



TAMPEREEN TEKNILLINEN YLIOPISTO  
TAMPERE UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

HEIKKI JAAKOLA  
YRITYSOSTOT OSANA YRITYKSEN KANSAINVÄLISTÄ KAS-  
VUSTRATEGIAA

Kandidaatintyö

Tarkastaja: Eila Pajarre

## TIIVISTELMÄ

**Heikki Jaakola:** Yritysostot osana yrityksen kansainvälistä kasvustrategiaa

Tampereen teknillinen yliopisto

Kandidaatintyö, 28 sivua

Joulukuu 2017

Teknis-taloudellinen TkK-tutkinto-ohjelma, Tuotantotalous

Pääaine: Liiketoiminnan uudistaminen

Tarkastaja: Eila Pajarre

**Avainsanat:** yritysosto, kansainvälinen kasvu, strategia, markkinoille tulo

Yritykset tavoittelevat kasvua kansainvälisiltä markkinoilta käyttämällä erilaisia markkinoille tulon tapoja. Tässä kandidaatintyössä tutkittiin, miten yritysostoilla voidaan edistää yrityksen kansainvälistä kasvustrategiaa ja milloin yrityksen kannattaa käyttää yritysostoja osana kansainvälistä kasvustrategiaansa. Työssä tunnistettiin yritysostojen käyttöön liittyviä hyötyjä sekä yritysostojen soveltuvuutta tukevia tilanteita.

Työ toteutettiin kirjallisuuskatsauksena alan aikaisempiin tutkimuksiin tarkkaa lähdekritiikkiä noudattaen. Työssä käytettiin laadukkaissa jurnaaleissa julkaistuja tutkimuksia, jotka ovat saavuttaneet paljon tieteellistä tunnustusta. Vertaamalla tutkimusten tuloksia toisiinsa pyrittiin selvittämään yritysostojen käytön hyötyjä ja soveltuvuutta yrityksen kansainvälisessä kasvustrategiassa ja luomaan lopulta käsitys siitä, miksi ja milloin yritysostoja kannattaa käyttää yrityksen kansainvälisessä kasvustrategiassa.

Työn tuloksina tunnistettiin, että yritysostojen avulla voidaan laajentaa markkinoille nopeasti, vähentää kilpailua ja riippuvuussuhteita, hankkia resursseja, saavuttaa edelläkävijän etuja, parantaa kilpailukykyä sekä saavuttaa synergiaetuja. Työssä havaittiin myös, että yritysostot sopivat osaksi yrityksen kansainvälistä kasvustrategiaa erityisesti silloin, kun markkinoille tulon esteet ovat korkeat, kotimarkkinat ovat saturoituneet, kohdemarkkinoiden resurssivaatimukset ovat erilaiset tai kun markkinoille tulon nopeudella on merkitystä. Yritysostoilla tunnistettiin myös olevan myynnin kasvua lisääviä vaikutuksia.

## ABSTRACT

**Heikki Jaakola:** Acquisitions and the International Growth Strategy of a Company

Tampere University of Technology

Bachelor's of Science Thesis, 28 pages

December 2017

Bachelor's Degree Programme in Industrial Engineering and Management

Major: Business Renewal

Examiner: Eila Pajarre

**Keywords:** acquisition, international growth, strategy, market entry

Companies seek growth from international markets by using different market entry strategies. This bachelor's thesis focuses on how acquisitions can be used to promote the international growth strategy of a company and when a company should use acquisitions in their international growth strategy. This thesis focuses on recognizing benefits that acquisitions can offer in addition to providing insight into situations that increase the feasibility of acquisitions as a market entry mode.

This thesis was carried out as a literature review of the previous scientific publications. Sources that have been published in journals of high academic standards were used in the research in a critical manner. The results and views of different publications were compared and analyzed in an attempt to create understanding and form a consensus about why and when acquisitions should be used as a part of the international growth strategy of a company.

This thesis recognized many aspects in which acquisitions can be used to promote international growth. The most important findings include fast market entry, potential to decrease competition and interdependencies, potential to acquire resources, first mover advantages, improved competitive advantage and synergistic benefits. It was also recognized that high market entry barriers, different resource requirements of the target market, home market saturation and need for fast market entry are associated with higher probability to use acquisitions as a part of the international growth strategy of a company. There is also notable evidence available in literature suggesting that acquisitions can be used to promote sales growth.

## ALKUSANAT

Yritysostot ja niiden käyttö yrityksen kansainvälisessä kasvustrategiassa oli minulle selkeä aihe kandidaatintyölle. Strategiset valinnat ovat aina kiinnostaneet minua ja halusinkin aiheekseni jonkun ajankohtaisen, mutta pitkään esillä olleen aiheen. Yritysostoja on tapahtunut jo pitkään, mutta halusin liittää teeman johonkin ajankohtaiseen trendiin. Kansainväliset markkinat ja yritysten kansainvälinen kasvu ovat ajankohtaisia aiheita, ja olenkin monesti pohtinut, mikä olisi yritykselle oikea tapa tavoitella kansainvälistä kasvua. Oman kokemukseni mukaan monet suomalaiset yritykset eivät hyödynnä ulkomaiden markkinoita tehokkaasti. Tämä motivoi minua aiheeni valinnassa. Työ opetti minua paljon aiheeseen liittyen ja mahdollisti asiantuntemukseni laajentamisen strategisiin yritysostoihin ja kansainväliseen markkinakasvuun liittyen.

Haluan kiittää henkilöitä, jotka ovat auttaneet minua kandidaatintyöni teossa. Haluan antaa erityiskiitoksen Eila Pajarteelle sekä Saku Mäkiselle, joilta sain paljon rakentavaa palautetta työhöni liittyen. Lisäksi haluan osoittaa kiitoksen kanssaopiskelijoille työn kirjoittamiseen liittyvistä vinkeistä sekä yleisestä tuesta läpi kurssin.

Tampereella, 10.12.2017

Heikki Jaakola

## SISÄLLYSLUETTELO

1.	JOHDANTO .....	1
2.	KANSAINVÄLISEN KASVUN MOTIIVIT .....	3
	2.1 Markkinoihin liittyvät motiivit .....	4
	2.2 Kustannusmotiivit .....	7
	2.3 Lainsäädäntöön ja politiikkaan liittyvät motiivit .....	7
	2.4 Kilpailukykyyn liittyvät motiivit .....	8
	2.5 Kansainvälinen kasvu .....	9
3.	YRITYSOSTOT JA NIIDEN MOTIIVIT .....	12
	3.1 Yritysostot .....	12
	3.2 Strategiset motiivit .....	13
	3.3 Taloudelliset motiivit .....	15
	3.4 Yritysjohdon motiivit .....	15
4.	YRITYSOSTOT YRITYKSEN KANSAINVÄLISESSÄ MARKKINAKASVUSSA .....	17
5.	PÄÄTELMÄT .....	23
	LÄHTEET .....	25

## KUVALUETTELO

<b>Kuva 1.</b>	<i>Kansainvälisten kasvun motiivien viitekehys (mukailtu lähteistä Johnson et al. 2008, s. 70; Walters et al. 2008; Johnson et al. 2015, s. 159).</i> .....	4
<b>Kuva 2.</b>	<i>Markkinoiden koon kehitys ajan funktiona (mukailtu lähteistä Hitt et al. 2001, s. 86; Johnson et al. 2015, s. 35).</i> .....	5
<b>Kuva 3.</b>	<i>Anfoss-matriisi (mukailtu lähteistä Johnson et al. 2008, s. 341–347; Johnson et al. 2015, s. 131–135).</i> .....	10

# 1. JOHDANTO

Kiinan talous on herättänyt paljon huomiota sen poikkeuksellisen nopean kasvun takia. Maasta on tullut lyhyessä ajassa yksi nopeimmin kasvavista markkinoista. Talouskasvua on seurannut myös nopea kansainvälisten fuusioiden ja yritysostojen (mergers and acquisitions) lisääntyminen. Vuonna 2010 kiinalaisten yritysten tekemien kansainvälisten fuusioiden ja yritysostojen arvo oli yhteensä \$29,8 miljardia. Vuonna 2013 arvo oli kasvanut \$51,5 miljardiin ja vuonna 2016 \$92,2 miljardiin. (UNCTAD 2017) Kuuden vuoden aikana kansainvälisten yritysostojen ja fuusioiden arvo siis kolminkertaistui. Luon ja Tun- gin (2007) mukaan yritysostot ovat lisääntyneet huomattavasti lähihistoriassa myös muilla markkina-alueilla. Kiinan esimerkki osoittaa, että kansainvälinen kasvu ja yritys- ostot ovat ajankohtaisia aiheita, jotka liittyvät kiinteästi moderniin markkinatalouteen ja sen kehitykseen.

Kirjallisuudessa on näyttöä siitä, että yritysostot nähdään tärkeäksi tavaksi saavuttaa kas- vua (Luo & Tung 2007; McNamara et al. 2008). Yritysostojen määrä onkin kasvanut paljon viime vuosien aikana (UNCTAD 2017). Aihe on ollut paljon esillä myös mediassa. Yritysostojen ajankohtaisuus yhdessä globalisaation trendin kanssa motivoivat valitse- maan aiheeksi yritysostot osana yrityksen kansainvälistä kasvustrategiaa. Yritysostoista ja kansainvälisestä kasvusta on olemassa paljon kirjallisuutta, joka tutkii esimerkiksi eri markkinoille tulon tapojen (market entry strategies) valintaan liittyviä kysymyksiä. Har- zingin (2002) mukaan erityisesti yritysostoja ja uutta toimintaa luovia investointeja on tutkittu paljon. Tämä kandidaatintyö on merkityksellinen niin suomalaiselle kuin kan- sainväliselle yritys-elämälle, koska tutkimus liittyy yritysostojen teorian kansainvälisen kasvun kontekstiin. Työstä on hyötyä yritysten lisäksi myös sijoittajille. Yritysostot ovat tärkeitä strategisia päätöksiä, jotka määrittävät yrityksen pitkän aikavälin suunnan. Sijoit- tajan on tärkeää ymmärtää, mitä yritysostot tarkoittavat yrityksen kasvun kannalta ja mi- ten ne vaikuttavat yrityksen pitkän aikavälin kasvuun sekä kilpailukyvyn kehitykseen.

Tämän kandidaatintyön aiheena on yritysostot (acquisition) osana yrityksen kansainvä- listä kasvustrategiaa. Tutkimuksen tavoitteena ja tutkimuskysymyksenä on vastata siihen, miten yritysostoilla voidaan edistää yrityksen kansainvälistä kasvustrategiaa ja milloin yrityksen kannattaa käyttää yritysostoja osana kansainvälistä kasvustrategiaansa. Tämä on olennainen kysymys, koska kasvua haetaan usein jo olemassa olevien markkinoiden lisäksi uusilta markkinoilta, joilla yritys ei vielä toimi. (Luo & Tung 2007) Työ pyrkii luomaan syvää strategista ja taloudellista ymmärrystä yritysostojen potentiaalista yrityk- sen kansainvälisessä kasvustrategiassa muun muassa havaintojen selkeän esitystyylin sekä esimerkkien avulla. Työssä keskitytään yritysostojen potentiaalisiin ja hyötyjen käsit- telyyn kansainvälisen kasvun kontekstissa. Riskien ja uhkien tunnistaminen ja analysointi

eivät kuulu tutkimuksen piiriin aiheen laajuuden takia, mutta niiden ymmärtäminen on kuitenkin tärkeää, koska yritysostoihin liittyy suuria riskejä menetelmän suosiosta huolimatta (Hitt et al. 2001, s. 5).

Yrityksen kasvun tarkoituksena on lisätä yrityksen myyntiä, markkinaosuutta tai arvoa (Oxford Dictionary of English 2015; Sliwinski & Sliwinska 2016). Tutkimuksessa on tunnistettu, että kasvuun on monia eri strategioita ja että yritysostoilla on myös muita kasvuun sekä riskienhallintaan liittyviä implikaatioita, joiden ymmärtäminen on tärkeää. Luon ja Tungin (2007) mukaan yritysostoilla voidaan esimerkiksi parantaa yrityksen kilpailukykyä sekä vähentää yrityksen haavoittuvaisuutta kotimarkkinoilla. Muiden kasvustrategioiden ja markkinoille tulon tapojen analysointi eivät kuulu rajauksen piiriin, vaan työssä keskitytään tutkimaan yritysostoja. Tutkimuksen kannalta on olennaista ymmärtää, että yritysostoja on erilaisia. Tässä tutkimuksessa keskitytään horisontaalisiin, vertikaalisiin ja konglomeraattisiin yritysostoihin.

Työ toteutetaan kirjallisuustutkimuksena. Työ on monipuolinen katsaus olemassa olevaan kirjallisuuteen ja se pyrkii analysoimaan aihetta kriittisesti sekä monipuolisesti tieteellisiä julkaisuja apuna käyttäen. Tutkimuksessa pyritään käyttämään pääosin strategiaan, kansainväliseen talouteen ja liiketalouteen liittyviä lähteitä, jotka on julkaistu laadukkaissa joulaleissa ja joihin muissa tieteellisissä tutkimuksissa on viitattu. Työn teoriaa perustellaan erityisesti perinteisten ja paljon tieteellistä tunnustusta sekä suosiota saavuttaneiden teosten avulla. Myös alan kirjoja, oppikirjoja ja sanakirjaa käytetään käsitteiden sekä rakenteiden määrittelyn tukena. Uudempaa kirjallisuutta liitetään tutkimukseen tuomaan nykypäivän näkökulmaa mukaan tarkasteluun. Uuden kirjallisuuden käytön tavoitteena on tuoda esimerkkejä ajankohtaisista tapahtumista mukaan teoreettiseen tarkasteluun. Työssä suhtaudutaan lähteiden tietoon kriittisesti. Esimerkiksi tiedon julkaisuaikoa, julkaisupaikkaa ja viittausten määrää käytetään tiedon luotettavuuden arvioinnin tukena. Edellä mainituilla keinoilla pyritään lisäämään tutkimuksen luotettavuutta ja syventämään aiheen tulkintaa.

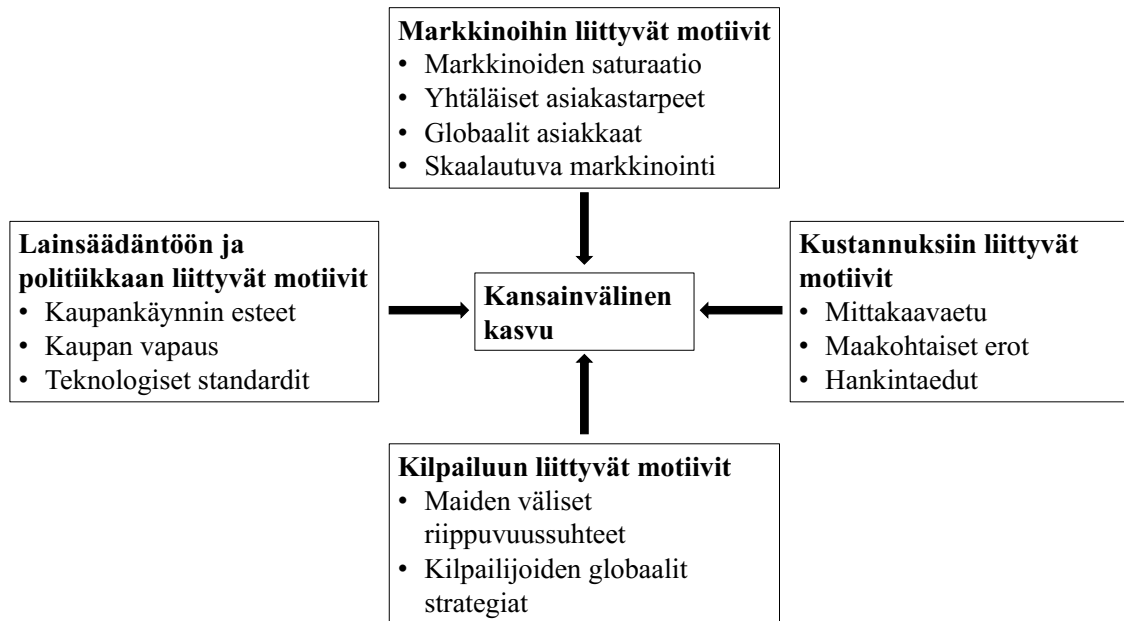
Työ etenee viisivaiheisesti. Ensin käsitellään kansainvälistä kasvua. Luvun tarkoituksena on selventää lukijalle kansainvälisten markkinoiden tarjoamaa potentiaalia sekä motiiveja, joiden takia yritykset tavoittelevat näille markkinoille pääsyä. Kansainvälisen kasvun jälkeen työ käsittelee yritysostoja. Tämän luvun tarkoituksena on varmistaa lukijan ymmärrys työssä esiintyvien käsitteiden yksiselitteisestä ymmärtämisestä ja johdatella lukijaa yritysostojen teoriaan sekä motiiveihin. Neljännessä luvussa tarkastellaan tarkemmin tutkimuskysymystä yhdistämällä yritysostojen ja kansainvälisen kasvun teorian. Kyseisessä luvussa pyritään selventämään, miten yritysostoilla voidaan edistää yrityksen kansainvälistä kasvustrategiaa ja milloin yrityksen kannattaa käyttää yritysostoja osana kansainvälistä kasvustrategiaansa. Viidennessä luvussa kootaan tutkimuksen löydökset yhteen sekä esitetään pohdintaa tuloksiin liittyen. Päätelmissä esitetään myös potentiaalisia jatkotutkimusaiheita.



## 2. KANSAINVÄLISEN KASVUN MOTIIVIT

Teknologian kehitys ja liikkumisen sekä kommunikaation helpottuminen ovat myötävaikuttaneet globalisaation lisääntymiseen ja mahdollistaneet yritysten kansainvälistymisen. Kansainvälistyminen on Sliwinkin ja Sliwinkan (2016) mukaan keskeinen käsite kansainvälisen kasvun kannalta. Kansainvälistyminen määritellään prosessina, jossa yritykset lisäävät toimintaansa kansainvälisessä ympäristössä (Johanson & Vahlne 1977). Kansainvälinen kasvu määritellään työssä yrityksen koon, taloudellisen aktiivisuuden kuten myynnin, markkinaosuuden tai arvon lisääntymiseksi kansainvälisessä ympäristössä (Oxford Dictionary of English 2015; Sliwinski & Sliwinka 2016). Kansainvälinen kasvustrategia puolestaan on työssä käytetyn määritelmän mukaan strategia, joka pyrkii kansainväliseen kasvuun.

Kansainvälistä kasvua on tutkittu laajasti kirjallisuudessa, ja kasvulle on tunnistettu monia motiiveja. Nämä motiivit ovat usein tapauskohtaisia, mutta kirjallisuudessa esitetään monia yleisen tason seikkoja, joilla kansainvälistä kasvua voidaan perustella. Yipin globalisaation viitekehys (Yip's globalization framework) on malli, joka kuvaa kansainvälistymisen motiiveja (Walters et al. 2008; Johnson et al. 2015, s. 158–159). Nämä motiivit vievät yritystä kohti kansainvälisyyttä ja muokkaavat yrityksen kansainvälistä strategiaa. Tässä työssä käsiteltävä kansainvälinen kasvustrategia on kansainvälistä kasvua tavoitteleva strategia, joka on osa yrityksen kansainvälistä strategiaa. Mallissa esitetyt motiivit ovat siis olennaisia myös kansainvälisen kasvustrategian kannalta. Tämä kansainvälisen kasvun motiiveihin liittyvä viitekehys esitetään Kuvassa 1.



*Kuva 1. Kansainvälisten kasvun motiivien viitekehys (mukailtu lähteistä Johnson et al. 2008, s. 70; Walters et al. 2008; Johnson et al. 2015, s. 159).*

Tässä työssä käytetty kansainvälisen kasvun motiivien jaottelu pohjautuu Johansonin et al. (2015, s. 158–162) tapaan jaotella kansainvälisen kasvun motiivit. Kuva 1 luo viitekehysten tälle kansainvälisen kasvun motiivien tarkastelulle. Näitä motiiveja käsitellään tarkemmin seuraavissa alaluvuissa.

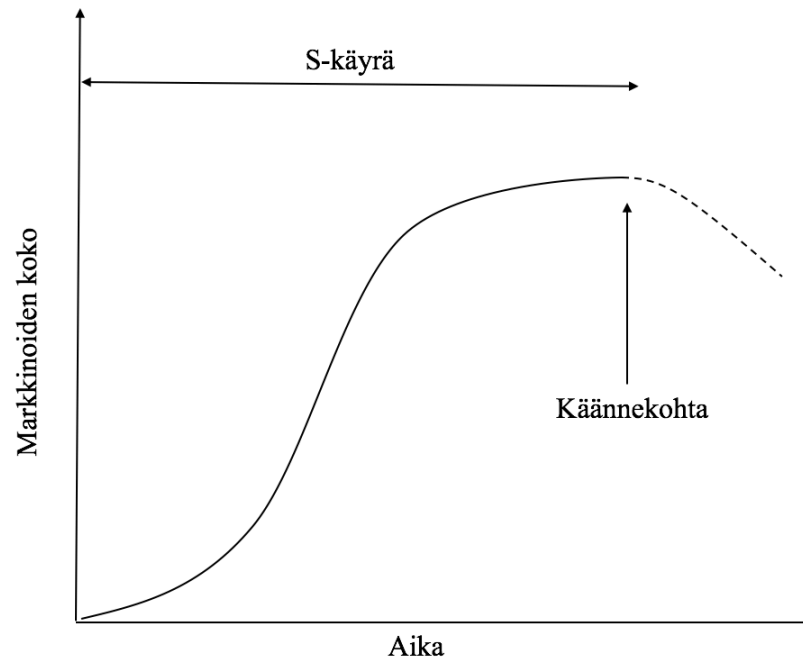
## 2.1 Markkinoihin liittyvät motiivit

Yrityksellä on monia tapoja kasvaa. Tässä työssä keskitytään kasvuun, joka tapahtuu kansainvälisille markkinoille laajentamisen avulla. Markkinat määritellään tässä työssä paikaksi, jossa hyödykkeen ostaja ja tarjoaja kohtaavat (Dictionary of Economics 2017). Markkinat toimivat usein merkittävä syynä kansainvälisen kasvun tavoittelulle.

Toisinaan yritys saattaa päätyä tilanteeseen, jossa vanhat markkinat ovat saturoituneet tai kasvu kyseisillä markkinoilla on hidastunut. Markkinat saturoituvat, kun tuotteen diffuusio saavuttaa huippunsa. Diffuusio kuvaa hyödykkeen käyttöön ottaneiden asiakkaiden määrää suhteessa teoreettiseen kokonaismarkkinaan. Diffuusion saavuttaessa huippunsa, on maksimikysyntä saavutettu. (Johnson et al. 2015 s. 191–192) Saturoituneilla markkinoilla on vaikeaa luoda kasvua juuri korkean diffuusioasteen takia, koska uutta kysyntää vanhoille markkinoille ei enää voida luoda.

Markkinoiden koon kehitys ajan funktiona kuvaa markkinoiden kasvunopeutta, joka voidaan nähdä Kuvan 2 käyrän kulmakertoimesta. Markkinoiden kasvu ja liikevaihdon kasvu riippuvat siis kokonaismarkkinoiden koon kehityksestä, joka noudattaa S-käyrää. Tämä kuvaa sitä, että uusilla ja kehittyvillä markkinoilla havaitaan aluksi suurta ja nopeaa markkinakasvua, mutta kasvu saavuttaa lopulta saturaatiotason ja tasaantuu tai kääntyy

laskuun markkinoiden koon pienentyessä. (Hitt et al. 2001, s. 86; Johnson et al. 2015, s. 35) Kuva 2 kuvaa markkinoiden kasvun kehitystä ajan funktiona.



**Kuva 2.** *Markkinoiden koon kehitys ajan funktiona (mukailtu lähteistä Hitt et al. 2001, s. 86; Johnson et al. 2015, s. 35).*

Kokonaismarkkinoiden kasvun hidastuminen sekä lisääntyvä kilpailu pienentävät yrityksen kasvumahdollisuuksia kyseisellä markkinalla. Tämä asettaa yrityksen valinnan eteen, mikäli se haluaa lisätä markkinakasvuun sekä taloudellista kannattavuuttaan. Vaihtoehtoina ovat vanhojen markkinoiden markkinaosuuden kasvun tavoittelu sekä uusille markkinoille laajentaminen. Markkinaosuuden kasvattaminen vaatii oman toiminnan tehostamista ja kilpailukyvyyn parantamista suhteessa kilpailijaan. Usein markkinat vallataan hintakilpailun avulla, joka voi olla markkinaosuuden kasvua tavoittelevan yrityksen tuloksen kannalta tappiollista lyhyellä aikavälillä (Johnson et al. 2015, s. 132). Lisäksi vanhat markkinat ovat rajalliset, joten vaikka markkinaosuutta saataisiinkin kasvatettua, on potentiaalisen kasvun määrä rajattu. Uudet markkinat voivat puolestaan tarjota kasvua, jonka rajoitteet eivät ole yhtä tiukat kotimarkkinoihin verrattuna. Tämä toimii usein kansainvälisen kasvun motiivina tilanteessa, jossa markkinat pienenevät tai ovat saturoituneet.

Toinen vaihtoehto on uusille markkinoille laajentaminen. Yritys voi joko monipuolistaa tarjontaansa ja alkaa tavoitella uutta kohderyhmää tai vaihtoehtoisesti etsii uusia markkinoita jo olemassa oleville tuotteilleen (Johnson et al. 2008, s. 258). Jälkimmäisessä tapauksessa markkinoiden laajentaminen ulkomaille on usein potentiaalinen vaihtoehto,

koska se kasvattaa yrityksen globaalia markkinaosuutta ja näin ollen mahdollistaa liikevaihdon kasvun.

Vaikkei yrityksellä olisikaan pakottavaa tarvetta siirtyä kansainvälisille markkinoille, voivat kansainväliset markkinat kuitenkin tietyissä tilanteissa tarjota potentiaalia nopeammalle kasvulle. Esimerkki tästä on asiakastarpeiden samanlaisuus (Svensson 2001; Johnson et al. 2015, s. 158–159). Toiminnan lähtökohtana yrityksessä on asiakastarve. Mikäli yrityksen tarjoamalle tuotteelle on tarvetta toisilla kohdemarkkinoilla, on yrityksen syytä harkita näille markkinoille laajentamista. Asiakastarpeiden samankaltaisuus globaalilla tasolla voi siis lisätä markkinoiden imua (market pull) ja toimia perusteluna kansainväliselle kasvulle. On syytä huomata, että myös kohdemarkkinan asiakkaiden mieltymykset vaikuttavat kansainvälisen kasvun houkuttelevuuteen. (Johnson et al. 2015, s. 158–159) Mikäli mieltymykset ovat samanlaiset, on uusille markkinoille laajentaminen saman tuotteen kanssa helpompaa.

Yrityksen kansainväliseen kasvuun vaikuttaa myös asiakkaiden kansainvälisyys (Svensson 2001; Walters et al. 2008; Johanson et al. 2015, s. 158–159). Mikäli yrityksellä on kansainvälisiä asiakkaita, saattaa tämä toimia motiivina yrityksen kansainväliselle kasvulle (Walters et al. 2008). Tämä johtuu siitä, että vain yhdessä maassa liiketoimintaa harjoittavan yrityksen tarjonta ei kohtaa globaalien asiakkaiden tarpeita. Yritys pystyy palvelemaan globaaleja asiakkaitaan paremmin siirtymällä myös itse samaan markkinaympäristöön asiakkaansa kanssa. Kansainvälinen asiakas saattaa myös helpottaa kansainvälistymisprosessia, jos kansainvälisille markkinoille pyrkivä yritys voi hyödyntää asiakkaansa verkostoja. Ääritilanteessa yrityksen toiminnan laajentaminen kansainvälisille markkinoille voi olla edellytys asiakassuhteen säilymiselle, mikäli kansainvälinen kilpailija pystyisi täyttämään asiakkaan tarpeet paremmin globaalilla tasolla. (Liu et al. 2008) Globaali läsnäolo voi siis olla välttämätöntä kokonaisliiketoiminnan kannalta, vaikka yritys ei näkisikään tiettyä markkinaa yksin kannattavana. Tämä kyseinen markkina voi kuitenkin olla välttämätön muiden paremmin tuottavien markkinoiden menestyksen kannalta. (Walters et al. 2008)

Myös markkinointiin liittyvät näkökulmat voivat lisätä markkinoiden imua ja motivoida kansainvälistä kasvua. Mikäli kansainvälisillä kohdemarkkinoilla voidaan käyttää samaa markkinointistrategiaa kuin kotimaassa, voidaan markkinointikuluissa saavuttaa kustannussäästöjä. Yhteneväisellä markkinoinnilla voidaan myös myötävaikuttaa kansainvälisen yhteneväisen brändin kehitykseen. Esimerkiksi Coca-Cola toteuttaa globaalia markkinointistrategiaa, joka on yhteneväinen globaalilla tasolla (Svensson 2001). Näin ollen myös markkinoinnin skaalautuvuus voi lisätä kansainvälisen kasvun houkuttelevuutta.

## 2.2 Kustannusmotiivit

Maantieteelliset markkinat eroavat suurelta osin toisistaan kustannuksien osalta. Kustannukset ovatkin usein merkittävä motiivi siirtää esimerkiksi tuotantoa ulkomaille. Kustannukset voivat siis toimia esimerkiksi vertikaalisten yritysostojen motiivina.

Uusille kansainvälisille markkinoille siirtymien tarjoaa yritykselle mahdollisuuden lisätä tuotteiden kokonaiskysyntää ja mahdollistaa näin ollen yrityksen mittakaavan kasvattamisen. Svenssonin (2001) mukaan mittakaavaetu onkin eräs ulkomaan markkinoiden tarjoamista kansainvälistä kasvua motivoivista seikoista (Svensson 2001; Johnson et al. 2008, s. 159–161). Suuremmat tuotantomäärät mahdollistavat kiinteiden kustannusten hintavaikutuksen laskun ja näin ollen yksikkökustannusten pienenemisen. Mikäli yritys ei tuota hyödykkeitään itse, mahdollistavat suuremmat tilausmäärät pienemmät yksikkökustannukset. Erityisen tärkeää asia mittakaavaetu on toimialoilla, joissa tuotekehityskustannukset ovat suuret. Esimerkiksi lentokoneteollisuus on esimerkki teollisuudesta, jossa mittakaavaetu houkuttelee kansainvälistymiseen. (Johnson et al. 2015, s. 159–161) On kuitenkin hyvä huomata, että mittakaavaedun merkitys kansainvälisen kasvun motiivina vaihtelee liiketoiminnan tyyppin mukaan. Esimerkiksi markkinointisektorilla mittakaavaetua ei koeta tärkeäksi kansainvälisen kasvun motiiviksi. Mittakaavasta saatuja kustannussäästöjä ei nähdä tärkeänä kilpailuedun lähteenä, koska markkinointisektorilla asiakkaat eivät ole herkkiä hinnan muutoksille. (Walters et al. 2008).

Myös maakohtaiset erot voivat toimia kansainvälisen kasvun motiiveina. Esimerkiksi vaateteollisuuden eri toiminnot ovat usein jakautuneet kansainvälisesti erilaisille alueille maakohtaisten erojen takia. Vaateteollisuuden tuotanto on usein keskittynyt Bangladeshin kaltaisiin maihin, joissa työvoima on halpaa. (Johnson et al. 2015, s. 159–161) Myös muut maakohtaiset erot kuten vaihtokurssit sekä poliittiset etuudet voivat olla yrityksen toiminnan kannalta tärkeitä (Johnson et al. 2008 s. 69). Maakohtaiset erot tulevat esiin myös yrityksen hankinnassa (Johnson et al. 2008, s. 69). Alhaisten kustannusten lisäksi hankintaan liittyvä kansainvälistä kasvua suosiva motiivi voi olla raaka-aineiden tai muiden resurssien saatavuus. Ruin ja Yipin (2008) mukaan resurssien harvinaisuus kotimarkkinoilla lisää yrityksen riskiä, ja motivoi näin uusille markkinoille laajentamiseen. Resurssit voivat siis toimia kansainvälisen kasvun motiivina.

## 2.3 Lainsäädäntöön ja politiikkaan liittyvät motiivit

Valtion lainsäädäntö ja politiikka vaikuttavat kansainvälisen kasvun houkuttelevuuteen. Eräs tärkeimmistä valtion tai valtioliittojen politiikkaan liittyvistä kansainvälisen kasvun motiiveista on kaupan ja investointien esteiden vähyys. Näiden esteiden poistaminen helpottaa kaupankäyntiä ulkomaille. Globaalissa mittakaavassa onkin nähty monia kauppaliittoja. Esimerkiksi Euroopan unionin yksi tarkoitus on madaltaa kaupan esteitä EU:n sisällä. (Johnson et al. 2015, s. 159–161) Tämä lisää kansainvälisen kasvun houkuttele-

vuotta EU-alueen sisällä. Myös valtion asettamat regulaatiot voivat asettaa esteitä kaupankäynnille. Kaupan ja investointien esteisiin liittyvän politiikan merkittävyys riippuu kuitenkin liiketoiminnan tyypistä. Mikäli investointien tekeminen on tehty vaikeaksi, voi tämä vaikeuttaa erityisesti esimerkiksi konepajateollisuuden toimintaa. Markkinointisektorilla valtion harjoittaman politiikan merkitystä ei kuitenkaan nähdä suurena. Vaikka valtiot rajoittavat mainosten sisältöä ja näin ollen kaupankäyntiä, ei kokonaisvaikutus ole liiketoiminnan kannalta merkittävä. (Walters et al. 2008)

Markkinoiden vapauttaminen on tekijä, joka helpottaa kaupankäyntiä sekä investointeja. Esimerkiksi Kiinan kaupan vapautuminen on toiminut merkittävänä yritysten kansainvälistymistä edistävänä tekijänä. (Johnson et al. 2015, s. 161) Kaupan vapautuminen loi kiinalaisille yrityksille mahdollisuuden kasvattaa liiketoimintaansa Kiinan markkinoiden ulkopuolella ja saavuttaa näin kansainvälistä kasvua. Kaupan vapautuminen voi toimia ikään kuin houkuttimena yrityksen kansainvälistymiselle. Todennäköistä on, että myös kilpailijat näkevät saman mahdollisuuden. Mikäli kilpailija päättää laajentaa uusille markkinoille, luo tämä painetta myös oman yrityksen kansainväliselle kasvulle. Toisinaan kansainvälinen kasvu voi tämän kaltaisessa tilanteessa olla strategisesti välttämätöntä kilpailukyvyn säilyttämisen kannalta.

Kansainvälinen kasvu on suuri investointi strategisesta potentiaalista huolimatta. Tuotteeseen kohdistuvat standardit voivat hidastaa markkinoille tuloa ja lisätä kustannuksia, mikäli tuotetta pitää mukauttaa kohdemarkkinoiden standardeja vastaavaksi (Johnson et al. 2008, s. 300). Standardeja on yritysten välillä, mutta niitä asetetaan myös valtion toimesta lainsäädännön kautta. Esimerkiksi verkkovirran jännite tai tuotteen terveyteen liittyvät vaatimukset ovat lakisääteisiä standardeja, joka tulee ottaa huomioon laajentamista suunniteltaessa. Mikäli standardit kohdemaiden välillä ovat samanlaiset, helpottaa tämä eri markkina-alueille siirtymistä samalla tuotteella (Johnson et al. 2015, s. 161). Standardit vaikuttavat esimerkiksi yrityksen tuotekehityskustannuksiin ja mittakaavaedun saavuttamiseen. Syynä tuotekehityskustannusten laskuun ja mittakaavaedun saavuttamiseen on standardien kyky rajoittaa tuotevariaatioiden määrää. Eroavilla standardeilla on havaittu olevan myös markkinakasvua hidastavia ominaisuuksia. (Tassey 2000)

## **2.4 Kilpailukykyyn liittyvät motiivit**

Kansainvälistyminen on tärkeä valinta yrityksen kilpailukykystrategian kannalta (Simon-Miller 1986; Svensson 2001). Liiketoimintaympäristön muutokset ja kilpailijoiden päätöksen luovat yritykselle painetta uudistua, jotta se voisi säilyttää kilpailukykynsä. Kansainvälinen kasvu voi mahdollistaa tämän kilpailukyvyn säilyttämisen. Simon-Millerin (1986) ja Svenssonin (2001) mukaan kansainvälistyminen voikin johtaa huomattaviin kilpailuetuihin.

Markkinoiden, maiden ja yritysten välillä vallitsee riippuvuussuhteita, jotka vaikuttavat yrityksen tekemiin strategisiin päätöksiin (Johnson et al. 2015, s. 161). Esimerkiksi taloudelliset ongelmat yhdessä maassa saattavat heijastua toisen maan liiketoimintaan, mikä voi luoda paineen kansainväliselle kasvulle. Toimimalla monilla eri markkinoilla yritys voi tasoittaa yhden markkinan taloudellisten ongelmien vaikutusta yrityksen kokonaisvaltaiseen liiketoimintaan. Kansainvälistä kasvua voidaan siis motivoida myös riskienhallinnan näkökulmasta.

Myös globaalit kilpailijat voivat toimia kansainvälisen kasvun motiiveina. Mikäli kilpailija toimii kansainvälisillä markkinoilla, voi se käyttää näiltä markkinoilta saamiaan tuloja markkinoiden valtaamiseen toisessa maassa. (Johnson et al. 2015, s. 161) Svenssonin (2001) mukaan tämä asetelma johtaa pitkällä aikavälillä siihen, että yritys joka ei kansainvälisty, menettää lopulta markkina-asemansa kansainväliselle yritykselle. Tämä johtuu esimerkiksi kansainvälisen yrityksen suuremmista resursseista sekä sen potentiaalisesta mittakaavan luomasta kilpailuedusta.

## 2.5 Kansainvälinen kasvu

Yritys voi tavoitella kasvua ulkomaisilta markkinoilta kahdella eri tavalla. Yritys voi pyrkiä näille markkinoille joko sisäisen kehityksen (internal development) tai ulkoisen kehityksen (external development) kautta. Sisäinen kehitys tavoittelee sisäistä kasvua (internal growth) ja ulkoinen kehitys ulkoista kasvua (external growth). Sisäisellä kasvulla viitataan kasvuun, joka tapahtuu yrityksen omia resursseja hyödyntämällä. Sisäistä kasvua tavoittelevat erityisesti innovatiiviset yritykset, kun taas muut yritykset suosivat usein ulkoista kasvua. (Dictionary of Business and Management 2016) Uutta toimintaa luovat investoinnit (greenfield investment) ovat esimerkki sisäisestä kasvusta. Ulkoinen kasvu puolestaan määritellään tässä työssä kasvuksi, joka tapahtuu fuusion (merger), yritysoston tai yhteistoimintahankkeen (joint venture) avulla (Dictionary of Business and Management 2016). Resursseilla viitataan tässä työssä yrityksen omaisuuseriin, kyvykkyyksiin, prosesseihin, tietoon ja tietouteen, joita yritys kontrolloi ja joita se voi käyttää omien strategioidensa toteuttamiseen (Barney 1991).

Kun yritys on päättänyt siirtyä uusille markkinoille, tulee sen tehdä kaksi päätöstä markkinoille tulon tapaan liittyen (Chen 2008). Yritys voi laajentamalla ulkomaan markkinoille käyttämällä uutta toimintaa luovia investointeja, yritysostoja, fuusioita tai yhteistyöhankkeita. Myös lisensointi (licensing) ja vienti (export) voivat toimia markkinoille tulon tapoina. (Hennart & Park 1993; Buckley & Casson 1998; Chen 2008; Liu et al. 2008). Toinen päätös koskee sitä, kuinka suuren osuuden kohteesta yritys haluaa omistaa (Chen 2008). Markkinoille tulon tavan valinta on tärkeä, koska eri tavat eroavat toisistaan riskin, hinnan ja nopeuden suhteen (Lee & Lieberman 2010). Tässä työssä käsitellään yritysostoja sisäisen kehityksen vaihtoehtona. Fuusiot, yhteistyöhankkeet, lisensointi ja vienti jätetään aiheen rajauksen ulkopuolelle.

Yrityksen motiivit kansainvälisille markkinoille laajentamiseen ovat lähtökohta markkinoille tulon strategian valinnalle. Buckleyn ja Casson (1998) mukaan tämän strategian valintaan vaikuttavat kohdemaan hintataso, rahoitukseen liittyvät muuttajat, kulttuuritekijät kuten luottamus ja psyykkinen välimatka (psychic distance), markkinarakenne, kilpailustrategia, sopeutumiskustannukset (adaptation cost) ja liiketoiminnan harjoittamiseen liittyvät kulut. Näitä näkökulmia pohditaan Buckleyn ja Casson (1998) luomassa mallissa.

Kansainvälisen kasvun suunnittelu on merkittävä osa yrityksen strategiaa. Anfoss-matriisi on työkalu, joka pyrkii auttamaan yrityksen strategisen suunnan määrittämisessä tarjoamalla neljä eri vaihtoehtoa yrityksen strategisen kehityksen tueksi. (Johnson et al. 2008, s. 257–258) Anfoss-markkinakasvumatriisi perustuu tuoteportfolion ja markkinoiden väliseen suhteeseen. Matriisin avulla voidaan määrittää strategisen kehityksen suunta. (Johnson et al. 2015, s. 131) Yrityksen tulee selvittää markkinoiden tilanne, sekä tuotteet, joilla se haluaa kilpailla. Anfoss-matriisi koostuu neljästä osasta, jotka esitetään Kuvassa 3.

		Hyödykkeet	
		Olemassa olevat	Uudet
Markkinat	Olemassa olevat	<b>A</b> <b>Markkinaosuuden kasvattaminen</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Toiminnan tehostaminen</li> <li>• Kilpailukyvyn parantaminen</li> <li>• Hintakilpailu</li> </ul>	<b>B</b> <b>Tuotekehitys</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vanhoilla ominaisuuksilla</li> <li>• Uusilla ominaisuuksilla</li> <li>• Nykyisten odotusten ylittäminen</li> </ul>
	Uudet	<b>C</b> <b>Markkinakehitys</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Uusia segmenttejä</li> <li>• Uusia käyttäjiä</li> <li>• Uusia alueita (maantieteellisiä)</li> <li>• Kansainvälistyminen</li> </ul>	<b>D</b> <b>Erilaistaminen</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Liiketoiminnan laajuuden kasvattaminen</li> <li>• Yritysostot</li> </ul>

**Kuva 3.** Anfoss-matriisi (mukailtu lähteistä Johnson et al. 2008, s. 341–347; Johnson et al. 2015, s. 131–135).

Tässä työssä keskitytään matriisin C- ja D-lohkoihin, eli olemassa olevien tuotteiden markkinakehitykseen (market development) ja liiketoiminnan erilaistamiseen (diversification) yritysostojen avulla. Erilaistamisen kasvupotentiaali perustuu siihen, että yksittäinen liiketoiminta voi hyötyä siitä, että siitä tehdään osa suurempaa kokonaisuutta (Johnson et al. 2015 s. 135). Markkinakehityksen strateginen potentiaali puolestaan liittyy uusiin asiakkaisiin, jotka tuottavat yritykselle arvoa kuluttamalla yrityksen tarjoamia hyö-



dykkeitä. Markkinakehitys on erityisen houkutteleva vaihtoehto tilanteessa, jossa tuotekehitys on poikkeuksellisen riskialtista tai kallista (Johnson et al. 2015 s. 134–135). Markkinakehitystä voidaan toteuttaa esimerkiksi muuttamalla segmentointia ja tällä tavoin laajentamalla markkinoita. Toisena vaihtoehtona on laajentaa markkinoita maantieteellisesti uuteen paikkaan. Tämä kandidaatintyö tarkastelee juuri maantieteellisesti uusia markkinoita, joille yritys voi laajentaa tavoitellessaan kansainvälistä kasvua. Nämä markkinat voivat olla joko kehittyneitä (developed) tai kehittyviä markkinoita (emerging markets). Kehittyneillä markkinoilla on jo vakiintunutta kilpailua, kun taas kehittyvillä markkinoilla kilpailu ei ole vielä täysin kehittynyt. Kehittyvien markkinoiden kasvu on nopeampaa, ja näin ollen yritys voi pystyä saavuttamaan suuren markkinaosuuden kilpailemalla näillä markkinoilla ajoissa. Usein markkinat ovat kuitenkin jo valmiiksi kilpailtuja. Erityisesti kehittyvien markkinoiden tapauksessa yritysostoilla voidaan saavuttaa merkittävää kilpailuetua ja edelläkävijän etua sisäiseen kehitykseen verrattuna (Luo & Tung 2007).

## 3. YRITYSOSTOT JA NIIDEN MOTIIVIT

Markkinoille tulon tapoja on tutkittu paljon kirjallisuudessa, ja näin ollen myös yritysostojen motiiveista ja hyödyistä on saatavissa paljon tietoa (Chen 2008). Yritysostot nähdään hyväksi tavaksi tavoitella kasvua, mutta niihin liittyy myös monia riskejä (Morosini et al. 1998; Hitt et al. 2001, s. 5; Lynch 2006). Yritysostojen tyyppien, ominaispiirteiden ja motiivien ymmärtäminen on tärkeää, jotta yritysostojen potentiaalia kansainvälisessä kasvustrategiassa voidaan tutkia. Chenin (2008) mukaan yritysostot voivat erota toisistaan esimerkiksi omistusrakenteen osalta. Tämä tarkoittaa sitä, että ostava yritys voi ostaa kohdeyrityksen osakepääoman kokonaan tai vain osittain. Päätös riippuu kohdeyrityksestä sekä oston motiiveista. Myös oston luonne voi erottaa ostot toisistaan.

### 3.1 Yritysostot

Kotimaiset ja kansainväliset yritysostot ovat jo pitkään olleet suosittu tapa tavoitella kasvua. Yritysostojen suosioon ovat vaikuttaneet erityisen paljon teknologian kehitys ja globalisaatio. (Shimizu et al. 2004) Yritysosto määritellään kohdemarkkinoilla toimivan yrityksen (incumbent) tai jonkun sen liiketoimintayksikön ostamisena (Lee & Lieberman 2010). Oston yhteydessä voidaan saavuttaa hallintaoikeus kohdeyrityksen liiketoimintaan, mikä lisää yritysoston soveltuvuutta markkinoille tulon tapana kansainvälisessä markkinakasvussa (Lynch 2006). Yritysostot voivat suuntautua eri markkinasektoreille ja erilaisiin yrityksiin. Tästä johtuen yritysostot jaetaan usein kolmeen ryhmään, jotka ovat vertikaalinen (vertical), horisontaalinen (horizontal) ja konglomeraattinen (conglomerate). (Haunschild 1993)

Horisontaalinen yritysosto tarkoittaa sitä, että yritys ostaa oman kilpailijansa (Haunschild 1993). Horisontaalisen yritysoston tavoitteena on usein kasvattaa yrityksen markkinaosuutta markkinoilla. Esimerkki horisontaalisesta yritysostosta on L'Orealin toteuttama Maybelinen osto (Jones 2011). L'Oreal osti suoran kilpailijansa vakauttaen näin omaa asemaansa markkinoilla. Horisontaaliset yritysostot ovat tärkeitä kansainvälisen kasvustrategian kannalta, koska niiden avulla voidaan laajentaa jo olemassa olevien tuotteiden markkinoita nopeasti ja tehokkaasti.

Vertikaalinen yritysosto tarkoittaa sitä, että yritys ostaa tuotantoketjussa eri kohdassa olevan toimijan, kuten esimerkiksi valmistamansa tuotteen jakelijan tai raaka-aineiden tuottajan (Haunschild 1993). Tuotantoketjussa eteenpäin suuntautuva yritysosto (forward acquisition) pyrkii integroimaan jakelutoimintoja, kun taas taaksepäin suuntautuva yritysosto (backward acquisition) tavoittelee tuotantoon tarvittavien resurssien integrointia (Lin et al. 2014). Haunschildin (1993) mukaan vertikaalisen yritysoston on tarkoitus pal-

vella yrityksen ydinliiketoimintaa. Esimerkiksi Pepsi osti pullotuksesta vastaavan yrityksen voidakseen paremmin kontrolloida jakeluaan. Tämä on esimerkki eteenpäin suuntautuvasta yritysostosta. (Lin et al. 2014)

Konglomeraattinen yritysosto puolestaan tarkoittaa sellaisen yrityksen ostoa, joka ei liity ostavan yrityksen liiketoimintaan (Haunschild 1993). Esimerkki konglomeraattisesta yritysostosta on telekommunikaatioyritys ITT:n hankinnat. ITT osti muun muassa autovuokrausyhtiö AVIS:n, Continental Banking -yhtiön, Atena-kirjanjulkaisuyhtiön, yksityiskouluja ja Sheraton-hotelliketjun. (Sisaye 1998) Yipin (1982) mukaan tämän tyyppin yritysostoja voidaanakin käyttää Anfoss-matriisissa mainitun erilaistamisen välineenä.

Yritysosto voi tapahtua joko ystävällismielisesti (friendly) tai vihamielisesti (hostile). Ystävällisessä mielessä tehty yritysosto tarkoittaa sitä, että oston kohteena olevan yrityksen johto hyväksyy ostotarjouksen. Vihamielinen yritysosto puolestaan viittaa tilanteeseen, jossa kohdeyrityksen johto ei hyväksy ostotarjousta, mutta ostava yritys silti pyrkii ostamaan yrityksen. (Hitt et al. 2001, s. 65–79) Tässä työssä keskitytään erityisesti sovinnollisiin yritysostoihin ja yrityskaappaukset jätetään pois käsittelystä. Tämä johtuu siitä, että yrityskaappaukset ovat usein erityisen riskialttiita muutostavastarinnan ja yhteisymmärryksen puuttumisen vuoksi, eivätkä näin ollen ole ensisijainen vaihtoehto markkinakasvua tavoiteltaessa (Hitt et al. 2001, s. 65–79).

Yritysostoja voidaan motivoida monilla yrityksen strategiaan, talouteen ja yritysjohton motiiveihin liittyvillä seikoilla. Erityisen tärkeitä strategiaan liittyviä näkökulmia ovat yrityksen kasvun ja kilpailukyvyn parantaminen, joihin yritysostoilla voidaan myötävaikuttaa. Yritysostoja toteutetaan usein kasvun edistämiseksi (Morosini et al. 1998; Lynch 2006; McNamara et al. 2008). Luo ja Tung (2007) suosittelevat, että yritysostoja käytettäisiin systemaattisesti ja toistuvasti ponnahduslautana kasvuun ja kansainvälistymiseen esimerkiksi kriittisiä resursseja hankkimalla. Näiden resurssien avulla yritys voi parantaa kilpailuetuaan ulkomailla ja kotimaassa sekä pienentää haavoittuvaisuuttaan kriittisillä markkinoilla (Luo & Tung 2007).

### **3.2 Strategiset motiivit**

Tässä työssä käytetty yritysostojen motiivien jako pohjautuu Johansonin et al. (2015, s. 210–213) tapaan jakaa yritysostojen motiivit. Yritysostoissa on usein taustalla strateginen syy, joka pyrkii parantamaan yrityksen kilpailuetua ja pitkän aikavälin menestystä. (Johnson et al. 2015, s. 210–213) Tämän työn kannalta yksi merkittävimmistä strategisista motiiveista on markkinoiden laajentaminen. Yritysostoilla voidaan laajentaa toimintaa niin kotimaassa kuin kansainvälisessä ympäristössä. Laajentaminen voi koskea maantiedettä, tuotteita tai markkinoita. (Johnson et al. 2015, s. 210) Laajentaa voi myös esimerkiksi sisäisen kehityksen avulla, mutta yritysostot ovat nopeampi tapa laajentaa uusille markkinoille (Hitt et al. 2001, s. 157; Chen 2008). Tämä on erityisen tärkeää kehittyvillä markkinoilla, joilla markkinoille tulon viivästyminen vaihtoehtoiskustannus (opportunity cost)

on suuri (Chen 2008). Kiinalainen monialayhtiö Geely osti ruotsalaisen autonvalmistaja Volvon, minkä seurauksena se pystyi laajentamaan maantieteellisesti uudelle alueelle ja uusille markkinoille uudella tuotevariaatiolla sisäistä kehitystä nopeammin (Chen et al. 2015). Tämä on esimerkki siitä, miten yritysostoilla voidaan päästä kiinni uusiin markkinoihin sisäistä kehitystä nopeammin.

Yritysostoilla voidaan myös tavoitella etuja, jotka liittyvät konsolidaatioon eli vakauttamiseen (consolidation). Erityisesti horisontaalisilla yritysostoilla on havaittu olevan konsolidaatioon liittyviä hyötyjä. Kahden kilpailijan yhdistyessä yhdeksi kilpailu markkinoilla vähenee, ja näin ollen uuden yhdistyneen yrityksen markkinavaltaa kasvaa. (Chen 2008) Markkinavallan kasvu voi puolestaan mahdollistaa katteen kasvattamisen, joka voi olla strategisesta näkökulmasta tarkasteltuna merkittävä hyöty pitkällä aikavälillä. Charterjeen (1986) mukaan yritysostojen arvon tuotto liittyy juuri yritysostojen kustannuksia alentaviin ominaisuuksiin ja ominaisuuksiin, joiden seurauksena yritys voi nostaa hyödykkeidensä hintoja. Konsolidaatiosta voi olla hyötyä myös mittakaavaedun saavuttamisessa. Yritysoston jälkeen uusi yritys voi pystyä tuottamaan tuotteita pienemmillä yksikkökustannuksilla ja näin ollen saavuttamaan kilpailuetua kilpailijoihin nähden. Yrityksen koko voi parantaa myös yrityksen neuvotteluasemaa (bargaining power) sekä tuottajien että ostajien kanssa. (Johnson et al. 2015, s. 212) Porterin (2008) esittämän viiden kilpailuvoiman mallin mukaan tämä neuvotteluasema on kilpailuedun lähde ja tukeekin näin ollen yrityksen strategiaa.

Kolmas näkökulma strategiaan motiiveihin on kyvykkyysnäkökulma. Strategisia motiiveja kuvataan kirjallisuudessa resurssiperusteisen teorian (resource dependence theory) avulla, joka viittaa resurssipohjaiseen näkökulmaan (resource based view). Kyvykkyysnäkökulma hyödyntää resurssiriippuvuusteoriaa, jonka mukaan yritysostot ovat ratkaisu rajoitteisiin, jotka johtuvat organisaatioiden keskinäisistä riippuvuussuhteista (Haunschild 1993; Pfeffer & Salancik 2003, s. 118). Toisin sanoen yritysostoilla voidaan vähentää riippuvuutta toisista yrityksistä esimerkiksi hankkimalla kyvykkyksiä, joita yrityksessä ei vielä ole, mutta joita yritys tarvitsee. Esimerkiksi monet suuret teknologiayritykset, kuten Cisco, Apple, Google ja Microsoft, käyttävät yritysostoja osana tuotekehitysprosessiaan (Phillips & Zhdanov 2012; Johnson et al. 2015, s. 212). Tällä tavoin yritys välttää kohderesurssin vuokraamisen eikä yrityksen myöskään tarvitse itse kehittää resurssia alusta asti. Näin voidaan välttää tuotekehitykseen liittyvät riskit sekä päästään kärsiksi teknologioihin sisäistä kehitystä nopeammin (Child & Rodrigues 2005; Johnson et al. 2015, s. 212). Leen ja Liebernammin (2010) mukaan yritys, jolla ei ole intensiivistä tuotekehitystoimintaa suosii usein yritysostoja, koska se tulee sisäistä kehitystä halvemmaksi. Myös monet kiinalaiset yritykset käyttävät ulkomaille suuntautuvia yritysostoja hankkiakseen itselleen strategisia kyvykkyksiä (Child & Rodrigues 2005; Rui & Yip 2008). Chen (2008) esittää, että kyvykkyysiin kohdistuvien yritysostojen tapauksessa on yleistä, että kohdeyrityksen koko osakepääoma ostetaan pois markkinoilta. Muissa tapauksissa hankinta kohdistuu vain osaan kohdeyrityksen osakepääomasta. (Chen 2008).

### 3.3 Taloudelliset motiivit

Haunschildin (1993) mukaan yritysostojen motiivit liittyvät useimmiten synergiaetujen saavuttamiseen. Synergiaetunäkökulma on suurelta osin tehokkuusorientoitunutta. Vaikka synergiaedut nähdään usein tärkeänä motiivina, on tutkimuksissa kuitenkin ristiriitaisia tuloksia siitä, ohjaavatko synergiaedut lopulta päätöksiä yritysostoihin liittyen, vai käytetäänkö niitä muiden tavoitteiden ajamisen apuvälineenä (Jensen 1984; Chatterjee 1986). Hitt et al. (2001, s. 147) mukaan synergiaetuja syntyy erityisesti konsolidaation seurauksena.

Yritysostoilla voidaan saavuttaa synergioita esimerkiksi talouteen liittyen. Taloudellinen tehokkuus voi kasvaa, mikäli vahvan kassan omaava yritys ostaa velkaisen yrityksen. Tässä tapauksessa ostava yritys voi maksaa hankittavan yrityksen velat, jolloin hankittava yritys voi säästää velan korkokuluissa ja hyötyä eduista, joita vahva talous tarjoaa. Ostava yritys voi puolestaan ostaa velkaisen yrityksen halvalla. Ostohintaa voi alentaa entisestään hyödyntämällä erilaisia maksutapoja. Mikäli ostavan yrityksen osakekurssi on yliarvostettu, voi ostava yritys maksaa kaupan omilla osakkeillaan saavuttaen näin ollen yhä suuremman säästön ostohinnassa. Leen ja Liebermannin (2010) mukaan myös mahdolliset maksutavat voivat vaikuttaa markkinoille tulon tavan valintaan. Osakkeen hinnan yliarvostus suosii usein yritysostoja ja vahva tuottavuus sisäistä kehitystä (Lee & Liebermann 2010). Toisinaan yritysostoissa voi syntyä myös veroetuja, kun toisen yrityksen tappiot yhdistetään toisen yrityksen voittoihin. (Johnson et al. 2015, s. 212)

Yrityksen arvon muodostuminen on monimutkainen prosessi, ja toisinaan yrityksen hinta voi olla alle sen matemaattisen arvon. Esimerkiksi yrityksen varallisuus voi olla suurempi kuin yrityksen arvo. Tällaisessa tapauksessa yritysostojen motiivina voi toimia ostettavan yrityksen aliarvostus. Tässä tapauksessa jokin yritys voi ostaa tämän yrityksen ja joko kunnostaa sen tai myydä yrityksen osissa eteenpäin. Oikeiden liiketoimintayksiköiden myyminen oikeille yrityksille voi johtaa merkittävään taloudelliseen hyötyyn. (Johnson et al. 2015, s. 212)

### 3.4 Yritysjohdon motiivit

Yritysostoja koskevien päätösten teko on yrityksen johdon vastuulla. Haunschildin (1993) mukaan johdon motiivit (managerial motives) ovat usein taloudellisia motiiveja tärkeämmässä asemassa yritysostoista päätettäessä. Johdon motiivit ovat usein itsekkäitä ja ne pyrkivät edistämään johtajien omaa etua yrityksen edun sijaan. Johtamisteorioita tarkastelemalla voidaan yleisellä tasolla todeta, että johtajien toimintaa ohjaavat valta, palkka, kunnian tavoittelu sekä turva työpaikan säilymisestä (Williamson 1963; Shleifer & Vishny 1988; Haunschild 1993). Haunschildin (1993) mukaan tämä näkökulma on erityisen olennainen konglomeraattisten yritysostojen tapauksessa. Tämä johtuu siitä, että johtajat voivat peittää heikon taloudellisen menestyksen uuden hankitun liiketoiminnan hyvällä menestyksellä (Haunschild 1993).

Johtajien palkitseminen on usein sidottu lyhyen aikavälin suoriutumiseen. Myös tämä seikka voi toimia motiivina yritysoston suorittamiseen, koska yritysostot voivat olla tuottoisia lyhyellä aikavälillä. Yipin (1982) mukaan sisäistä kehitystä noudattavalta startup-tyyppiseltä liiketoiminnalta vie keskimäärin kahdeksan vuotta, ennen kuin siitä tulee taloudellisesti kannattavaa. Harva johtohenkilö pysyy yrityksessä näin kauan, joten nopeita tuottoja mahdollistavat yritysostot voidaan usein nähdä johdon näkökulmasta sisäistä kehitystä houkuttelevampana vaihtoehtona (Yip 1982). Kirjallisuudessa on lisäksi todettu, että ostavan yrityksen johto usein maksaa itselleen suuren osan nopeasti saavutetuista taloudellisista hyödyistä (Shleifer & Vishny 1988; Haunschild 1993) Yritysostot saavat usein paljon huomiota myös mediassa ja tämä voikin edistää yritysostoa johtavan henkilön urataivoitteita. Johtajien motiiveiksi voi nousta myös ystävien ja omien alaisten palkitseminen. Tämä johtuu siitä, että palkitseminen johtaa usein alaisten lojaalisuuden lisääntymiseen johtoa kohtaan. (Johnson et al. 2015, s. 212–213)

Yritysjohdon päätöksentekoon voi vaikuttaa myös niin sanottu kulkuevaikutus (bandwagon effect) (McNamara et al. 2008; Johnson et al. 2015, s. 212–213). Yritysostot noudattavat usein kausittaista trendiä, eli tiettyinä aikoina yritysostoja tapahtuu enemmän kuin tavallisesti. Kulkuevaikutus johtuu suurelta osin yrityksen pelosta menettää kilpailuetua suhteessa yritysostojen toteuttaviin yrityksiin. Kirjallisuudessa on näyttöä siitä, että olemalla ensimmäisten joukossa alkavan yritysostotrendin alussa voi saavuttaa edelläkävijän etuja (first mover advantage). (McNamara et al. 2008) Yipin 1982 mukaan houkuttelevien ostokohteiden löytäminen voi olla hankalaa, ja niiden lukumäärä on usein rajattu. Kilpailijoiden ostaessa yrityksiä voivat hyvät ostokohteet loppua ja näin ollen kilpailija voi saada kilpailuedun omaan yritykseen verrattuna. Ensimmäiset ostajat voivat valita ostokohteista yrityksiä, joiden resurssit ovat rajoitettuja ja arvokkaita avainresursseja (key resources). Tämä lisää kilpailuetua ja edelläkävijän etua. (McNamara et al. 2008) Nämä seikat lisäävät johdon painetta ostaa yrityksiä.

Kulkuevaikutusta voivat vahvistaa myös pelko negatiivisesta mediakuvasta sekä pelko vihamielisestä kaappausyrityksestä. Media voi kritisoida yritystä liiasta konservatiivisuudesta, mikäli yritys ei tee yritysostoja muiden niin tehdessä. Tämä kritiikki voi toimia pelotteena yritysjohtajille, jotka pelkäävät oman maineensa puolesta. Pelkoa saattaa lisätä myös ajatus siitä, että mikäli yritys ei osta toisia yrityksiä, voi se itse joutua vihamielisen kaappausyrityksen kohteeksi. Myös tämä seikka voisi vaikuttaa negatiivisesti johtajan maineeseen. Näin ollen pelko voi luoda johdolle paineita yritysostojen toteuttamiseen. (Johnson et al. 2015, s. 212–213)

Kulkuevaikutus voi olla taloudellisesti haitallinen ostavan yrityksen kannalta, mikäli yritysostopäätökset eivät ole hyvin perusteltuja (McNamara et al. 2008; Johnson et al. 2015, s. 212–213). Näin ollen yritysostojen motiivien tunnistaminen onkin tärkeä keino yritysoston kannattavuuden arvioinnissa. Yritysoston strategisten, taloudellisten sekä johdon henkilökohtaisten motiivien tunnistaminen voi auttaa huonojen ostopäätösten välttämässä sekä parantaa yrityksen menestystä pitkällä aikavälillä.

## 4. YRITYSOSTOT YRITYKSEN KANSAINVÄLISESSÄ MARKKINAKASVUSSA

Yritysoistoilla on havaittu olevan monia kansainvälistä kasvua edistäviä ominaisuuksia. Tässä luvussa tutkitaan näitä ominaisuuksia yrityksen kansainvälisen markkinakasvun kontekstissa. Luvussa arvioidaan, miten yritysostoilla voidaan edistää yrityksen kansainvälistä kasvustrategiaa ja milloin yritysostoja kannattaa käyttää kansainvälisen kasvun tavoitteluun. Aihetta lähestytään kansainvälisen kasvun motiivien viitekehyksen (Kuva 1) näkökulmasta. Tarkastelu kohdistuu yritysostojen kilpailukykyyn, markkinoihin ja kustannuksiin liittyviin näkökulmiin. Lisäksi tarkastellaan myös lainsäädännön ja politiikan vaikutusta yritysostojen soveltuvuuteen kansainvälisen kasvun lähteenä.

Yritysoistoilla on monia kilpailuun liittyviä etuja, jotka tukevat yrityksen kansainvälistä kasvustrategiaa. Leen ja Liebermanin (2010) mukaan resurssipohjaista näkökulmaa voidaan hyödyntää yritysostojen markkinakasvupotentiaalin selvittämisessä. Kohdemarkkinoiden resurssivaatimusten täytyminen on edellytys uusilla markkinoilla menestymiselle, ja näin ollen yrityksen tulee hankkia tarvittavat resurssit ennen markkinoille laajentamista (Lee & Lieberman 2010). Lee ja Lieberman (2010) sekä Barkema ja Vermeulen (1998) toteavat, että yritys suosii usein sisäistä kasvua, kun kohdemarkkinoiden resurssiedellytykset ovat samankaltaiset kuin yrityksen omat resurssit. Tämä tarkoittaa sitä, että kohdemarkkinat ovat samankaltaiset yrityksen kotimarkkinoihin verrattuna. Yritysostoja puolestaan käytetään sellaisille markkinoille laajennettaessa, joiden resurssivaatimukset eroavat yrityksen omista resursseista (Barkema & Vermeulen 1998; Lee & Lieberman 2010). Toisin sanoen yritysostot ovat hyvä tapa hankkia uusia resursseja ja kyvykkyyksiä, joita yrityksellä ei vielä ole. Tästä on hyötyä erityisesti silloin, kun yrityksellä ei ole kykyä kehittää resursseja itse (Lee & Liebermann 2010). Resurssipohjaisen näkökulman mukaan yrityksen kilpailukyky pohjautuu yrityksen resursseihin, ja näin ollen yritysostoilla voidaankin lisätä yrityksen kilpailukykyä ja tukea kansainvälistä kasvua.

Yritysoistoilla voidaan myös ratkaista ongelmia ja vahvistaa yrityksen heikkouksia. Esimerkiksi ongelma kansainvälisten asiakkaiden saavuttamisesta voidaan mahdollisesti korjata kuljetusyrityksen oston avulla. Childin ja Rodriguesin (2005) mukaan kiinalaisten yritysten keskuudessa vallitsevana motiivina on tavoitella kasvua vahvistamalla yrityksen voimaa markkinoilla juuri omia heikkouksia vahvistamalla strategisten kansainvälisten yritysostojen avulla. Kiinalaiset yritysostot kohdistuvat usein yrityksiin, jotka omistavat esimerkiksi tärkeää teknologiaa tai arvokkaan brändin. Yritysoistoilla voidaan päästä hyödyntämään näitä etuja sisäistä kehitystä nopeammin. Tärkeiden resurssien hankkiminen ja liiketoiminnan vahvistaminen globaalilla tasolla vahvistavat yrityksen neuvottelukykyyä (bargaining power) sekä parantavat yrityksen kilpailuasemaa ulkomaisilla markkinoilla. (Child & Rodrigues 2005) Esimerkki monen kiinalaisyrittäjän strategiasta on

hyvä esimerkki siitä, että yritysostoilla voidaan vahvistaa heikkouksia ja näin ollen tukea yrityksen kilpailuetua ja kansainvälistä kasvua.

Yritysostojen eräs tärkeimmistä eduista on niiden nopeus uusille markkinoille laajennettaessa. Tämä on erityisen tärkeää, kun yritys tavoittelee edelläkävijän etuja. (Wernerfelt 1984) Luon ja Tungin (2007) mukaan erityisesti kehittyvillä markkinoilla yritysostoilla voidaan vaikuttaa positiivisesti yrityksen kilpailuetuun ja edelläkävijän etuihin. Yritysostoilla voidaan esimerkiksi hankkia strategisesti kriittisiä resursseja, jotka ovat välttämättömiä kilpailukyvyn kannalta (Barney 1991; Luo & Tung 2007). Yritysostot soveltuvat näiden resurssien hankkimiseen erityisesti silloin, kun yrityksellä ei ole kyvykkyyttä kehittää näitä resursseja sisäisesti (Barkema & Vermeulen 1998; Lee & Lieberman 2010). Yritysostoilla voidaanakin kompensoida myöhäistä markkinoille tuloa ja päästä osalliseksi edelläkävijän etuihin. (Luo & Tung 2007)

Yritysostojen houkuttelevuutta markkinoille tulon tapana voidaan tarkastella myös markkinoihin liittyvien näkökulmien avulla. Kirjallisuudessa on näyttöä siitä, että yritysostoista on hyötyä kasvumarkkinoiden lisäksi myös kypsillä markkinoilla (Lynch 2006). Chenin (2008) mukaan yritysostoilla voidaan vähentää kilpailua markkinoilla sekä lisätä yrityksen markkinavaltaa ja näin ollen kilpailukykyä. Lynchin (2006) mukaan yritysostoilla voidaan myös saada aikaan nopeampaa myynnin kasvua sisäiseen kehitykseen verrattuna. Ruoka- ja juomateollisuuden kaltaisilla saturoituneilla markkinoilla, joilla kotimainen kasvu on hidasta, yritysostot ovat Lynchin (2006) tutkimuksen mukaan tärkein keino pienten, keskisuurten ja suurten yritysten myynnin kasvun sekä kokonaisvaltaisen kansainvälisen kasvun tavoittelussa. Myynnin kasvu on taloudellisen aktiivisuuden lisääntymistä, ja työssä käytetyn määritelmän mukaan näin ollen siis osa kansainvälistä kasvua. Myynnin kehitystä käytetään myös yrityksen suorituskyvyn mittarina (Morosini et al. 1998). Yritysostoilla voidaan siis kasvattaa myyntiä sekä parantaa yrityksen suorituskykyä ja näin ollen lisätä kansainvälistä kasvua. Monet suuret monikansalliset elintarviketeollisuuden yritykset kuten Coca-Cola, PepsiCo ja Nestlé käyttävät yritysostoja osana kansainvälistä kasvustrategiaansa. Nestlé on ostanut monia ulkomaisia yrityksiä laajentaakseen uusille kansainvälisille markkinoille. Esimerkkeinä tästä ovat Nestlén vuonna 1987 toteuttama ranskalaisen suklaayhtiö Rowntreen ja vuonna 1990 toteutuneen San Pellergrinon ostot. Elintarviketeollisuuden tapauksessa erityisesti vertikaalisia yritysostoja käytetään kansainvälisen kasvun tavoittelussa. (Lynch 2006) Lynch (2006) laajentaa tuloksiaan koskemaan myös muita saturoituneita markkinoita, kuten esimerkiksi teräs- ja autoteollisuutta.

Markkinoiden samankaltaisuus ja markkinoille tulon esteet (market entry barriers) vaikuttavat markkinoille tulon tavan valintaan (Yip 1982; Lee & Lieberman 2010). Markkinoille tulon esteet määritellään työssä tekijöiksi, jotka vaikeuttavat markkinoille tuloa tai lisäävät sen kustannuksia (Hitt et al. 2001, s. 155). Samankaltaisten markkinoiden tapauksessa yrityksen sisäisiä voimavaroja voidaan hyödyntää markkinoille tulon esteiden pienentämiseen ja näin ollen kustannusten minimoimiseen (Yip 1982; Lee & Lieberman



2010). Tämä onkin yksi merkittävimmistä syistä sille, miksi uusille samoja resursseja hyödyntäville markkinoille pyritään laajentamaan usein sisäisen kehityksen kautta. Toisaalta uusia resursseja vaativille markkinoille laajennettaessa omista resursseista ei ole hyötyä markkinoille tulon esteiden pienentämisessä. (Lee & Lieberman 2010) Yipin (1982) mukaan yritysostojen soveltuvuus kasvaa erityisesti tilanteissa, joissa markkinoille tulon esteet ovat korkeat ja kohdemarkkinat eivät ole samankaltaiset yrityksen muiden markkinoiden kanssa. Kansainväliselle markkinakasvulle tyypillistä onkin, että sen markkinoille tulon esteet ovat yleisesti kotimaan markkinoita korkeammat. Näin ollen Yipin (1982) sekä Leen ja Liebermanin (2010) esittämien näkemysten mukaan yritysostot soveltuvat kansainväliseen markkinakasvuun usein sisäistä kehitystä paremmin.

Yritys voi käyttää yritysostoja niin oman liiketoimintansa kehittämiseen kuin myös uusille markkinoille kohdistuvien uusien liiketoimintojen perustamiseen. Yipin (1982) ja Leen ja Liebermanin (2010) mukaan sisäinen kehitys ja yritysostot ovat tapoja, joiden avulla yritys voi erilaistua. Yritys voi esimerkiksi laajentaa ydinliiketoimintaansa kuuluvaa tuoteperhettä tai korjata puutteita resursseissa yritysostojen avulla (Lee & Lieberman 2010). Erilaistumiseen suuntaava uusi liiketoiminta vaatii uusia resursseja, joten yritysostot sopivat hyvin näille uusille markkinoille laajentamiseen (Lee & Lieberman 2010). Uusi kansainvälinen liiketoiminta puolestaan edistää yrityksen kansainvälistä kasvua. Erilaistaminen on yksi Kuvassa 3 mainituista yrityksen strategisista suunnista. Yritysostoilla voidaan tukea tätä strategista suuntaa ja edistää näin kasvua.

Johansonin ja Vahlneen (1977) luoma Uppsala-malli on perinteinen näkökulma yrityksen kansainväliseen kasvuun sisäisen kehityksen avulla. Malli tuo esiin markkinoiden psyykkisen välimatkan vaikutuksen markkinoille tulon strategiaan. Psyykkinen välimatka kuvaa tekijöitä, jotka vaikeuttavat informaation kulkua. Esimerkiksi kulttuurierot kasvattavat psyykkistä välimatkaa. (Johanson & Vahlne 1977) Tutkimuksissa on näyttöä myös siitä, että maantieteellinen välimatka kasvattaa usein psyykkistä välimatkaa (Barkema et al. 1996). Kogutin ja Singhin (1988) mukaan kulttuurivälimatka ja psyykkinen välimatka ovat monessa suhteessa sama asia, joten käsitteitä käsitellään työssä synonyymeinä. Uppsala-malli käsittelee kulttuurista johtuvia markkinoille tulon esteitä ja korostaa oppimista sekä asteittaista markkinasitoutumista osana kasvustrategiaa (Johanson & Vahlne 1977). Uppsala-mallin prosessi on Johansonin ja Vahlneen (1977) mukaan hidas prosessi, johon yritysostot tarjoavat nopeamman vaihtoehdon. On kuitenkin syytä huomata, että yritysostot soveltuvat erityisesti tilanteisiin, joissa kulttuurivälimatka on pieni (Kogut & Singh 1988; Barkema et al. 1996; Barkema & Vermeulen 1998). Nämä tulokset esittävät markkinoille tulon esteiden määritelmän puitteissa poikkeuksen Yipin (1982) ja Leen ja Liebermanin (2010) näkemykseen siitä, että yritysostot soveltuvat sisäistä kehitystä paremmin sellaisille markkinoille laajentamiseen, jotka ovat kotimarkkinoiden kanssa erilaiset ja joiden markkinoille tulon esteet ovat korkeat. Kirjallisuudessa on havaittavissa myös maakohtaisia esimerkkejä, jotka ovat ristiriidassa edellä esitettyjen tulosten kanssa. Esimerkiksi kiinalaisten yritysten kansainvälinen kasvu ei kohdistu pelkästään psyykkisesti

lähellä oleviin yrityksiin, vaan monet kiinalaiset yritykset, kuten Lenovo, tavoittelevat kansainvälistä kasvua myös psyykkisesti kaukana sijaitsevilta markkinoilta (Child & Rodrigues 2005). Tästä esimerkkinä on yritysosto, jossa kiinalainen Geely osti ruotsalaisen Volvon (Chen et al. 2015).

Wilson (1980) sekä Kogut ja Singh (1988) havaitsivat myös ostavan yrityksen kotimaalla olevan vaikutusta siihen, kuinka houkuttelevana yritysostot nähdään markkinoille tulon tapana. Isossa-Britanniassa yritysostojen on havaittu olevan suosituimpia kuin esimerkiksi Japanissa. Myös toimialojen välillä on havaittu olevan eroja eri markkinoille tulon tapojen välillä. Esimerkiksi kestokulutushyödykkeitä valmistavassa teollisuudessa yritysostojen suosio markkinoille tulon tapana on havaittu olevan erityisen suuri. (Kogut & Singh 1988)

Yritysostoilla on myös monia yrityksen liiketoiminnan kustannuksiin liittyviä vaikutuksia. Kustannukset ovat merkittävä motiivi yrityksen toiminnan kannalta ja vaikuttavat näin myös yrityksen kansainväliseen kasvustrategiaan. Wernerfeltin (1984) mukaan yritysostoilla voidaan saavuttaa etua kohdeyrityksen asiakaskunnan avulla. Markkinaosuuden kasvattaminen ja asiakkaiden hankinta ovat kalliita myöhään markkinoille laajentaville yrityksille sisäisen kehityksen tapauksessa (Wernerfelt 1984). Yritysostoja kannattaa harkita erityisesti tilanteessa, jossa hankinnan kohteena olevalla yrityksellä on hankivan yrityksen kansainvälisen kasvustrategian kannalta strategisesti merkittäviä asiakkaita. Tämä johtuu siitä, että hankkiva yritys pääsee hyötymään ostettavan yrityksen asiakkaista. Myös esimerkiksi brändiarvon rakentaminen asiakkaiden keskuudessa vie aikaa ja resursseja. Näin ollen myös brändin hankinnalla voidaan nopeuttaa yrityksen kasvua. Nämä seikat nopeuttavat kansainvälistä kasvua, koska asiakassuhteita ja brändiä ei tarvitse rakentaa alusta alkaen. Yritysosto voikin olla myös kustannusten kannalta edullinen vaihtoehto yritykselle. Luon ja Tungin (2007) mukaan asiakkaiden hankinnalla voidaan myös kompensoida kasvavien markkinoiden tapauksessa myöhäisestä markkinoille tuloista aiheutuvia haasteita.

Kohdeyrityksen verkostot voivat olla hyödyllisiä kansainvälistä kasvua tavoiteltaessa. Verkostojen rakentaminen vie aikaa, ja yritysostojen avulla nämä verkostot voidaankin saada käyttöön nopeammin. Verkostot ovat merkittävä tekijä kasvun nopeuttamisen kannalta, koska ne ovat välttämättömiä markkinakasvun kannalta. Joissain kulttuureissa referenssien ja verkostojen merkitys liiketoiminnassa korostuu erityisen paljon. Esimerkiksi Ranskassa referenssien sekä verkostojen merkitys liiketoiminnan kannalta on suuri esimerkiksi projektisopimuksien saamisen kannalta (Mamavi et al. 2017). Liiketoiminnan harjoittaminen ilman oikeita kontakteja kyseisillä markkinoilla voi olla vaikeaa. Näin ollen ulkomaiselle yritykselle, joka haluaa laajentaa uusille kansainvälisille markkinoille nopeasti, saattaa olla parempi vaihtoehto ostaa paikallinen yritys uutta liiketoimintaa luovan investoinnin sijaan.

Yritysoistoilla voidaan saavuttaa kustannusetuja myös konsolidaatioon liittyen. Tuotantoyritysten tapauksessa tuotteen valmistuskustannukset vaikuttavat tuotteen katteeseen, yrityksen tulokseen ja näin ollen kasvuun. Horisontaalisilla kansainvälisillä yritysostoilla voidaan Chenin (2008) mukaan saavuttaa konsolidaatioon liittyviä etuja. Yritysoistojen avulla voidaan laajentaa uusille markkinoille vanhalla tuotteella, jonka seurauksena kokonaiskysyntä tuotteelle nousee. Tämä on esimerkki Anfoss-matriisin C-osiosta eli markkinakehityksestä (Kuva 3). Mikäli tuotanto voidaan keskittää, päästään eroon ylimääräisestä tuotantokapasiteetista. Näin tuotannon tuotekohtaiset kiinteät kustannukset vähenevät, ja siten myös yksikkökustannukset pienenevät. Yritysoistoilla voidaan siis saavuttaa myös synergiaetujen mahdollistamia kustannussäästöjä.

Yritysoistoista voi olla hyötyä myös tilanteessa, jossa kilpaileva yritys pystyy tuottamaan vastaavia hyödykkeitä omaa yritystä edullisemmin. Kustannusetu voi johtua esimerkiksi maakohtaisista eroista. Maakohtaiset erot kuten kohdemaan palkkataso sekä materiaalien saatavuus vaikuttavat kansainvälisen kasvun houkuttelevuuteen (Rui & Yip 2008; Johnson et al. 2015, s. 159–161). Nämä seikat eivät kuitenkaan Barney (1991) mukaan luopu pysyvää kilpailuetua, koska kustannusedut ovat helposti imitoitavissa ja saavutettavissa myös sisäisen kehityksen kautta, mikäli yrityksen tuotanto siirretään uuteen maahan. Pienemmät yksikkökustannukset voivat olla seurausta myös pysyvästä kilpailuedusta, joka voi johtua esimerkiksi paremmin koulutetusta työvoimasta, tehokkaammista tuotantoprosesseista tai edistyneemmästä tuotantoteknologioista. Barney (1991) mukaan resurssien harvinaisuus sekä vaikea kopioitavuus yhdistettynä resurssin arvokkuuteen takaavat pysyvän kilpailuedun. Mikäli kohdeyrityksellä on tällaisia kriittisiä ja harvinaisia resursseja, ostavan yrityksen strategian kannalta voi olla kannattavaa ostaa tällainen yritys kustannuksiin liittyvän kilpailuedun saavuttamiseksi. Tämä on esimerkki tilanteesta, jolloin yritysostoilla voidaan parantaa yrityksen kilpailuetua kustannussäästöjen avulla.

Yritysoistoihin liittyy myös rajoitteita. Yritysoistot vaativat usein paljon pääomaa kerta-luontoisesti, koska yritysostoissa maksun välineenä käytetään useimmiten käteistä (Hitt et al. 2001, s. 31–32). Muita maksutapoja ovat esimerkiksi osakkeet, laina tai eri vaihtoehtojen yhdistelmät (Lee & Liebermann 2010). Sisäistä kehitystä voidaan puolestaan rahoittaa kassavirroilla pitkäjänteisemmin (Lee & Liebermann 2010). Yipin (1982) mukaan yritysostoja rajoittavat ostokohteiden saatavuus ja soveltuvuus sekä rahoitukseen liittyvät vaatimukset. Leen ja Liebermannin (2010) mukaan yritysostot soveltuvat osaksi kansainvälistä kasvustrategiaa erityisesti silloin, kun yrityksellä on runsaasti taloudellisia resursseja. Esimerkiksi hankkivan yrityksen osakkeen korkea arvostus voi lisätä yritysoston houkuttelevuutta (Lee & Liebermann 2010). Mikäli rahoitukselliset rajoitteet ja saata- vuusongelmat pystytään ratkaisemaan, ovat yritysostot lähtökohtaisesti potentiaalinen vaihtoehto niitä harkitsevan yrityksen kansainvälisen kasvustrategian kannalta.

Yritysoistojen houkuttelevuuteen kansainvälisen kasvun lähteenä vaikuttavat myös lainsäädäntö ja politiikka. Yrityksen kansainväliseen kasvuun liittyvä kirjallisuus keskittyy usein kansainvälisen kasvun kuvaamiseen yhteiskunnasta ja lainsäädännöstä irrallisena

kokonaisuutena. Tällaisessa tarkastelussa painottuvat taloudelliset motiivit, eikä politiikkaan ja sosiaaliseen kontekstiin kiinnitetä paljon huomiota. (Child & Rodrigues 2005) Tässä kandidaatintyössä tuodaan myös sosiaalinen ja poliittinen konteksti mukaan tarkasteluun erityisesti valtion lainsäädäntöön ja politiikkaan liittyen. Kiina on hyvä esimerkki lainsäädännön ja politiikan vaikutuksesta kansainväliseen kasvuun. Childin ja Rodriguezin (2005) mukaan Kiinan valtio valvoo ja sääntelee yritysostoja. Valtion hallinnon linja on myönteisempi ulkomaille suuntautuvia yritysostoja kuin kotimaan sisällä tapahtuvia yritysostoja kohtaan. Kiinan valtio tukee kansainvälistä kasvua myös monin muin keinoin. Valtio on esimerkiksi helpottanut rahoituksen saamista kansainvälistyville yrityksille. Leen ja Liebermannin (2010) mukaan taloudellisten resurssien saatavuus lisää yritysostojen houkuttelevuutta markkinoille tulon tapana kansainvälistä kasvua tavoiteltaessa. Tämä lienee osasyynä siihen, miksi yritysostojen määrä Kiinassa on kasvanut paljon viime vuosikymmenten aikana. Kiina on esimerkki siitä, miten politiikalla ja lainsäädännöllä voidaan edistää kansainvälistä kasvua yritysostoja apuna käyttäen.

## 5. PÄÄTELMÄT

Yrityssostot ovat yleistyneet kansainvälisen kasvun tavoittelun välineenä. Tässä kandidaattityössä tarkasteltiin kirjallisuuskatsauksen avulla, miten yritysostoilla voidaan edistää yrityksen kansainvälistä kasvua ja milloin yrityksen kannattaa käyttää yritysostoja osana kansainvälistä kasvustrategiaansa. Työssä jaettiin yritysostot horisontaalisiin, vertikaalisiin sekä konglomeraattisiin yritysostoihin. Yksi merkittävimmistä tutkimuksessa ilmenneistä tuloksista on se, että yritysostoilla voidaan saada aikaan sisäistä kehitystä nopeampaa kansainvälistä kasvua. Yritysostoilla todettiin olevan erityisesti myynnin kasvua nopeuttavia kansainvälistä kasvua tukevia ominaisuuksia (Lynch 2006). Työssä havaittiin yritysostojen edistävän kansainvälistä kasvua myös erityisesti siksi, että niiden avulla voidaan vähentää kilpailua, vähentää riippuvuutta, hankkia resursseja, saavuttaa edelläkävijän etuja, parantaa kilpailukykyä sekä saavuttaa konsolidaation mahdollistamia synergiaetuja. Työssä tarkasteltiin myös olosuhteita, jotka tukevat yritysostojen käyttöä kansainvälistä kasvua tavoiteltaessa. Tutkimuksessa havaittiin, että yritysostojen käytön todennäköisyys kasvaa tilanteissa, joissa markkinoille tulon esteet ovat korkeat, kohdemarkkinoiden resurssivaatimukset ovat erilaiset, kotimarkkinat ovat saturoituneet tai kun markkinoille tulon nopeudella on merkitystä. Yrityssostot soveltuvat myös resurssien hankkimiseen, koska yritysostoilla saavutetaan omistusoikeus kohdeyritykseen. Nämä tutkimuksen tulokset vastaavat hyvin tutkimuskysymykseen, ja tarjoavat vahvan yleiskuvan yritysostojen hyödyllisyydestä yrityksen kansainvälisessä kasvustrategiassa. Tulokset ovat hyödyllisiä kansainvälistä kasvua tavoittelevalle yritykselle niin kansallisesti kuin kansainvälisestikin. Tuloksista on hyötyä myös sijoittajalle, joka pyrkii arvioimaan yrityksen kansainväliseen kasvustrategiaan liittyviä valintoja. Esimerkiksi tutkimuksessa esiin noussut yritysostojen myyntiä lisäävä vaikutus on merkittävä tieto niin sijoittajan kuin kansainvälistyvän yrityksen kannalta.

Kansainväliseen kasvuun liittyvän kirjallisuuden todettiin perinteisesti keskittyvän kuvaamaan yritysostoja yhteiskunnasta ja lainsäädännöstä erillisenä osana. Tässä työssä analysoitiin myös politiikan sekä lainsäädännön vaikutusta yritysostojen soveltuvuuteen kansainvälisen kasvun lähteenä. Työssä käytettiin esimerkkinä Kiinan valtion politiikkaa yritysostoihin liittyen. Työssä todettiin, että valtion harjoittama politiikka voi kannustaa yrityksiä käyttämään yritysostoja osana kansainvälistä kasvustrategiaa (Child & Rodrigues 2005). Tutkimuksessa tulee esiin myös mielenkiintoinen näkökulma yritysostojen motiiveihin liittyen. Johdon motiivit ovat merkittävä tekijä, jotka osaltaan vaikuttavat yrityksen kansainväliseen kasvustrategiaan (Haunschild 1993).

Kirjallisuudessa on yhtenäinen näkemys siitä, että yritysostoilla voidaan edistää yrityksen kansainvälistä kasvua. Eri lähteet tuovat esiin eri näkökulmia yritysostojen soveltuvuuteen, mutta ristiriitoja ei juurikaan ole, vaan yritysostojen soveltuvuudesta markkinoille

tulon tavaksi vallitsee yhteisymmärrys. Poikkeuksena on psyykkisen välimatkan merkitys yritysostojen soveltuvuuteen maan rajojen ulkopuolelle suuntautuvassa markkinakasvussa. Tutkimuksessa todettiin yleisellä tasolla yritysostojen soveltuvan erityisesti psyykkisesti lähelle kohdistuville markkinoille laajentamiseen (Kogut & Singh 1988; Barkema et al. 1996; Barkema & Vermeulen 1998). Kirjallisuudesta löydettiin kuitenkin näyttöä myös maakohtaisista eroista, joiden todettiin olevan ristiriidassa tämän yleisen näkökulman kanssa (Child & Rodrigues 2005).

Tutkimuksessa tunnistettiin, että yritys voi kasvaa monella eri tavalla ja että yritysostoilla on myös muita kasvuun sekä riskienhallintaan liittyviä implikaatioita, joiden ymmärtäminen on tärkeää. Riskeihin liittyvän näkökulman puuttuminen työn laajuuteen liittyvistä syistä rajoittaa tutkimustulosten käytettävyyttä, koska kokonaisvaltaisen päätöksen tekemiseksi on yritysostojen potentiaalin lisäksi ymmärrettävä myös valintaan liittyvät riskit. Yritysostojen riskien ja uhkien tunnistamista ja analysointia ehdotetaan jatkotutkimuskohteeksi kokonaisvaltaisemman kuvan saamiseksi. Erityisesti integrointiin sekä yritysostojen johtamiseen liittyvien haasteiden analyysi toisi lisää ymmärrystä tämän tutkimuksen tueksi. Työn rajauksen ulkopuolelle jäivät myös muut markkinoille tulon strategiat. Näin ollen jatkotutkimus voisi kohdistua myös muiden markkinoille tulon strategioiden analysointiin osana yrityksen kansainvälistä kasvustrategiaa. Tutkimuksen tulokset antoivat vahvan yleisen kuvan yritysostojen soveltuvuudesta osaksi yrityksen kansainvälistä kasvustrategiaa. Työssä käsiteltiin yritysostoja globaalissa kontekstissa, ilman maarajoitteita. Tutkimuksessa nousi kuitenkin esiin eroavaisuuksia eri maiden ja toimialojen välillä, mikä toimii rajoitteena tutkimuksen tuloksille. Jatkotutkimusaiheeksi ehdotetaan myös yritysostojen soveltuvuuden tutkimista osana yrityksen kansainvälisen kasvustrategiaa eri maa- ja toimialakonteksteissa. Jatkotutkimusten avulla voitaisiin saada kokonaisvaltaisempi kuva eri strategioiden eduista ja riskeistä kansainvälistä markkinakasvua tavoiteltaessa eri maa- ja toimialakonteksteissa.

## LÄHTEET

- Barkema, H.G., Bell, J.H. & Pennings, J.M. (1996). Foreign entry, cultural barriers, and learning, *Strategic Management Journal*, pp. 151–166.
- Barkema, H.G. & Vermeulen, F. (1998). International Expansion through Start up or Acquisition: A Learning Perspective, *The Academy of Management Journal*, Vol. 41(1), pp. 7–26.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage, *Journal of management*, Vol. 17(1), pp. 99–120.
- Buckley, P.J. & Casson, M.C. (1998). Analyzing foreign market entry strategies: Extending the internalization approach, *Journal of International Business Studies*, Vol. 29(3), pp. 539–561.
- Chatterjee, S. (1986). Types of Synergy and Economic Value: The Impact of Acquisitions on Merging and Rival Firms: Summary, *Strategic Management Journal* (1986-1998), Vol. 7(2), pp. 119–139.
- Chen, S.S. (2008). The Motives for International Acquisitions: Capability Procurements, Strategic Considerations, and the Role of Ownership Structures, *Journal of International Business Studies*, Vol. 39(3), pp. 454–471.
- Chen, Y.A., Wang, X.J. & Young, M.N. (2015). Geely Automotive's Acquisition of Volvo, *Asian Case Research Journal*, Vol. 19(1), pp. 183–202.
- Child, J. & Rodrigues, S.B. (2005). The internationalization of Chinese firms: a case for theoretical extension? *Management and organization review*, Vol. 1(3), pp. 381–410.
- External growth (2016). In: Law, J. (6), *A Dictionary of Business and Management*, Oxford University Press, Oxford, UK. Saatavissa (viitattu 24.10.2017): <http://www.oxfordreference.com/view/10.1093/acref/9780199684984.001.0001/acref-9780199684984-e-2395>
- Growth (2015). In: Stevenson, A. (3), *Oxford Dictionary of English*, Oxford University Press, Oxford, UK. Saatavissa (viitattu 25.11.2017): [http://www.oxfordreference.com.libproxy.tut.fi/view/10.1093/acref/9780199571123.001.0001/m\\_en\\_gb0353640?rskey=ojh06B&result=2](http://www.oxfordreference.com.libproxy.tut.fi/view/10.1093/acref/9780199571123.001.0001/m_en_gb0353640?rskey=ojh06B&result=2)
- Harzing, A. (2002). Acquisitions versus Greenfield Investments: International Strategy and Management of Entry Modes, *Strategic Management Journal*, Vol. 23(3), pp. 211–227.

Haunschild, P.R. (1993). Interorganizational Imitation: The Impact of Interlocks on Corporate Acquisition Activity, *Administrative Science Quarterly*, Vol. 38(4), pp. 564–592.

Hennart, J. & Park, Y. (1993). Greenfield vs. acquisition: The strategy of Japanese investors in the United States, *Management science*, Vol. 39(9), pp. 1054–1070.

Hitt, M.A., Harrison, J.S. & Ireland, R.D. (2001). *Mergers & Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders*, Oxford University Press, Cary. 230 p.

Internal growth (2016). In: Law, J. (6), *A Dictionary of Business and Management*, Oxford University Press, Oxford, UK. Saatavissa (viitattu 24.10.2017): <http://www.oxfordreference.com/view/10.1093/acref/9780199684984.001.0001/acref-9780199684984-e-3379>

Jensen, M. (1984). Takeovers: folklore and science, *Harvard Business Review*, Harvard Business School Press, Boston, Vol. 62(6), pp. 109–121.

Johanson, J. & Vahlne, J. (1977). The internationalization process of the firm—a model of knowledge development and increasing foreign market commitments, *Journal of International Business Studies*, Vol. 8(1), pp. 23–32.

Johnson, G., Scholes, K. & Whittington, R. (2008). *Exploring corporate strategy: text & cases*, Pearson Education. 1033 p.

Johnson, G., Whittington, R., Scholes, K., Angwin, D. & Regnér, P. (2015). *Fundamentals of strategy*, Third ed. Pearson Education, Harlow. 284 p.

Jones, G. (2011). Globalization and Beauty: A Historical and Firm Perspective, *EurAmerica*, Vol. 41(4), pp. 885–916.

Kogut, B. & Singh, H. (1988). The effect of national culture on the choice of entry mode, *Journal of International Business Studies*, Vol. 19(3), pp. 411–432.

Lee, G.K. & Lieberman, M.B. (2010). Acquisition vs. internal development as modes of market entry, *Strategic Management Journal*, Vol. 31(2), pp. 140–158.

Lin, Y., Parlaktürk, A.K. & Swaminathan, J.M. (2014). Vertical integration under competition: Forward, backward, or no integration? *Production and Operations Management*, Vol. 23(1), pp. 19–35.

Liu, X., Xiao, W. & Huang, X. (2008). Bounded entrepreneurship and internationalisation of indigenous Chinese private-owned firms, *International Business Review*, Vol. 17(4), pp. 488–508.



Luo, Y. & Tung, R.L. (2007). International Expansion of Emerging Market Enterprises: A Springboard Perspective, *Journal of International Business Studies*, Vol. 38(4), pp. 481–498.

Lynch, R. (2006). International acquisition and other growth strategies: Some lessons from the food and drink industry, *Thunderbird International Business Review*, Vol. 48(5), pp. 605–622.

Mamavi, O., Meier, O. & Zerbib, R. (2017). How do strategic networks influence awarding contract? Evidence from French public procurement, *International Journal of Public Sector Management*, Vol. 30(4), pp. 357–369.

Market (2017). In: Black, J., Hashimzade, N & Myles, G. (5), *A Dictionary of Economics*, Oxford University Press, Oxford, UK. Saatavissa (viitattu 24.10.2017): <http://www.oxfordreference.com/view/10.1093/acref/9780198759430.001.0001/acref-9780198759430-e-1919?rskey=qIgtew&result=4>

McNamara, G.M., Halebian, J. & Dykes, B.J. (2008). The performance implications of participating in an acquisition wave: Early mover advantages, bandwagon effects, and the moderating influence of industry characteristics and acquirer tactics, *Academy of Management Journal*, Vol. 51(1), pp. 113–130.

Morosini, P., Shane, S. & Singh, H. (1998). National cultural distance and cross-border acquisition performance, *Journal of International Business Studies*, pp. 137–158.

Pfeffer, J. & Salancik, G.R. (2003). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*, Stanford University Press. 300 p.

Phillips, G.M. & Zhdanov, A. (2012). R&D and the Incentives from Merger and Acquisition Activity, *The Review of Financial Studies*, Vol. 26(1), pp. 34–78.

Porter, M.E. (2008). The five competitive forces that shape strategy, *Harvard business review*, Vol. 86(1), pp. 25–40.

Rui, H. & Yip, G.S. (2008). Foreign acquisitions by Chinese firms: A strategic intent perspective, *Journal of World Business*, Vol. 43(2), pp. 213–226.

Shimizu, K., Hitt, M.A., Vaidyanath, D. & Pisano, V. (2004). Theoretical foundations of cross-border mergers and acquisitions: A review of current research and recommendations for the future, *Journal of International Management*, Vol. 10(3), pp. 307–353.

Shleifer, A. & Vishny, R.W. (1988). Value maximization and the acquisition process, *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 2(1), pp. 7–20.

- Simon-Miller, F. (1986). World marketing: Going global or acting local? Five expert viewpoints, *Journal of Consumer Marketing*, Vol. 3(2), pp. 5–7.
- Sisaye, S. (1998). Contingencies influencing the effectiveness of acquisition-based corporate growth and development strategies: the case of ITT, 1920-1997, *Leadership & Organization Development Journal*, Vol. 19(5), pp. 231–255.
- Sliwinski, R. & Sliwinska, M. (2016). Growth and internationalization of fast growing firms, *Journal for East European Management Studies*, Vol. 21(2), pp. 231–253.
- Svensson, G. (2001). “Glocalization” of business activities: a “glocal strategy” approach, *Management decision*, Vol. 39(1), pp. 6–18.
- Tassey, G. (2000). Standardization in technology-based markets, *Research policy*, Vol. 29(4), pp. 587–602.
- UNCTAD. (2017). *World Investment Report 2017*. New York: UN Publication. 237 p.
- Walters, P.G.P., Whitla, P. & Davies, H. (2008). Global strategy in the international advertising industry, *International Business Review*, Vol. 17(3), pp. 235–249.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm, *Strategic Management Journal*, Vol. 5(2), pp. 171–180.
- Williamson, O.E. (1963). Managerial discretion and business behavior, *The American Economic Review*, Vol. 53(5), pp. 1032–1057.
- Wilson, B.D. (1980). The propensity of multinational companies to expand through acquisitions, *Journal of International Business Studies*, Vol. 11(1), pp. 59–65.
- Yip, G.S. (1982). Diversification Entry: Internal Development Versus Acquisition, *Strategic Management Journal*, Vol. 3(4), pp. 331–345.