityksen ydinkyvykkyydet ja yhteensopivuuden ulottuvuudet yrityskaupassa sekä tutkia yrityskaupan motiiveja. Työssä perehdyttiin alan tutkimukseen ja teoriakirjallisuuteen. Tutkimuksen apuna oli kolme alatutkimuskysymystä, joista ensimmäinen alatutkimuskysymys oli:

”Mitä ovat ydinkyvykkyydet?”

Resurssiperustaisen teorian mukaan yrityksillä on erilaisia resursseja ja kyvykkyyksiä. Eri yrityksillä on keskenään erilaisia resursseja ja kykyjä, mistä syntyy yrityksen kilpailukyky (Barney 2007, s. 70). Yrityksen kyvykkyydet voivat olla ydinkyvykkyyksiä, jos ne tuottavat yritykselle tunnusomaisen erilaistumisen lähteen, kattavat useita liiketoiminnan aloja ja ovat kilpailijoille vaikeita matkia (Prahalad 1993). Ydinkyvykkyydet ovat uppoutuneita organisaatioon, ja mahdollistavat tämän hetken tuottavan liiketoiminnan. Ydinkyvykkyydet myös auttavat sopeutumaan toimintaympäristön muuttuviin mahdollisuuksiin ja kehittämään uutta liiketoimintaa (Prahalad 1990).

Ydinliiketoiminnan käsite kattaa ydinkyvykkyydet sekä tärkeimmät tuotteet ja ympäristöt, jotka määrittelevät liiketoiminnan kannattavuuden ja pitkäkestoisen kasvupotentiaalin. Laajentamalla tästä ytimestä lähiliiketoimintoihin voidaan saavuttaa kasvua. Laajennusta voi toistaa, ja ajan myötä ydinliiketoiminta voi pikkuhiljaa tulla määritellyksi uudestaan ytimen toistuvien laajennusten myötä (Zook 2004).

Kamensky (2015, s. 183) kannustaa tekemään ydinkyvykkyyksien kartoituksen strategisten liiketoimintaa-alueiden mukaisesti ja sen jälkeen tarkastelemaan, pitäisikö ydinosamisalueita vahvistaa tai hankkia jokin puuttuva ydinosaminen jollekin liiketoiminta-alueelle. Vaihtoehtoja on myös, että nykyisten liiketoiminta-alueiden ydinkyvykkyydet mahdollistaisivat jonkun uuden liiketoiminta-alueen. Voi olla myös, että jokin liiketoiminta-alue on jäänyt ydinkyvykkyyksien suhteen turhaksi ja kyseisen liiketoiminta-alueen voisi myydä yrityskaupassa.

Näistä voidaan vetää johtopäätökset, että yrityskauppa ostavana osapuolena voi olla hyvä vaihtoehto sekä ydinosamisen vahvistamiseen että kokonaisen uuden liiketoimintayksikön

ostamiseen. Yrityskauppa myyvänä osapuolena taas voi olla hyvä ratkaisu, kun jokin liiketoimintayksiköistä on jäänyt yrityksen ydinkyvykkyyksien kannalta turhaksi. Tällöin yritykselle vapautuisi enemmän pääomaa ja muita resursseja ydinliiketoiminnan vahvistamiseen sekä ydinkyvykkyyksien kehittämiseen, kun ydinkyvykkyyksien ulkopuoliset osat myydään pois. Tutkitustikin tällöin yleensä yrityksen kannattavuus paranee ja osakkeen arvo nousee (Markides 1992).

Toinen alatutkimuskysymys työssä oli:

”Mitä motiiveja yrityskaupalla voi olla?”

Yrityskaupan motiiveja löydettiin laaja kirjo. Pääajurit ovat kasvu ja kannattavuuden parantaminen erilaisten synergiaetujen avulla. Synergiaetujen ideana on saada yrityskaupasta irti osiensa summaa suurempi tulos (Whitaker 2012). Yrityskauppoihin ajavia syitä ovat yrityskaupan mahdollistama nopea muutos ja nopean kasvun saavuttaminen lyhyessä ajassa. Nykypäivänä yritysten toimintaympäristöt, teknologiat ja markkinatilanteet muuttuvat nopeasti ja yrityskaupat tarjoavat nopean keinon vastata monenlaisiin muutoksiin (DePamphilis 2014, s. 9). Esimerkiksi yrityksen teknologian vanhennuttua tai uhatessa vanhentua, yritys voi ostaa yrityksen, jolla on uudempaa teknologiaa.

Yleisiä motiiveja yrityskauppaan ovat mittakaavaedut, rinnakkaistuotannon edut ja suurentuneen markkinavoiman hyödyntäminen, sekä tuotteiden ja palveluiden ristiinmyyminen toistensa asiakkaille yhdistymisen jälkeen. Vertikaalisten yrityskauppojen tapauksessa myös toimitusketjun paremmalla kontrolloimisella saavutettavat potentiaaliset taloudelliset ja operatiiviset edut sekä toimitusvarmuuden kasvu toimivat motiivina. (Gaughan 2015, s. 320, Bösecke s. 28–29). Myös tutkimus- ja kehitystoiminnan parantaminen kaupalla sekä brändin ostaminen voivat toimia motiivina (Gaughan 2015 s. 178)

Yleistä on myös tavoitella yrityskaupoilla liiketoiminnan laajentamista, joko omalla alalla tai oman alan ulkopuolelle eli diversifikaatiota. Diversifikaatio yrityskaupalla ei kuitenkaan tutkimusten valossa ole useinkaan kannattavaa. Tutkimustulosten mukaan keskimäärin laajentuminen oman toimialan ulkopuoliseen liiketoimintaan heikentää yrityksen kannattavuutta kaupan jälkeen, vaikka liikevaihto nousisi (Grant 2022).

Moni yrityskaupan motiivi on rationaalinen, mutta osassa kaupoista on taustalla epäoptimaaliset syyt. Näitä voivat olla esimerkiksi johtajien henkilökohtainen kunnianhimo, bonusten ja merkittävien saavutusten tavoittelu (DePamphilis 2014 s. 9). Myös johtajien henkilökohtaiset tunteet, kuten kunnianhimo ja voitontahto, voivat heikentää lisäarvoa tuottavan yrityskaupan mahdollisuuksia, tai jopa tehdä sen mahdottomaksi. Myös silloin kun yritys on alun perin lähtenyt rationaalisista syistä ostamaan tiettyä kohdeyritystä, yritysjohton henkilökohtainen kunnianhimo voi nousta onnistuneen kaupan esteeksi. Näin voi tapahtua esimerkiksi, jos ostokohteen hinta nousee jostain syystä liian korkeaksi saavutettavissa oleviin synergiaetuihin verrattuna. Varsinkin tarjouskilpailussa hinta voi nousta liian korkeaksi, eikä yritysjohto välttämättä halua silti vetäytyä. Ostavan yrityksen pitäisi tällöin kuitenkin luopua ostoaikeista. Sillä vaikka ostokohde olisi miten hyvä tahansa, liian suuren hinnan maksaminen tekee mahdottomaksi saavuttaa maksetun premion verran realisoituvaa lisäarvoa ostavalle yritykselle.

Ydinkyvykkyyksien käyttöä yrityskaupassa kuvaa tutkielmassa esitetyistä näkökulmista parhaiten Zookin (2004) teoria, joka korostaa ydinliiketoiminnan laajentamista lähiliiketoimintoihin. Parhaan hyödyn saavuttamiseksi laajentuminen tehdään toistuvasti, jolloin ydinliiketoiminta ja ydinkyvykkyydet laajenevat kerta kerralta. Ajan kuluessa tämä voi määritellä uudelleen ydinkyvykkyyksiä ja siirtää ydintä pikkuhiljaa (Zook 2004). Yritysten ydinkyvykkyyksien yhteensopivuuden vaikutuksesta yrityskaupan tuloksellisuuteen ei löytynyt juurikaan laadukasta empiiristä tutkimusta, joten aihe vaatisi ehdottomasti lisätutkimusta.

Työn kolmas alatutkimuskysymys oli:

”Mitkä ovat yritysten yhteensopivuuden ulottuvuudet?”

Ratkaisevaa yritysten yhteensopivuudessa on erilaisten synergiaetujen saavuttaminen kaupalla. Synergiaetuja ovat sellaiset parannukset tehokkuudessa, suorituskyvyssä ja kilpailukyvyssä, jotka ovat suurempia kaupan jälkeen, kuin niiden osien summa ennen kauppaa. Ydinkyvykkyyksien yhteensopivuuden kannalta on oleellista, että laajentavatko tai vahvistavatko ostettavan yrityksen kyvyt ostavan yrityksen ydinkyvykkyyksiä. Ydinkyvykkyyksien ja ydinliiketoiminnan mahdollistama laajentaminen lähimarkkinoille tuottaa Zookin (2004) mukaan parhaimmat edellytykset sekä nopealle kasvulle, että yrityksen kestäväälle menestykselle.

Yritysten yhteensopivuutta voidaan tarkastella myös taloudellisen ja operationaalisen yhteensopivuuden kannalta. Taloudellisia synergiaetuja voi syntyä vähentyneitä kustannuksina tai lisääntyneinä tuottoina, joista tuottojen kasvu on vaikeampi toteuttaa käytännössä (Gaughan 2015, s. 138). Pääomakustannukset voivat vähentyä yrityskaupan avulla, ja esimerkiksi verotaakkaa voi saada vähennettyä. Markkinavoima voi kasvaa ja parhaassa tapauksessa voidaan nostaa hintoja ja vähentää kustannuksia. Operationaalisen yhteensopivuuden kannalta olennaisia taas ovat mittakaavaedut, rinnakkaistuotannon edut sekä ristiin myyminen molempien asiakkaille (Bösecke 2009, s. 28). Kaupan jälkeen voidaan hyväksikäyttää yhteisiä resursseja, ja parhaassa tapauksessa yritysten resurssit täydentävät toisiaan.

Yritysten integraatio tapahtuu kuitenkin käytännössä lopulta organisaatioiden ja ihmisten inhimillisenä kohtaamisena. Niinpä yrityskulttuurien ja organisaatioiden yhteensopivuus ovat erittäin olennaisia kaupan onnistumisessa. Yrityskulttuuri, asenteet, organisaatioiden rakenne ja arvomaailma vaikuttavat taustalla yrityskaupan onnistumiseen ja synergiaetujen realisoitumiseen, riippumatta että kiinnittääkö yritysjohto niihin huomiota vai ei (Teerikangas 2018, s. 14–17). Usein yrityskulttuurien ja organisaatioiden yhteensopivuuteen ei kuitenkaan kiinnitetä tarpeeksi huomiota, vaikka ne ovat erittäin oleellinen osa kaupan onnistumista. Ydinkyvykkyyksienkin kannalta yrityskulttuurien ja organisaatioiden yhteensopivuus ja onnistunut integroiminen on tärkeää. Nimittäin ydinkyvykkyydet ovat organisaatioon uppoutunutta kyvykkyyttä, jonka täysimääräinen hyödyntäminen vaatii suotuisaa yrityskulttuuria ympärilleen. Siten ydinkyvykkyyksienkin kannalta yrityskulttuurien yhteensopivuus sekä onnistunut integrointi on erittäin tärkeää.

Yritysten yhteensopivuuden tutkimista vaikeuttaa, että yrityskauppojen monet synergiaedut realisoituvat vasta ajan kanssa, osa vasta pidemmän ajan kuluttua. Yrityskauppojen vaikutuksia on kuitenkin hankala tutkia pitkällä aikavälillä, koska yrityksen menestykseen vaikuttavat niin monet muutkin sisäiset ja ulkoiset tekijät kuin yrityskauppa. Varsinkin pidemmällä aikavälillä sekoittavia tekijöitä tulee paljon, ja yrityskaupan vaikutuksia on yhä vaikeampi erottaa muista, yrityksen sisäisistä ja ulkoisista toimintaympäristön muutoksista. Tämä asettaakin haasteita varsinkin ydinkyvykkyyksinäkökulman tutkimiselle yrityskaupassa. Sillä ydinkyvykkyyksien yhteensovittaminen, hyödyntäminen ja jatkojalostaminen voi nimenomaan tuottaa pitkän aikavälin kilpailukykyä- ja etua yrityskaupan jälkeen. Kun taas jotkut muut synergian laadut voivat toteutua selvästi nopeammin. Tällöin niiden mittaaminen

voi olla helpompaa, koska lyhyellä aikavälillä sekoittavia tekijöitä on vähemmän kuin pitkällä aikavälillä. Ydinkyvykkyyksien empiiristä tutkimusta vaikeuttaa myös se, että yritysten käsitys omista ydinkyvykkyyksistään on aina jossain määrin luottamuksellista tietoa, jota ei usein haluta olla tiedottaa julkisesti.

Yrityskauppojen motiivit ovat myös kompleksinen tutkittava aihe, sillä yrityskauppojen motiiveja on usein monia samaan aikaan. Aina johto ei välttämättä itse edes tiedosta kaikkia yrityskauppaan houkuttelevia tai ajavia tekijöitä. Varsinkin epäoptimaaliset motiivit voivat olla vaikeita myöntää edes itselleen, saati sitten julkisesti.

Vain pieni osa yrityskaupoista päätyy tuottamaan hintansa verran lisäarvoa yritykselle, mihin löytyy monenlaisia syitä. Yrityskaupan motiivi on jo voinut olla vääränlainen yrityksen strategiaan ja kilpailuympäristöön nähden, jolloin päädytään ostamaan väärä kohdeyritys. Arvottaminen voi olla pielessä, jolloin yrityksestä maksetaan liikaa verrattuna sen arvoon kohdeyritykselle. Yritysten yhteensopivuus voi näyttää hyvältä suunnitteluvaiheessa, mutta myöhemmin voi osoittautua, ettei oletettuja synergiaetuja ole olemassa. Usein myös periaatteen tasolla mahdolliset synergiaedut jäävät käytännön tasolla realisoitumatta kaupan jälkeisen integraatioprosessin puutteellisen toteutuksen takia. Joten on tärkeää tutkia kokonaisvaltaisesta näkökulmasta yrityskauppoja, koska on selvää empiiristä todistetta, ettei ole olemassa yksittäistä menestystekijää yrityskaupassa menestymisessä. Sen sijaan useat, toisiinsa vaikuttavat tekijät vaikuttavat yrityskaupan menestymiseen (Bauer 2014).

Menestymisen tarkasteluun ei välttämättä riitä yhden yrityskaupan menestymisen tarkastelu, sillä usein yrityskaupat ovat osa laajempaa yrityskauppojen ketjua. Yrityskaupat ovat aina kaksipuolisesti vaikuttavia: myös ostavan organisaation pitää sopeutua kaupassa. Kaupan jälkeen pitää tarkastella organisaatiota, että edellyttääkö yrityskauppa sen uudelleen järjestelemistä, jotta kaupasta saataisiin kaikki hyödyt irti (Barkema & Schijven 2008).

Yrityskaupan motiiveja punnitessa on tärkeää pitää mielessä, että viime kädessä kyse on aina siitä, että onko yrityskauppa parempi sijoituksena kuin seuraavaksi paras käyttökohde pääomalle (Gaughan 2015). Yrityskaupan epäonnistumisprosentteja katsoessa herää kysymys, että ovatko yritysjohtajat sisäistäneet tämän. Ydinkyvykkyyksinäkökulman ja siihen liittyvä laajentuminen ydinkyvykkyyksien tukemille lähimarkkinoille yrityskaupan avulla kaipaasi lisätutkimusta. Siitä voisi tutkimusnäkökulmana saada lisävalaistusta siihen, miksi

niin moni yrityskauppa epäonnistuu tuottamaan hintansa verran lisäarvoa. Lisäksi siitä voisi varsinkin yrittää löytää mahdollisuuksia tuloksellisempaan yrityskauppaan.

Lähteet

- Barkema, H. G. & Schijven, M. 2008. Toward Unlocking the Full Potential of Acquisitions: The Role of Organizational Restructuring. *Academy of Management journal*. 51 (4), s. 696–722.
- Barney, J. 1991. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of management*. 17 (1), s. 99–120.
- Barney, J. B. & Clark, D. N. 2007. *Resource-based theory: creating and sustaining competitive advantage*. Oxford; Oxford University Press.
- Bauer, F. & Matzler, K. 2014. Antecedents of M&A success: The role of strategic complementarity, cultural fit, and degree and speed of integration. *Strategic management journal*. 35 (2), s. 269–291.
- Brown, D. T., & Ryngaert, M. 1991. The mode of acquisition in takeovers: Taxes and asymmetric information. *Journal of Finance*, 46, s. 653–669.
- Bösecke, Kathrin. 2009. *Value Creation in Mergers, Acquisitions, and Alliances*. Wiesbaden: Gabler.
- Clardy, A. 2008. Human Resource Development and the Resource-Based Model of Core Competencies: Methods for Diagnosis and Assessment. *Human resource development review*. 7 (4), s. 387–407.
- DePamphilis, D. M. 2014. *Mergers, acquisitions, and other restructuring activities an integrated approach to process, tools, cases, and solutions*. Seventh edition. Amsterdam: Academic Press.
- Edgar, W. B. & Lockwood, C. A. 2012. Understanding, finding, and conceptualizing core competence depth: a framework, guide, and generalization for corporate managers and research professionals. *Academy of strategic management journal*. 11 (2), s. 63–.
- Fee, C. E. & Thomas, S. 2004. Sources of gains in horizontal mergers: evidence from customer, supplier, and rival firms. *Journal of financial economics*. 74 (3), s. 423–460.

- Friedman, Y. et al. (2016) Untangling micro-behavioral sources of failure in mergers and acquisitions: a theoretical integration and extension. *International journal of human resource management*. 27 (20), s. 2339–2369.
- Gadiesh, O. & Ormiston, C. 2002. Six rationales to guide merger success. *Strategy & leadership*. 30 (4), s. 38-.
- Galpin, T. 2018. Reap exceptional value from M&A: manage it as a core competence. *Strategy & leadership*. 46 (5), s. 17–25.
- Gaughan, P. A. 2015. *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. Sixth edition. Hoboken, New Jersey: Wiley.
- Gaughan, P. A. (2013) *Maximizing corporate value through mergers and acquisitions a strategic growth guide*. First edition. Hoboken, N.J: Wiley.
- Grant, R. M. 2022. *Contemporary strategy analysis*. Tenth edition. Hoboken, NJ: Wiley.
- Harford, J. 1999. Corporate cash reserves and acquisitions. *Journal of Finance*, 54.
- Haspeslagh, P. C. & Jemison, D. B. 1991. The Challenge of Renewal Through Acquisitions. *Strategy & leadership*. 19 (2), s. 27–30.
- Jemison, D. B., Sitkin, S. B. 1986. Corporate acquisitions: A process perspective. *Academy of Management Review*, 11, s. 145–163
- Johnson, G. et al. 2012. *Fundamentals of strategy*. Second edition. Harlow: Pearson Education. Print.
- Kamensky, M. 2015. *Menestyksen timantti: strategia, johtaminen, osaaminen, vuorovaikutus*. Helsinki: Talentum.
- Markides, C. C. 1992. Consequences of Corporate Refocusing: Ex Ante Evidence. *Academy of Management journal*. 35 (2), s. 398–412.
- Marks, M. L. et al. 2001. Making Mergers and Acquisitions Work: Strategic and Psychological Preparation. *Academy of Management perspectives*. 15 (2), s. 80–94.
- Mellen, C. M. & Evans, F. C. 2018. *Valuation for M&A: building and measuring private company value*. Third edition. Hoboken, New Jersey: Wiley.

- Porter, M. E. 1987. From competitive advantage to corporate strategy. *Harvard Business Review*, vol. 65, no. 3, Harvard Business School Press. s. 43–59.
- Prahalad, C. K. and Hamel, Gary. 1990. The Core Competence of the Corporation. *Harvard business review*. 68 (3), s.79.
- Prahalad, C. K. 1993. The Role of Core Competencies in the Corporation. *Research technology management*. 36 (6), s 40–47.
- Renneboog, L. & Vansteenkiste, C. 2019. Failure and success in mergers and acquisitions. *Journal of corporate finance*. Amsterdam, Netherlands. s. 650–699.
- Sarala, R. M., Junni, P., Cooper, C. L., & Tarba, S. Y. 2014. A sociocultural perspective on knowledge transfer in mergers and acquisitions. *Journal of Management*.
- Sirower, M. L. 1998. Constructing a synergistic base for premier deals. Vol. 32. Wilton: SourceMedia, Inc.
- Statista.” Value of global merger and acquisition (M&A) transactions in 2021 and 2022, by industry”. 2022. [verkkodokumentti]. [Viitattu 11.10.2023]. Saatavilla: <https://www.statista.com/statistics/245949/value-of-global-m-and-a-in-h1-2012-by-industry/>
- Teerikangas, S. & Thanos, I. C. 2018. Looking into the ‘black box’ – unlocking the effect of integration on acquisition performance. *European management journal*. 36 (3), s. 366– 380.
- Whitaker, S. C. 2012. *Mergers & acquisitions integration handbook helping companies realize the full value of acquisitions*. First edition. New York: Wiley.
- Zook, C. 2004. *Beyond the core: expand your market without abandoning your roots*. Boston (MA): Harvard Business School Press.
- Zook, C. & Allen, J. 2010. *Profit from the core: a return to growth in turbulent times*. [Updated ed.]. Boston, MA: Harvard Business Press.