

TAMPEREEN YLIOPISTO  
Johtamiskorkeakoulu

**INTEGRAATION MITTAAMINEN JA SEURANTA  
M&A-OPERAATIOISSA**

Yrityksen taloustiede, laskentatoimi  
Pro gradu -tutkielma  
Toukokuu 2011  
Ohjaaja: Eeva-Mari Ihantola

Tuomo Sten

## TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto	Johtamiskorkeakoulu; yrityksen taloustiede, laskentatoimi
Tekijä:	STEN, TUOMO
Tutkielman nimi:	Integraation mittaaminen ja seuranta M&A-operaatioissa
Pro gradu -tutkielma:	68 sivua, 2 liitesivua
Aika:	Toukokuu 2011
Avainsanat:	M&A-operaatiot, integraatio, mittaaminen, seuranta

---

M&A-operaatiot, eli erilaiset yrityskaupat, yhteenliittymiset ja strategiset yritysjärjestelyt, ovat nykyään kiinteä osa yhä useampien yritysten toimintaa. Tämän johdosta myös yhä useammat yritykset joutuvat kohtaamaan M&A-operaatioiden jälkeisen integraation haasteet. Erittäin monimutkainen ja haastava integraatiovaihe on lähes poikkeuksetta ratkaisevassa asemassa koko operaation onnistumisen kannalta ja vaatii sitä toteuttavalta organisaatiolta ja johdolta huomattavia ponnistuksia. Integraation aikainen mittaaminen ja seuranta tarjoavat mahdollisuuden vastata käytännössä erittäin monimutkaisen prosessin haasteisiin.

Tutkimuksen tavoitteena on syventää ymmärrystä integraation aikaisesta mittaamisesta ja seurannasta, joiden avulla voidaan tuottaa tietoa integraation aikaisen päätöksenteon tueksi. Tutkimuksessa pyritään vastaamaan kysymykseen, miten M&A-operaatioiden integraatiota voidaan mitata ja seurata. Tutkimus on tutkimusotteeltaan toiminta-analyttinen ja sisältää case-metodilla toteutetun empiirisen osuuden. Empiirinen aineisto käsittelee vuonna 2008 toteutettua suurta suomalaista yrityskauppaa ja on kerätty pääasiassa teemahaastatteluin. Haastatteluaineiston tukena on käytetty integraation aikaisia projektidokumentteja sekä kohdeyrityksen vuosikertomuksia.

Tutkimuksen keskiössä on teoriaosuudessa alan aikaisemman kirjallisuuden pohjalta mittaamisen ja seurannan ympärille muodostettava kokonaisvaltainen viitekehys. Siinä mittaaminen ja seuranta esitetään jatkumona, joka pohjautuu ensinnäkin integraation tavoitteisiin. Näiden perusteella määritetään kullekin integraatiolle yksilölliset onnistumisen ajurit sekä riskit ja ongelmat, jotka puolestaan luovat pohjan mittaamisen ja seurannan kohteille. Kohteiden määrittämisen jälkeen niille valitaan soveltuvimmat mittaamisen ja seurannan välineet, jotka lopulta tuottavat informaatiota integraation aikaisen päätöksenteon tueksi. Viitekehysten mukaisesti toteutetun mittaamisen ja seurannan tärkeimpiä etuja on, että ne ottavat huomioon kunkin integraation yksilölliset ominaispiirteet ja tuottavat tietoa päätöksenteon kannalta keskeisimmistä asiakokonaisuuksista.

Tutkimuksen tulokset osoittavat, että integraation aikainen mittaaminen ja seuranta on huolellisesti toteutettuna erittäin hyödyllistä, mutta myös haastavaa. Tutkimuksessa käy ilmi muun muassa, että erillään tarkasteltuina yksikertaisilta vaikuttavat mittaamisen ja seurannan osa-alueet muodostavat integraatioympäristössä erittäin monimutkaisen kokonaisuuden, joka sisältää lukuisia erilaisia riippuvuussuhteita ja vaatii sitä toteuttavilta tahoilta paneutumista asiaan.

# SISÄLLYSLUETTELO

<b>1 JOHDANTO .....</b>	<b>1</b>
1.1 Tutkimuksen taustaa.....	1
1.2 Tavoite ja rajaukset .....	3
1.3 Metodologia.....	5
1.4 Tutkimuksen kulku .....	7
<b>2 M&amp;A-OPERAATIOIDEN INTEGRAATIOVAIHE .....</b>	<b>9</b>
2.1 M&A-operaatiot.....	9
2.1.1 Yleistä.....	9
2.1.2 Motiivit .....	11
2.1.3 Prosessi .....	12
2.1.4 Haastavuus .....	13
2.1.5 Riskit.....	14
2.2 Integraatiovaihe .....	16
2.2.1 Yleistä.....	16
2.2.2 Prosessina .....	17
2.2.3 Onnistumisen ajurit .....	18
2.2.4 Riskit ja ongelmakohdat .....	24
2.2.5 Päätöksenteko ja päätöksentekotilanteet .....	27
2.2.6 Yhteenveto .....	28
<b>3 MITTAAMINEN JA TEOREETTINEN VIITEKEHYS .....</b>	<b>30</b>
3.1 Mittaaminen.....	30
3.1.1 Yleistä.....	30
3.1.2 Hyödyt.....	30
3.1.3 Haasteet .....	31
3.2 Teoreettinen viitekehys .....	32
3.2.1 Yleistä.....	32
3.2.2 Mittauksen kohteet .....	32
3.2.3 Mittauksen välineet .....	36
3.2.4 Yhteenveto .....	43
<b>4 EMPIIRINEN OSIO.....</b>	<b>46</b>
4.1 Case-yrityksen ja yrityskaupan esittely.....	46
4.2 Empiirisen aineiston keruu ja esittely .....	48
4.3 Aineiston analysointi.....	51
<b>5 TUTKIMUKSEN TULOKSET JA YHTEENVETO .....</b>	<b>61</b>
5.1 Keskeiset tulokset .....	61
5.2 Peilaus viitekehukseen .....	63
5.3 Yhteenveto.....	64
<b>LÄHTEET .....</b>	<b>65</b>

**LIITE 1 Yhteenvedot haastatteluista sekä kirjallisesta aineistosta**

**LIITE 2 Haastattelurunko**

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Tutkimuksen taustaa

Yrityskaupat, fuusiot, yritysten yhteenliittymiset ja erilaiset strategiset yritysjärjestelyt kuuluvat yhä kiinteämmin nykyaikaisten yritysten toimintatapoihin. Tämän johdosta myös yhä useammat yritykset joutuvat kohtamaan kyseisten operaatioiden jälkeiset organisaatioiden tai niiden osien yhdistämisen haasteet. Tätä niin kutsuttua integraatiovaihetta pidetään yleisesti jo itsessään monimutkaisten ja riskillisten yritysjärjestelyiden ja vastaavien operaatioiden vaativimpana ja kriittisimpänä osa-alueena, joka useimmiten määrittää operaatioiden lopullisen onnistumisen. Integraatiovaiheen menestyksekkäs toteuttaminen vaatii paljon niin yrityksen ylimmältä johdolta, integraatiosta vastuussa olevilta henkilöiltä kuin koko muulta organisaatioltakin.

Mergers & acquisitions (M&A) on termi, jota käytetään hyvin laajasti niin alan kansainvälisessä kuin kotimaisessakin kirjallisuudessa puhuttaessa erilaisista yrityskaupoista ja yritysten yhteenliittymisistä. Termi pitää sisällään ensinnäkin niin sanotut merger-tapaukset, joilla kapean tulkinnan mukaan tarkoitetaan kahden tasavahvan ja yhtä suuren yrityksen yhteenliittymistä, jossa aikaisemmat yritykset lakkaavat olemasta ja tilalle perustetaan täysin uusi juridinen yhtiö (Lajoux 1998, 4). Puhtaissa merger-tapauksissa myös uuden yhtiön omistajuus ja päätäntävalta esimerkiksi hallituspaikkojen muodossa jakautuu tavallisesti tasan yhdistyneiden yritysten kesken. Käytännön todellisuutta paremmin kuvaavan laueamman määritelmän mukaan merger-tapauksiksi voidaan luokitella myös sellaiset yhteenliittymiset, joissa toinen osapuoli on dominoivampi mutta yhdistyviä yrityksiä käsitellään tasa-arvoisesti uutta organisaatiota muodostettaessa. (Erkkilä 2001, 106)<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Kaiken kaikkiaan merger-termin käyttö (määritelmät) kirjallisuudessa on ollut vaihtelevaa ja riippunut muun muassa näkökulmasta, josta ilmiötä on kulloinkin lähestytty. Esimerkiksi Parvinen (2003, 2-4) listaa väitöskirjassaan 11 erilaista määritelmää merger-termille.

Niin sanotuilla acquisition-tapauksilla puolestaan viitataan useimmiten sellaisiin yritys-kauppoihin, joissa on selkeästi määriteltävissä ostava ja ostettava osapuoli. Tällaisissa yrityskaupoissa osapuolten välillä on usein kokoeroa ja ostava osapuoli käyttää tyypillisesti suurempaa määräysvaltaa yhdistyneessä organisaatiossa (Alaranta 2008, 14–15). Lisäksi yleistä on, että pienempi, ostettava yritys yksinkertaisesti sulautetaan ostajan organisaation sisälle ja osaksi sen toimintaa (Epstein 2005, 38).

Tässä tutkimuksessa ei tehdä eroa eriluonteisten yrityskauppojen ja yhteenliittymisten välille, vaan niitä tarkastellaan yhtenäisenä ilmiönä. Tästä ilmiöstä käytetään nimitystä M&A-operaatiot, joka on vakiintunut käytäntö alan kirjallisuudessa<sup>2</sup>. Yhtenäisen M&A-termin käyttöä voidaan perustella myös sillä, että tämän tutkimuksen keskiössä olevat ilmiöt sekä käsiteltävät asiat ovat yleisiä ja samankaltaisia molemmissa termin sisältämissä tapauksissa. Näin ollen erimuotoisten ja -luonteisten yrityskauppojen ja yhteenliittymisten erottelu ei toisi tutkimukselle juurikaan lisäarvoa. Lisäksi yhtenäisen termin käyttö selkeyttää aikaisempaan kirjallisuuteen viittaamista sekä sen ymmärtämistä, koska termien merger ja acquisition käyttö alan kirjallisuudessa on ollut jossain määrin vaihtelevaa.

Integraatio-termin käyttö on hyvin vakiintunut tapa puhuttaessa M&A-operaatioiden kaupantekohetken jälkeisestä organisaatioiden yhdistämisestä. Kuitenkin vain harvat tutkimukset määrittelevät termin yksiselitteisesti ja selkeästi (Alaranta 2008, 15). Tässä tutkimuksessa integraatiolla tarkoitetaan sitä prosessissa, jossa yhdistetään ja sulautetaan kokonaisia organisaatioita tai niiden osia toimimaan yhdessä M&A-operaation tavoitteiden mukaisesti.

M&A-operaatiot tarjoavat yleisesti ottaen todella laajan tutkimuskentän, jota on myös tutkittu huomattavan paljon monien vuosikymmenien ajan (esim. Alaranta 2008, 24; Birkinshaw, Bresman, Håkanson 2000, 396). Ilmiön tarjoamat lukuisat tutkimus-

---

<sup>2</sup> Jotkut tutkijat (esim. Epstein 2004, 174) ovat kritisoineet erilaisten M&A-operaatioiden käsittelyä yhtenä ja samana ilmiönä ja korostaneet etenkin puhtaiden merger-tapausten erilaisuutta verrattuna tavallisiin yrityskauppoihin. Vaikka kahden tasavahvan yrityksen yhteenliittymiset kieltämättä sisältävätkin selkeitä erityispiirteitä esimerkiksi vallan jakautumiseen liittyen, eivät ne ole tämän tutkimuksen kannalta niin merkittäviä, että yhtenäisen M&A-termin käytöstä kannattaisi luopua.

mahdollisuudet sekä tutkijoiden monet erilaiset lähestymistavat ja näkökulmavalinnat ovat muokanneet tutkimuskentästä aikojen saatossa valtavan mutta myös melko hajanaisen kokonaisuuden (Parvinen 2003). Tämä tutkimus keskittyy M&A-operaatioiden integraatiovaiheeseen, jota on myös tutkittu melko paljon, mutta joka muihin M&A-tutkimuksen näkökulmiin verrattuna on kuitenkin jäänyt silmiinpistävän vähälle huomiolle (Alaranta 2008, 27, Parvinen 2003, 124). Integraatiovaiheen mittaaminen puolestaan on saanut tutkijoilta vieläkin vähemmän huomiota, vaikka sen tärkeys on myönnetty monissa tutkimuksissa (Gates, Very 2003; Epstein 2004, 178–179). Tämän tutkimuksen kontribuutioarvoon vaikuttaakin osaltaan juuri pureutuminen tähän kiistatta merkittävään mutta vähän tutkittuun ilmiöön.

## **1.2 Tavoite ja rajaukset**

Tutkimuksen perimmäisenä tavoitteena on syventää ymmärrystä M&A-operaatioiden integraatiovaiheen mittaamisesta ja seurannasta. Tavoite mahdollistaa paneutumisen ajankohtaiseen ja tärkeään aiheeseen näkökulmasta, joka on aikaisemmassa kirjallisuudessa jäänyt pääosin muiden näkökulmien varjoon. Tavoitteen saavuttamisen mahdollistavista metodologisista ja muista tutkimuksen toteuttamiseen liittyvistä valinnoista kerrotaan tarkemmin luvussa 1.3.

Tutkimus pyrkii vastaamaan kysymykseen, miten M&A-operaatioiden integraatio-prosessin etenemistä voidaan mitata ja seurata sekä tuottaa integraatiosta tietoa päätöksenteon tueksi. Kysymystä voidaan perustella monella tavalla. Ensinnäkin M&A-operaatiot, kuten aikaisemmin todettua, epäonnistuvat usein (esim. Epstein 2004, 174). Toiseksi epäonnistumisten taustalta löytyy huomattavan usein integraatiovaiheeseen liittyviä syitä (Carr, Elton, Rovit, Vestering 2004, 162). Kolmanneksi onnistuminen monimutkaisessa ja usein suuria muutoksia sisältävässä integraatioprosessissa vaatii huolellista valvontaa ja johtamista. Neljänneksi päätöksentekijät tarvitsevat johtamisen tueksi ajantasaista informaatiota integraatiosta ohjatakseen prosessia haluttuun suuntaan. (Gates, Very 2003, 167–168) Näin ollen kysymyksen asettelu on varsin relevantti ja tarjoaa hedelmällisen maaperän pro gradu -tutkimukselle.

Tämä tutkimus rajautuu tarkastelemaan ensinnäkin M&A-operaatioita, jotka sisältävät integraatiovaiheen, jossa on tarkoituksena yhdistää organisaatioiden merkittäviä voimavaroja, toimintoja tai teknologiaa. Tällöin käsittelyn ulkopuolelle jäävät niin sanotut taloudelliset M&A-operaatiot, joissa ostajan päätarkoituksena ei ole organisaatioiden yhdistäminen. Näissä tapauksissa ostaja pyrkii tyypillisesti saavuttamaan taloudellista hyötyä esimerkiksi kehittämällä ostettua yritystä omana, ostajasta erillisenä, kokonaisuutenaan ja myymällä sen voitollisesti eteenpäin. Tämä voi tapahtua esimerkiksi vaihtamalla tehottomasti johdetun kohdeyrityksen johto, parantamalla sen rahoitusasemaa tai hyötymällä kohteen alhaisesta arvostuksesta. (LaJoux 1998, 5, 35)

Toisaalta tutkimus keskittyy nimenomaan integraatiovaiheen aikaiseen mittaamiseen, jolloin tutkimuskentän ulkopuolelle jää esimerkiksi aikaisemmassa kirjallisuudessa suurta suosiota saavuttanut jälkikäteen, usein taloudellisesta näkökulmasta, suoritettava M&A-operaatioiden onnistumisen mittaus. Tällaista varsinkin lyhyen aikavälin suorituskykyä korostavaa mittaamista on kritisoitu muun muassa sen antamien yksipuolisten ja usein myös harhaanjohtavien tulosten vuoksi (Zollo, Meier 2008, 62). Tutkimuksen keskiössä olevan integraatiovaiheen aikaisen mittaamisen hyödyllisyyttä ja tärkeyttä on puolestaan korostettu useiden tutkijoiden toimesta (Gates, Very 2003, 168; Epstein 2004, 178–179). Erilaisia mittaamiskysymyksiä ja siihen liittyvää teoriaa tarkastellaan lähemmin luvussa 3.

Tutkimuksen näkökulman valinta ei sijoitu yksiselitteisesti kummankaan, ostajan tai ostetun, puolelle. Ilmiötä tarkastellaan ennen kaikkea integraatiotiimin, integraatiosta vastuussa olevien johtajien tai muun sitä käytännössä ohjaavan tahon näkökulmasta. Tämä on perusteltua, koska yksi integraatiovaiheen aikaisen mittaamisen tärkeimmistä motiiveista on auttaa integraatiota saavuttamaan sille asetetut tavoitteet. Näin ollen mittaamisella ja seurannalla pyritään tuottamaan käyttökelpoista informaatiota pääasiassa integraatiota ohjaaville päätöksentekijöille. Koska puhtaita merger-tapauksia lukuun ottamatta nämä henkilöt tulevat useimmiten suurimmaksi osaksi ostajan puolelta, voi ostavan osapuolen näkökulma näin ollen joissain tilanteissa korostua.

### 1.3 Metodologia

Tämän tutkimuksen tieteenfilosofiset lähtökohdat noudattelevat sosiaalisen konstruktivismin perinnettä, jossa keskeistä on näkemys todellisuuden sosiaalisesta rakentumisesta. Sosiaalisen konstruktivismin tyypillisimpiä ominaispiirteitä ovat myös esimerkiksi tarkoituksenmukaisuuden perusteella valitut tutkimuskohteet, pieni tapausmäärä, aineistolähtöisyys sekä pyrkimys ymmärryksen lisäämiseen. (Koskinen, Alasuutari, Peltonen 2005, 33–34) Muun muassa edellä mainittujen seikkojen johdosta tätä tutkimusta voidaan pitää luonteeltaan kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena. Lisäksi kyseessä on empiirinen työ, koska se sisältää aineiston myöhemmin esiteltävän tapaustutkimuksen eli casen muodossa.

Tutkimusotteeltaan tämä tutkimus on toiminta-analyyttinen. Toiminta-analyyttinen tutkimusote on yksi neljästä tutkimusotteesta Neilimon ja Näsin (1980) laatimassa, suomalaisessa liiketaloustieteen tutkimuksessa yleisesti hyväksytyssä ja sovelletussa, jaottelussa. Jaotteluun kuuluvat toiminta-analyyttisen tutkimusotteen lisäksi käsite-analyyttinen, nomoteettinen sekä päätöksentekometodologinen tutkimusote. Myöhemmin jaottelua on täydennetty vielä viidennellä, konstruktiivisella tutkimusotteella (Kasanen, Lukka, Siitonen 1991). Kuviossa 1 tutkimusotteet ovat järjesteltyinä keskeisimpien ominaisuuksiensa mukaan.



	Teoreettinen	Empiirinen
Deskriptiivinen	Käsiteanalyttinen tutkimusote	Nomoteettinen tutkimusote
Normatiivinen	Päätöksentekometodologinen tutkimusote	Toiminta-analyttinen tutkimusote Konstruktiiivinen tutkimusote

**Kuvio 1** Liiketaloustieteen tutkimusotteet (Kasanen, ym. 1991, 317).

Toiminta-analyttiselle tutkimusotteelle on ominaista muun muassa empirian mukanaolo usein harvojen kohdeyksiköiden kautta sekä pyrkimys tutkittavan kohdeilmiön ymmärtämiseen. Lisäksi tutkimusotteeseen liittyy myös suhteellisen ei-sidottujen ja monipuolisten tutkimusmenetelmien käyttö. (Neilimo, Näsi 1980, 35) Etenkin tämän monipuolisten tutkimusmenetelmien käytön muodostaman triangulaation on ehdotettu soveltuvan erityisesti tapaustutkimuksiin, jotka kohdistuvat vain yhteen tapaukseen. Tällöin eri tutkimusmenetelmien tuottaessa samat tulokset tutkimuksen luotettavuus paranee eikä tulosten voida katsoa riippuvan käytetyn menetelmän erityispiirteistä. (Koskinen ym. 2005, 158) Edellä mainitut toiminta-analyttisen tutkimusotteen ominaisuudet kuvaavat hyvin myös tätä tutkimusta.

Kansainväliseen laskentatoimen tutkimustraditioon asemoituna tämä tutkimus lukeutuu niin kutsuttuun vaihtoehtoiseen laskentatoimen tutkimukseen (Ryan, Scapens, Theobald 2002, 86–87). Perinteisessä Hopperin ja Powellin (1985, 432) taksonomiassa<sup>3</sup> tutkimus

<sup>3</sup> Hopper ja Powell (1985) ovat sijoittaneet laskentatoimen tutkimussuunnat kaksiulotteiseen nelikenttään, joka sisältää jatkumot objektiivisuudesta subjektiivisuuteen sekä sääntelystä ja järjestyksen säilyttämisestä radikaaliin muutokseen. Tälle nelikentälle aseteltuna laskentatoimen eri tutkimussuunnat voidaan jakaa karkeasti kolmeen kategoriaan, jotka ovat valtavirta-, tulkitseva ja kriittinen tutkimus.

sijoittuu osaksi tulkitsevaa tutkimusta, jolle on ominaista muun muassa ihmisten mukanaolo sekä pyrkimys subjektiivisesti määrittävän sosiaalisen maailman ymmärtämiseen.

Tutkimuksen empiirinen osio koostuu casesta eli tapaustutkimuksesta, jossa perehdytään suomalaisen keskisuuren yhtiön vuonna 2008 toteuttamaan M&A-operaatioon sekä erityisesti sen sisältämään, osittain edelleen käynnissä olevaan, integraatiovaiheeseen. Merkittävin osa casen aineistosta on kerätty haastattelemalla mainitussa integraatioprosessissa mukana olleita henkilöitä. Haastattelut toteutettiin niin kutsuttuina puolistrukturoituina haastatteluina eli teemahaastatteluina, joissa tutkija esittää kysymykset ja haastateltava vastaa näihin omin sanoin (Koskinen, ym. 2005, 104). Haastatteluiden lisäksi empiirinen aineisto sisältää myös integraatioon liittyviä kirjallisia dokumentteja, jotka lisäävät tutkimuksen luotettavuutta muun muassa juuri edellä mainitun aineiston triangulaation muodossa. Aineiston keruu- ja analysointimenetelmiä esitellään tarkemmin casen yhteydessä, luvussa 4.

Syvälliseen ymmärrykseen pyrkivää case-menetelmää voidaan perustella muun muassa sillä, että suurin osa aihepiirin aikaisemmista tutkimuksista on toteutettu kvantitatiivisia menetelmiä hyväksi käyttäen (Alaranta 2008, 29). Näin ollen vähemmän käytetyllä ja ymmärrystä lisäävällä case-menetelmällä voidaan luoda uusia näkökulmia aiheen akateemiseen tutkimuskenttään. Menetelmän valinnassa on otettu huomioon myös sen yhteensopivuus edellä esitetyn tutkimuskysymyksen kanssa. Lisäksi tutkijan resurssien rajallisuus sekä yrityskauppoihin liittyvien aineistojen vaikea saatavuus ovat johtaneet case-menetelmän valintaan.

## **1.4 Tutkimuksen kulku**

Tutkimus jakautuu viiteen päälukuun. Johdannon jälkeisessä toisessa luvussa syvennytään aihealueen sekä tämän tutkimuksen kannalta tärkeimpään teoriaan. Ensin tarkastellaan M&A-operaatioita yleisesti ja pyritään hahmottamaan ilmiön merkittävimmät ominaispiirteet. Tämän jälkeen paneudutaan tarkemmin integraatio-

vaiheeseen ja etenkin sen onnistumiseen vaikuttaviin tekijöihin sekä yleisimpiin ongelma-kohtiin ja riskeihin. Kolmas pääluke keskittyy integraatiovaiheen mittaamiseen ja seurantaan. Luvussa tarkastellaan muun muassa mittaamisella ja seurannalla saavutettavia hyötyjä sekä niihin liittyviä ongelma-kohtia. Luvussa perehdytään tarkemmin mahdollisiin mittaamisen ja seurannan kohteisiin sekä välineisiin ja esitellään toisen ja kolmannen luvun perusteella muodostettu kokonaisvaltainen viitekehys integraation mittaamisesta ja seurannasta.

Neljännessä pääluvussa esitellään tutkimuksen empiirinen aineisto. Luku sisältää kuvaukset tutkimusaineiston keruusta ja käsittelystä. Lisäksi siinä esitellään tutkimuksen kohteena oleva case eli tuore suomalainen M&A-operaatio sekä sen integraatiovaihe ja käydään läpi empiirinen aineisto. Luvussa viisi raportoidaan tutkimuksen tulokset ja peilataan muodostettua viitekehystä empiiriseen aineistoon. Myös tutkijan ehdotukset mielenkiintoisiksi jatkotutkimussuunniksi esitellään viimeisessä luvussa. Empiiristä osiota täydentävät liitteet sisältävät yhteenvedot toteutettujen haastatteluiden ajankohdista ja kestoista sekä tutkimuksessa käytetyistä kirjallisista dokumenteista (Liite 1). Myös aineiston keruussa käytetty haastattelurunko on kokonaisuudessaan liitteissä (Liite 2).

## 2 M&A-OPERAATIOIDEN INTEGRAATIOVAIHE

### 2.1 M&A-operaatiot

#### 2.1.1 Yleistä

M&A-operaatiot ovat niin maailmalla kuin Suomessakin hyvin suosittuja ja niitä toteutetaan sekä kappalemääräisesti että rahamääräisesti mitattuna erittäin paljon. Esimerkiksi vuonna 2009, maailmalla vallinneesta haastavasta taloudellisesta tilanteesta huolimatta, pelkästään Euroopassa toteutettiin yli 15000 M&A-operaatiota, joiden rahamääräinen arvo oli noin 550 miljardia euroa. Vuonna 2010 sekä operaatioiden lukumäärä että yhteenlaskettu arvo nousivat vielä korkeammalle tasolle. (IMAA: Announced Mergers and Acquisitions: Europe<sup>4</sup>) Aikaisemman suuren suosion jatkoksi voidaan myös olettaa, että M&A-operaatioita tullaan tekemään tulevaisuudessakin, kun yritykset pyrkivät vastaamaan muun muassa toimialojensa vakautustoimiin (consolidation), nopeasti etenevään teknologiseen kehitykseen sekä kiihtyvään kansainväliseen kilpailuun (Ellis 2004, 129–130). Yksi esimerkki suuresta kotimaisesta M&A-operaatiosta on UPM Kymmene Oyj:n vuoden 2010 joulukuussa toteuttama 900 miljoonan euron arvoinen kauppa, jossa se osti saksalaisen Rhein Papier GmbH:n (KPMG: Competing for Growth 2011<sup>5</sup>).

M&A-operaatioita on hyvin monenlaisia. Yleisesti hyväksytty käytäntö alan kirjallisuudessa on jaotella operaatiot kolmeen ryhmään: horisontaalisiin, vertikaalisiin sekä konglomeraattisiin operaatioihin. Jaottelu perustuu siihen, toimivatko yhdistyvät yritykset samalla toimialalla, kuinka yritysten tuotantoketjut voidaan yhdistää toisiinsa vai muodostuuko yhdistämisen johdosta monialayritys. (Weston, Chung, Hoag 1990, 30)

---

<sup>4</sup> [http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html#MergersAcquisitions\\_Europe](http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html#MergersAcquisitions_Europe)

<sup>5</sup> [http://www.mergermarket.com/PDF/KPMG\\_CFG\\_Nordics-2011.pdf](http://www.mergermarket.com/PDF/KPMG_CFG_Nordics-2011.pdf)

Horisontaaliseksi M&A-operaatioksi kutsutaan yhdistymisiä, jossa yritykset toimivat samalla toimialalla ja palvelevat samoja asiakkaita. Käytännössä horisontaalinen yhdistyminen tarkoittaa usein kilpailevien yritysten yhdistymistä. Tällöin yhdistymisen motiiveina toimivat esimerkiksi markkina-aseman vahvistaminen, skaalaedut tai tietotaidon kasvattaminen. Toisaalta horisontaaliseksi yhdistymiseksi voidaan katsoa myös kahden samalla toimialalla mutta eri maissa toimivan yrityksen välinen operaatio. Tässä tapauksessa tavoitteena voi olla kansainvälistyminen sekä uusien markkina-alueiden saavuttaminen. (Birkinshaw, ym. 2000, 403; Cartwright ja Cooper 1995, 33; LaJoux 1998, 6–7)

Vertikaalisilla M&A-operaatioilla puolestaan tarkoitetaan yhdistymisiä, joissa yhdistyvät tuotantoketjun eri vaiheissa toimivat yritykset. Näin ollen vertikaalinen operaatio voi tarkoittaa esimerkiksi kauppaa, jossa yritys ostaa asiakkaansa tai tavarantoimittajansa. Vertikaalisen yhdistymisen avulla yritykset voivat saavuttaa muun muassa säästöjä vähentämällä aiemmin yritysten väliseen kaupankäyntiin liittyviä transaktiokustannuksia tai tehostamalla informaation kulkua eri toimintojen välillä. (LaJoux 1998, 6–7; Weston, ym.1990, 30)

Kolmannessa, konglomeraattisessa, yhdistymisessä on kyse ennalta toisistaan riippumattomien yritysten yhdistymisestä. Tällaisissa M&A-operaatioissa yhdistyvät yritykset edustavat eri toimialoja ja tuloksena voi syntyä esimerkiksi monialayritys. Toisaalta konglomeraattiseksi yhdistymiseksi voidaan katsoa myös kauppaa, jolla tavoitellaan uusia maantieteellisiä markkinoita tai esimerkiksi uusia tuotteita. (Weston, ym. 1990, 31)

M&A-operaatiot tarjoavat yleisesti ottaen todella laajan tutkimuskentän, jota on myös tutkittu huomattavan paljon monien vuosikymmenien ajan (esim. Alaranta 2008, 24; Birkinshaw, Bresman, Håkanson 2000, 396). Ilmiön tarjoamat lukuisat tutkimusmahdollisuudet sekä tutkijoiden monet erilaiset lähestymistavat ja näkökulmalinnot ovat muokanneet tutkimuskentästä aikojen saatossa valtavan mutta myös melko hajanaisen kokonaisuuden (Parvinen 2003). Lukuisista lähestymistavoista ja hajanaisuudesta huolimatta tutkimuskentästä on ollut löydettävissä muutamia

selkeämpiä tutkimuslinjoja. Esimerkiksi Parvinen (2003, 122) jakaa M&A-operaatioiden tutkimuksen viiteen eri tutkimuslinjaan, jotka käsittelevät ilmiötä talouden, prosessien, strategian, henkilöstön ja organisaatioiden sekä kansantaloustieteen ja oikeustieteen näkökulmista. Parvisen lisäksi myös monet muut tutkijat, kuten Haspeslagh ja Jemison (1991), Larsson ja Finkelstein (1999), Weston ym. (2001) sekä Cording ym. (2002), ovat jaotelleet M&A-operaatioiden tutkimuskenttää, mikä kertoo aiheen laajuuden lisäksi ilmiön kiinnostavuudesta akateemisen tutkimuksen kohteena (Parvinen 2003, 7).

### 2.1.2 Motiivit

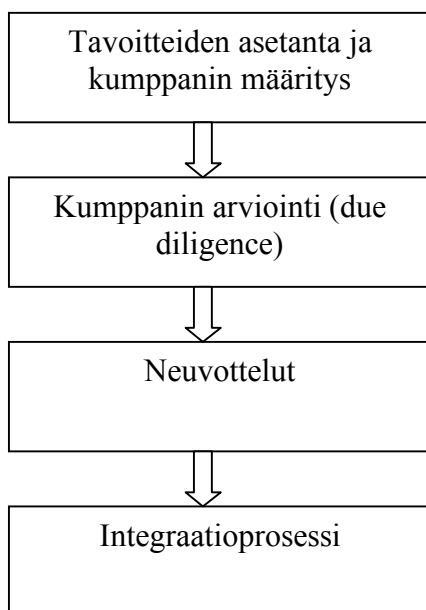
Yritykset valitsevat M&A-operaatiot strategiakseen monista eri syistä. Kaksi hyvin merkittävää motiivia operaatioiden taustalla on yrityksen kasvuvauhdin nopeuttaminen sekä nykyisen markkinaosuuden säilyttäminen tai kasvattaminen. M&A-strategian avulla yritykset voivat pyrkiä myös esimerkiksi parantamaan tehokkuuttaan, vähentämään kustannuksiaan, lisäämään henkistä tai fyysistä pääomaansa, parantamaan teknologiaansa tai vähentämään kilpailua. (Daniel & Metcalf 2001, 3–4; Epstein 2005, 38; Zollo & Meier 2008, 66, Öberg, Holström 2006, 1268) Yleisesti ottaen voidaan sanoa, että M&A-operaatioiden avulla pyritään saavuttamaan kykyjä ja hyödyntämään mahdollisuuksia, joita on itsenäisesti vaikea kehittää, sekä laajentumaan nopeudella, joka orgaanisesti kasvamalla ei olisi mahdollista (Haspeslagh, Jemison 1991, 3).

M&A-operaatioiden motiiveja voidaan ryhmitellä eri tavoin. Eräs yleisesti hyväksytty ryhmittely jakaa motiivit kolmeen kategoriaan: taloudellisiin motiiveihin, henkilökohtaisiin motiiveihin ja strategisiin motiiveihin. Ensimmäiseen ryhmään kuuluvat luonnollisesti esimerkiksi sellaiset motiivit kuten kustannussäästöt, kannattavuuden parantaminen sekä riskien hajauttaminen. Johdon vaikutusvallan kasvattaminen on yksi esimerkki henkilökohtaisista motiiveista. Strategisten motiivien ryhmä puolestaan sisältää laaja-alaisempia tavoitteita kuten markkinaosuuden lisääminen. (Brouthers, Van Hastenburg, Van den Ven 1998, 348) Koska erilaisia motiiveja on sanottu olevan lähes yhtä paljon kuin on M&A-operaatioitakin, helpottaa tällainen ryhmittely esimerkiksi motiivien suosioiden vertailua (Mukherjee, Kiyamaz, Baker 2004, 7). Toisaalta edes motiiviryhmien yleistä suosituimmuusjärjestystä on lähes mahdotonta määritellä, koska

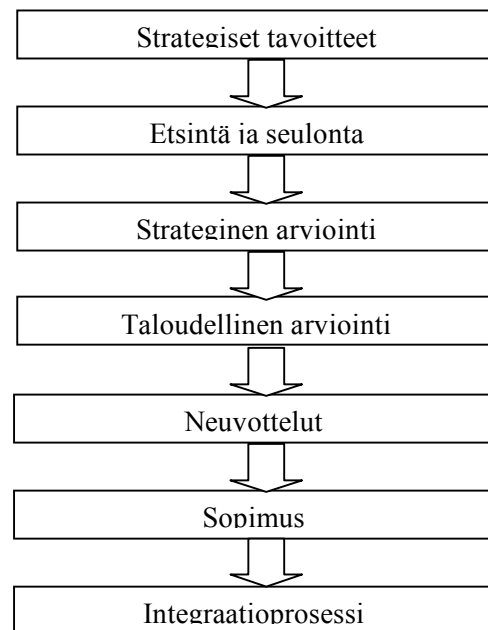
tärkeimmät motiivit ovat vaihdelleet huomattavasti eri aikoina. Esimerkiksi ensimmäisten M&A-aaltojen aikana 60- ja 70-luvuilla merkittävimpiä motiiveja olivat taloudelliset syyt, kun puolestaan 90-luvulla M&A-operaatioita tehtiin yhä enemmän strategisien perusteiden (Mukherjee ym. 2004, 7–8).

### 2.1.3 Prosessi

M&A-operaatiot ovat kaiken kaikkiaan useita vuosia kestäviä prosesseja, jotka sisältävät lukuisia erilaisia vaiheita. Kirjallisuudessa M&A-prosessia on pyritty kuvaamaan ja määrittelemään monin eri tavoin (Alaranta 2008; Daniel & Metcalf 2001; Haspeslagh & Jemison 1991; Javidan, Pablo 2004). Tyypillisesti tutkijat ovat jakaneet prosessin, kuvauksen hienojakoisuudesta riippuen, neljästä jopa 12 vaiheeseen ja esittäneet vaiheet kronologisessa järjestyksessä. Kuviossa 2 on esitetty yksinkertainen kuvaus M&A-operaation keskeisimmistä vaiheista. Useampia vaiheita sisältävissä kuvauksissa tässä esitetyt neljä osa-aluetta ovat tyypillisesti mukana sellaisinaan tai ne on jaettu pienimpiin kokonaisuuksiin.



**Kuvio 2** Yksinkertainen M&A-prosessi



**Kuvio 3** M&A-prosessin vaiheet

Yksi esimerkki tavanomaisesta kuvion 2 jaottelusta yksityiskohtaisemmasta kuvauksesta on Haspeslaghin ja Jemisonin (1991, 13) näkemys M&A-prosessista (Kuvio 3). Siinä prosessi on jaettu seitsemään askeleeseen, jotka ovat strategiset tavoitteet, etsintä ja seulonta, strateginen arviointi, taloudellinen arviointi, neuvottelut, sopimus sekä

integraatio. Näistä kaksi ensimmäistä kuuluvat selkeästi yksinkertaisemman mallin ensimmäiseen lokeroon. Kaksi seuraavaa vaihetta ovat puolestaan yksinkertaisemman mallin toisen askeleen kaksi tärkeää osa-aluetta. Arviointivaiheiden jälkeen kuvaukset ovat lähes yhteneväiset, ja niitä erottaa toisistaan vain Haspeslaghin ja Jemisonin omaksi vaiheekseen nostama kohta ”sopimus”. Muidenkin tutkijoiden prosessikuvauksissa eriyttämällä sopimusvaiheella halutaan useimmiten lähinnä korostaa sitä täsmällistä hetkeä, jolloin kauppa sinetöityy. Sopimushetki myös yleensä erottaa toisistaan ennen sopimusta tapahtuvat M&A-operaation suunnitteluun ja valmisteluun liittyvät vaiheet sekä sopimuksen jälkeisen operaation käytännön toteutuksen (Erkkilä 2001, 84).

#### **2.1.4 Haastavuus**

M&A-operaatioiden on sanottu olevan eräitä yritysmaailman haastavimmista ja riskillisimmistä operaatioista. Tästä kertoo hyvin se, että huomattavan suuressa osassa alan kirjallisuutta operaatioiden sanotaan epäonnistuvan usein (esim. Napier 1989, 271; Cartwright, Cooper 1995, 33; Epstein 2005, 37; Meyer 2008, 197). Määritelmästä riippuen epäonnistumisaste on monissa tutkimuksissa ollut jopa 50–80 prosentin luokkaa (Alaranta 2008, 11). Vaikka onnistumisesta ja epäonnistumisesta on kirjallisuudessa esitetty päinvastaisiakin arvioita (esim. LaJoux 1998, 7–8; Larsson, Brousseau, Driver, Sweet 2003, 3), tukee vallalla oleva käsitys ilmiötä merkittävän suurista epäonnistumisasteista.

Aikaisemmassa kirjallisuudessa esiintyneet vaihtelut sekä jopa ristiriitaiset tulokset M&A-operaatioiden onnistumis- ja epäonnistumisasteista johtuvat pääasiassa erilaisista onnistumisen määritelmistä sekä erilaisista tavoista, joilla onnistumista on mitattu. Onnistumista on pyritty määrittelemään niin lyhyellä kuin pitkälläkin aikavälillä, niin objektiivisesti kuin subjektiivisesti sekä niin taloudellisilla kuin ei-taloudellisilla mittareilla, mutta yhteisymmärrystä kokonaisvaltaisesta ja tutkijoita täysin tyydyttävästä tavasta arvioida operaatioiden onnistumista ei ole saavutettu (Alaranta 2008, 24; Javidan, ym. 2004, 256). Esimerkkejä onnistumisen mittaamisessa käytetyistä menetelmistä ovat muiden muassa osakkeen arvon muutokset, tuottojen kasvu tai muu taloudellinen suorituskyky, suunniteltujen synergioiden toteutuminen, lisäarvon



tuottaminen sekä mukana olleiden johtajien itsearviointi. (Alaranta 2008, 24). Joidenkin tulkintojen mukaan operaatio on myös katsottu epäonnistuneeksi, jos sulautuneiden yritysten yhteistyö on loppunut tai ostetusta yrityksestä on jälkeinpäin luovuttu. Onnistumisen määrittelemiseen ja arviointiin liittyvien ongelmien sekä tutkimuskentän yleisen hajanaisuuden on sanottu häiritsevän jopa koko M&A-kentän tutkimuksen edistymistä, koska tämä vaatisi ensin vastauksia onnistumisen määrittelemiseen liittyviin, tällä hetkellä avoimena oleviin kysymyksiin (Javidan, ym. 2004, 256; Larsson, Finkelstein 1999, 2).

M&A-operaatioissa onnistumisen vaikeuteen vaikuttaa moni asia. Selkeimpiä syitä haastavuudelle ovat esimerkiksi operaatioiden kokonaisvaltaisuus ja siitä johtuva monimutkaisuus. Kokonaisten organisaatioiden tai niiden osienkin yhdistämisessä on myös erittäin paljon epävarmuustekijöitä, jotka osaltaan lisäävät operaatioiden haastavuutta. Esimerkkejä ulkoisista epävarmuustekijöistä ovat kilpailijoiden reaktiot M&A-operaatioon sekä makrotaloudelliset muutokset toimintaympäristössä. Sisäisiä epävarmuustekijöitä puolestaan ovat esimerkiksi henkilöstön reaktiot muutokseen sekä tietojärjestelmien yhteensopivuus. Lisäksi kahden erillisen organisaation yhdistämiseen liittyy aina myös jonkin asteista tiedon epätasapainoa. Tällainen epätasapaino vallitsee tavallisesti ennen kaupantekohetkeä, kun osapuolet tietävät enemmän omista kuin vastapuolen ominaisuuksista. Ajan myötä, organisaatioiden toimiessa yhdessä, tiedon epätasapaino luonnollisesti vähenee, kun osapuolet oppivat lisää toisistaan.

### **2.1.5 Riskit**

Suurissa ja monimutkaisissa muutoksissa, joita M&A-operaatiotkin ovat, voi moni asia mennä vikaan. Kirjallisuudessa epäonnistumisten syitä ja suurimpia riskitekijöitä on tutkittu ja analysoitu verrattain paljon. Kaiken kaikkiaan tulokset ovat kuitenkin olleet melko vaihtelevia ja tilanneriippuvaisia. Epäonnistumisen syiksi on mainittu muiden muassa synergioiden yliarvioiminen, riittämätön strateginen tai organisatorinen sopivuus, markkinoiden muuttuminen, kumppanin huono arviointi, kulttuurilliset ja poliittiset ongelmat, integraatio-ongelmien sivuuttaminen ja huono johtaminen sekä ongelmat tietojärjestelmien integroinnissa (Alaranta 2008, 24–25; Carr, ym. 2004, 162). Tulosten hajanaisuudesta huolimatta yksi kokonaisuus nousee ylitse muiden puhuttaessa

M&A-operaatioiden haastavimmista, riskillisimmistä sekä onnistumisen kannalta kriittisimmistä seikoista. Tämä kokonaisuus on integraatio. (Esim. Epstein 2004; Hitt, Pisano 2004, 50; Carr, ym. 2004)

M&A-operaatioihin liittyvät moninaiset riskit voidaan yksinkertaisimmillaan jakaa ulkoisiin riskeihin, prosessiriskeihin sekä integraatioon liittyviin riskeihin, joista jälkimmäiseen perehdytään tarkemmin seuraavassa, integraatiovaihetta käsittelevässä luvussa. Prosessiriskeihin kuuluu tyypillisesti esimerkiksi ostovaiheeseen liittyviä kokonaisuuksia, kuten sopimusneuvottelut sekä kumppanin arviointi, jotka jäävät tämän tarkastelun ulkopuolelle.

M&A-operaatioihin liittyy myös monia ulkoisia riskejä, joiden toteutumiseen yritys ei välttämättä voi itse vaikuttaa. Tällaisia ovat esimerkiksi odottamattomat muutokset makrotaloudellisessa toimintaympäristössä sekä tavarantoimittajien ja kilpailijoiden käyttäytymisessä. Ulkoisten tekijöiden vaikutukset operaatioon voivat olla dramaattisia. Epstein (2005, 41) toteaa, että monilta osin vahva M&A-operaatiokin voi epäsuotuisissa olosuhteissa joutua vaikeuksiin, jotka heikentävät sen mahdollisuuksia onnistua. Toisaalta positiivinen toimintaympäristö voi johdattaa myös heikon operaation odotettua parempiin tuloksiin. Ulkoapäin tulevien riskien kohdalla on tärkeintä, että ne otetaan huomioon operaatiota suunniteltaessa ja toteutettaessa. Kaikkia muutoksia ei luonnollisestikaan ole mahdollista ennakoida, mutta merkittävimpiä toimintaympäristön käännteitä ennustavia varoitusmerkkejä, kuten poliittista ilmapiiriä ja korkotason vaihtelua, yritysten tulee tarkkailla aktiivisesti. (Epstein 2005, 41)

Riskien välttäminen ja minimoiminen perustuu ennen kaikkea juuri aikaisemmin mainittujen varoitussignaalien tarkkailuun, aktiiviseen johtamiseen sekä operaation huolelliseen suunnitteluun. Kaikkien riskien toteutumista ei ole kuitenkaan mahdollista välttää, ja näissä tilanteissa organisaation on vain pyrittävä reagoimaan muuttuneeseen tilanteeseen mahdollisimman nopeasti ja tehokkaasti. Riskien suuruus ja niiden merkittävyys yrityksen toiminnalle puolestaan vaihtelevat muun muassa yrityskaupan koon sekä yhdistyvien yritysten liiketoiminnallisen ja maantieteellisen etäisyyden mukaan. (Erkkilä 2001, 38)

## 2.2 Integraatiovaihe

### 2.2.1 Yleistä

Johdantokappaleessa integraatio määriteltiin prosessiksi, jossa yhdistetään ja sulautetaan kokonaisia organisaatioita tai niiden osia toimimaan yhdessä M&A-operaation tavoitteiden mukaisesti. Useimmiten tämänkaltainen yritysten yhdistäminen tarkoittaa suurta organisatorista muutosta, joka vaikuttaa niin prosessissa mukana oleviin yrityksiin kuin niiden sidosryhmiinkin hyvin kokonaisvaltaisesti. Näin ollen kyseessä on erittäin laaja-alainen sekä monimutkainen prosessi, jossa onnistuminen ja epäonnistuminen voi vaikuttaa yrityksen tulevaisuuteen erittäin pitkälläkin aikavälillä. Integraation merkittävyyttä sekä tärkeyttä korostaa myös se seikka, että vasta integraatiovaihe mahdollistaa M&A-operaatiolla tavoitellun lisäarvon muodostumisen. Näin ollen integraatio toimii myös välineenä, jonka avulla operaation potentiaalinen suorituskyky muutetaan todelliseksi tuloksiksi. (Haspeslagh, Jemison 1991; Sitkin, Pablo 2004)

Yleisesti ottaen monimutkaisessa integraatiossa onnistumista on hyvin vaikea määritellä ja mitata tarkasti. Onnistumisen määritelmä voi myös vaihdella huomattavasti erityyppisten integraatioiden välillä, koska niillä voidaan jo lähtökohtaisesti tavoitella erilaisia asioita. Yleisellä tasolla onnistuneen integraation tunnusmerkkejä voidaan kuitenkin määritellä. Esimerkiksi Erkkilä (2001, 192) on listannut seuraavia onnistuneen integraation ominaispiirteitä:

- ostavan yrityksen strategiset tavoitteet toteutuvat
- suunnitellut synergiaedut toteutuvat
- yhdistynyt yritys tuottaa lisäarvoa
- yhdistetyn yrityksen henkilöstö puhaltaa yhteen hiileen mahdollisimman nopeasti
- myynti ja tulos säilyvät kauppaa edeltävällä tasolla tai paranevat
- siirtyminen normaaliin toimintaan tapahtuu mahdollisimman nopeasti

- yhdistetyssä yrityksessä toimivat kokevat, että yrityskauppa on ollut hyvä asia ja se luo uusia mahdollisuuksia.

### 2.2.2 Prosessina

Integraatioprosessin katsotaan normaalisti alkavan kaupan julkistamisesta. Tällöin alkaa myös käytännön työ M&A-operaation loppuun saattamiseksi, kokonaisten organisaatioiden tai niiden osien yhdistämiseksi sekä suunniteltujen tavoitteiden realisoimiseksi. Integraation ensimmäisiä kuukausia kutsutaan yleisesti haltuunotoksi, jonka useimmiten ajatellaan kestävän 100 päivää. Haltuunoton aikana määritetään ja viestitään tulevan toiminnan päälinjat, päätetään henkilöstömuutoksista, muodostetaan uusi organisaatorakenne, sovitaan henkilöstön toimenkuvista sekä vastuista ja varmistetaan, että operatiiviset tukijärjestelmät ovat toiminnassa. Haltuunottovaiheen aikana on myös erityisen tärkeää turvata liiketoiminnan häiriötön jatkuminen. (Erkkilä 2001, 144–147) Integraatioprosessin päätepistettä on puolestaan useimmiten vaikea määrittellä, koska prosessi kokonaisuudessaan kestää normaalisti useita vuosia eikä se välttämättä lopu edes integraatiosuunnitelmassa olleiden viimeisten virstanpylväiden saavuttamiseen. Organisaatioiden täydellinen sulautuminen varsinkin ihmisten ajatusmaailmojen sekä organisaatiokulttuurin osalta voi viedä hyvinkin pitkän aikaa (Birkinshaw, ym. 2000, 417).

Integraatiovaihe on kaiken kaikkiaan erittäin monimutkainen prosessi, joka sisältää lukuisia erilaisia riippuvuussuhteita ja huomattavia riskejä. Integraation merkittävimpiä ominaispiirteitä ovat suuri muutos, suuri epävarmuus sekä jokaisen integraatioprosessin yksilöllisyys. Ensinnäkin kahden yrityksen yhdistäminen vaatii aina molempien organisaatioiden muuttumista sekä sopeutumista uuteen tilanteeseen, koska harva, jos mikään, asia on ennallaan kaupantekohetken jälkeen. Epävarmuus johtuu puolestaan siitä, että M&A-operaation jälkeinen tilanne on aina uusi molemmille osapuolille. Tarkimmissakaan neuvotteluissa ei pystytä huomioimaan kaikkia integraatioon ja uuteen yhteistyöhön vaikuttavia asioita eikä jakamaan kaikkea informaatiota yhdistyvien yritysten kesken. Näin ollen, varsinkin integraation alussa, prosessiin ja tulevaisuuteen liittyy aina normaalia enemmän epävarmuutta. Lopuksi jokainen integraatioprosessi muotoutuu aina omassa kontekstissaan. Integraatioiden yksilöllisyys

syntyy muun muassa operaatioiden erilaisista tavoitteista, organisaatioista sekä toimintaympäristöistä. (Haspeslagh, Jemison 1991)

### **2.2.3 Onnistumisen ajurit**

Integraatiovaiheessa onnistuminen vaatii hyvin paljon sekä organisaatiolta, johtamiselta että organisaatioissa toimivilta ihmisiltä. Onnistumisen edellytyksiä eli niin sanottuja onnistumisen ajureita on määritelty, listattu ja arvioitu alan kirjallisuudessa melko usein. Tärkeimmiksi kokonaisuuksiksi näissä listauksissa nousevat normaalisti henkilöstöressurssien hallinta, asiakkaat sekä tekniset ratkaisut kuten tietojärjestelmät (esim. Epstein 2005, 40–41). Muita tyypillisesti onnistumiseen positiivisesti vaikuttavia asiakokonaisuuksia ovat kommunikaatio, johtajuus, integraation nopeus sekä prosessin seurantaan tarkoitetut mittarit (Epstein 2004, 176–179; Gates, Very 2003; Schuler, Randall 2001, 242).

#### *Henkilöstö*

”Jos henkilöstö on yritysten tärkein voimavara, integraatiovaiheen tärkein näkökulma on säilyttää avainhenkilöstö molemmista organisaatioista ja sulauttaa ne yhteen kaikilla tasoilla – aina johtoryhmästä etulinjan myyntihenkilöstöön.” Tämä LaJouxin (1998, 81) toteamus kiteyttää hyvin henkilöstön tärkeyden M&A-operaatioissa. Jotta organisaatiot voisivat onnistua integraatiossaan parhaalla mahdollisella tavalla, on ilmiselvää, että organisaatioiden koko henkilöstö tulee saada M&A-operaation taakse. Ihmisethän integraation lopulta suorittavat muidenkin yhdisteltävien voimavarojen kohdalla. Lisäksi henkilöstö joutuu normaalisti kokemaan suurimmat haittavaikutukset operaation mukanaan tuomista muutoksista (Napier 1989, 272).

Henkilöstöressurssien yhdistäminen on yksi kriittisimmistä ja monimutkaisimmista kokonaisuuksista integraatioprosessissa. Siihen vaikuttavat hyvin monet asiat, kuten organisaatiokulttuuri ja -rakenne, operaation tavoitteet sekä yrityskaupan muut ominaispiirteet. Näin ollen henkilöstön integraatiossa on aina yksilöllisiä piirteitä, jotka täytyy ottaa huomioon sen yhdistämisessä. Kriittiseksi henkilöstön integroinnin tekee ihmisten merkitys yhdistämisen toteutuksessa. Varsinkin pienemmissä yrityksissä on mahdollista, että yksilöiden osuus korostuu, koska jopa koko operaatio voi olla

riippuvainen esimerkiksi yksittäisten henkilöiden osaamisesta. Toisaalta pätevä ja kokenut henkilöstö, oli se sitten johtaja- tai työntekijätasolta, lisää minkä tahansa yrityksen arvoa, joten henkilöstön merkitys ei ole yrityksen koosta riippuvainen (LaJoux 1998, 84). Lisäksi yrityskaupoissa usein maksettava markkinahinnan ylittävä korvaus eli preemio voi koostua juuri henkilöstöön liittyvistä lisäarvosta sekä tulevaisuuden potentiaalista (Hitt, Pisano 2004, 52).

Henkilöstön integroinnissa on keskityttävä ennen kaikkea luomaan mahdollisimman hyvät puitteet uudelle yhteistoiminnalle, jotta muun muassa henkilöstön yhdistämisestä syntyvä synergia pääsisi toteutumaan. Tämä tarkoittaa käytännössä esimerkiksi uuden organisaation sisäistä tietämyksen jakoa (knowledge transfer), joka auttaa henkilöstöä ymmärtämään omaa toimintaansa kokonaisuuden kannalta sekä käyttämään organisaation vahvuuksia tehokkaasti. (Napier, 1989) Tämän kautta integraatiosta voidaan saada paras mahdollinen hyöty irti. Kun yhdistettävät henkilöstöt ymmärtävät aidosti omaa ja toistensa tekemistä sekä yhteistoimintansa vahvuuksia, voidaan organisaatioon luoda muun muassa juuri synergiaetujen syntymistä tukeva ilmapiiri. Hyvien puitteiden luonnin ohella henkilöstön integroinnissa on tärkeää kiinnittää erityistä huomiota esimerkiksi henkilöstön motivaatioon ja tyytyväisyyteen, avainhenkilöiden säilyttämiseen sekä luottamuksen rakentamiseen. (LaJoux 1998)

### *Asiakkaat*

Asiakasnäkökulman ja asiakkaiden huomioonottamisen tärkeys kaiken liiketoiminnan kannalta on helppo ymmärtää. Niin myös M&A-operaatioissa asiakasnäkökulma vaatii paljon huomiota osakseen ja asiakassuhteista on pidettävä aktiivisesti huolta myös näiden operaatioiden aikana (Andersson, Havila, Salmi 2001). Seuraavat kappaleet nostavat todella laajasta asiakasnäkökulmasta esille muutamia asiakassuhteisiin liittyviä seikkoja, jotka ovat kriittisessä asemassa onnistuneessa integraatiovaiheessa. Näitä ovat asiakkaiden kokema jatkuvuus, asiakkaille tehtyjen sitoumuksien täyttäminen sekä asiakastyytyväisyys joilla pyritään tukemaan laajempaa tavoitetta kannattavien ja haluttujen asiakkuuksien säilyttämisestä integraatiovaiheessa. Tämä on hyvin tärkeää, koska nykyiset asiakkaat ovat tavallisesti arvokkaampia yritykselle kuin tulevat asiakkaat. (LaJoux 1998, 287)

Useimmat asiakkaat kokevat enemmän pelkoa kuin toivoa, kun kuulevat M&A-operaatiosta (LaJoux 1998, 285). Tämä johtuu esimerkiksi epävarmuudesta, jota asiakkaat kokevat asiakassuhteensa jatkumisen suhteen M&A-operaatioiden kaltaisissa suurissa muutoksissa (Epstein 2004, 178). Tällöin on tärkeää tehdä asiakkaalle selväksi, että operaatio on positiivinen muutos myös hänen kannaltaan. Jotta asiakassuhde saataisiin jatkumaan myös muutoksen jälkeen, on yrityksen hyvä pyrkiä takaamaan asiakkaalleen positiivista jatkuvuutta. Tämä tarkoittaa, että asiakas saa vähintään samaa laatua kuin ennen enintään samaan hintaan kuin ennen. (LaJoux 1998, 297) Jatkuvuuden takaamalla yritys viestii asiakkaalleen luotettavuutta ja vähentää asiakkaan kokemaa epävarmuutta, joka voi olla erittäin haitallista asiakassuhteen kannalta.

Asiakkaalle annettujen lupauksen pitäminen on toinen hyvin tärkeä asiakkuuksien säilymistä tukeva asia. Yrityksen tulee toteuttaa asiakkaalle antamansa sitoumukset myös integraatiovaiheen aikana ja näyttää asiakkaalle, että se on luotettava kumppani myös suurten muutosten keskellä. Näin asiakassuhdetta voidaan jopa yrittää syventää yhteisten positiivisten kokemusten avulla. (LaJoux 1998, 287)

Integraatiovaiheen aikana myös asiakastyytyväisyys on kriittisessä asemassa. Muutoksen keskellä asiakas voi herkästi kokea saavansa vähemmän huomiota kuin ennen, koska yrityksen voimavarat kuluvat paljolti sisäisten asioiden hoitamiseen ja integraation läpiviemiseen. Yrityksen on kuitenkin kaikista muutoksista huolimatta kyettävä pitämään asiakastyytyväisyys korkealla tasolla ja reagoimaan herkästi asiakkailta saatavaan palautteeseen. Myös asiakastyytyväisyys on varmasti helpompi säilyttää kuin nostaa uudelleen tasolle, jolla se oli ennen M&A-operaatioita.

### *Kommunikaatio*

Kolmas tärkeä onnistumisen edellytys on kommunikaatio. Se liittyy kiinteästi aiemmin esiteltyihin henkilöstöresurssi- ja asiakasnäkökulmiin, mutta on hyvin tärkeä kokonaisuus myös muiden sidosryhmien, kuten omistajien, kannalta. Merkityksellisen, jatkuvan ja johdonmukaisen kommunikaation avulla voidaan tukea tavoitteiden saavuttamista, parantaa sidosryhmien luottamusta operaatiota kohtaan sekä vastata

heidän ilmaisemiin huoliinsa. Tämä on mahdollista etenkin, jos kommunikaation avulla pystytään selittämään sidosryhmille heidän omat roolinsa operaatiossa ja muutoksen johdosta heihin kohdistuvat vaikutukset sekä räätälöimään kommunikaatio jokaisen sidosryhmän yksilöllisiä tarpeita vastaavaksi. (Epstein 2004, 177; Napier 1989; Schweiger, Denisi 1991, 110–111)

Henkilöstöressurssien integroinnin onnistumisen kannalta kommunikaatio on ehdoton edellytys. Esimerkiksi Larsson ym. (2004, 12) toteavat, että tuskin milloinkaan henkilöstöllä on suurempi tarve yksityiskohtaiselle informaatiolle kuin M&A-operaatioiden jälkeisessä epävarmuuden tilassa, jolloin tulevaisuus on suurimmalle osalle henkilöstöä lähes täysin avoin. Tällaisessa tilanteessa yrityksen on pystyttävä täyttämään henkilöstön tiedon puute jatkuvalla kommunikaatiolla, koska vaarana on, että muun muassa negatiiviset huhut ja epäviralliset tiedot alkavat vallata henkilöstön tiedottomuudesta johtuvaa tyhjiötä (Napier 1989, 282; Larsson, ym. 2004, 12). Monissa tutkimuksissa korostetaan kommunikoinnin määrää ja todetaan, että ylikommunikaation vaaraa ei ole (esim. Cartwright, Cooper 1996, 147; Daniel, Metcalf 2001, 86; Haspeslag, Jemison 1991, 176). Kommunikaation määrän, jatkuvuuden ja johdonmukaisuuden lisäksi onnistumisen kannalta tärkeää on kommunikaation kaksisuuntaisuus. Tämä tarkoittaa, että henkilöstölle ei vain tarjota tietoa, vaan heillä on myös mahdollisuus kertoa omat mielipiteensä, ilmaista huolenaiheensa sekä antaa palautetta integraation tuomista muutoksista. (Daniel, Metcalf 2001, 86; Larsson, ym. 2004, 12)

Kommunikaatio on hyvin tärkeää luonnollisesti myös asiakkaiden näkökulmasta. Myös heille tulee perustella yhdistymisen syyt ja ennen kaikkea kertoa, kuinka operaatio vaikuttaa heidän asiakassuhteisiinsa. Kommunikaatiossa asiakkaille on syytä korostaa yhdistymisen positiivisia vaikutuksia sekä sen tuomia etuja asiakkaille. Näin on mahdollista vähentää asiakkaiden yhdistymisen johdosta kokemaa epävarmuutta sekä helpottaa asiakassuhteiden säilymistä. (Epstein 2004, 178)



Kommunikaation suuresta merkityksestä M&A-operaatioiden onnistumiseen kertoo moninaisen akateemisen kirjallisuuden lisäksi esimerkiksi tuore Mergermarketin<sup>6</sup> (2009) teettämä kysely, jossa haastateltiin 100 yritysjohtajaa. Kyselyyn vastanneista jopa 21 prosenttia piti heikkoa kommunikaatiota pääsyynä operaation epäonnistumiseen.

### *Tietojärjestelmät*

Myös tekniset ratkaisut, kuten tietojärjestelmien yhdistäminen toisiinsa, voivat olla kriittisiä seikkoja prosessin etenemisen sekä jopa koko integraation onnistumisen kannalta. Tietojärjestelmien, kuten muidenkin kokonaisuuksien, yhdistäminen vaihtelee niin laajuutensa kuin syvyytensäkin puolesta tapauskohtaisesti. Käytännössä yhdistäminen voi käsittää operaatioissa mukana olevien yritysten kaikkien järjestelmien integroinnin tai esimerkiksi ainoastaan taloushallinnossa käytettävien järjestelmien yhdistämisen. (Alaranta 2008) Järjestelmien valinnassa tulee kiinnittää erityisesti huomiota siihen, että säilytetään yhdistyvien yritysten parhaat järjestelmät, jotka sopivat mahdollisimman hyvin uuteen organisaatioon (Epstein 2005, 41). Useimmiten tietojärjestelmien yhdistäminen tapahtuu reaktiivisesti, jolloin järjestelmät ja niiden integraatio sopeutetaan toimimaan muiden osa-alueiden ehdolla. Kuitenkin aiemmassa kirjallisuudessa on todettu, että tietojärjestelmien integraatiota voidaan käyttää myös tukena ja apuvälineenä muiden osa-alueiden yhdistämisessä tai esimerkiksi organisaatorakenteen muutoksessa. Tällöin varhaisessa vaiheessa toteutettu tietojärjestelmien integrointi voi parantaa henkilöstön yhteenkuuluvuuden tunnetta ja nopeuttaa uuden tilanteen sekä uusien prosessien omaksumista. (Alaranta 2008)

### *Nopeus*

Integraatiovaiheen nopeus on yksi paljon alan kirjallisuudessa keskustelua herättänyt aihepiiri. Se on myös muodostunut hyvin yleisesti hyväksytyksi M&A-operaatioiden ja varsinkin niiden integraatiovaiheen tavoitteeksi (Angwin 2004). Nopean integraation hyöty perustellaan kirjallisuudessa usein seuraavilla asioilla: Ensinnäkin nopealla läpiviemisellä voidaan vähentää operaatiosta koituvaa riskiä sekä saavuttaa sillä tavoiteltuja hyötyjä aiemmin (Epstein 2004, 178). Lisäksi Angwin (2004, 420) listaa nopean

---

<sup>6</sup> <http://www.mergermarket.com/pdf/Post-merger-Integration-June%202009.pdf>

integraation hyödyiksi verrattuna verkkaisempaan toteutukseen muiden muassa lyhyemmän työntekijöiden kokeman epävarmuuden, nopeamman eroonpääsyn niin sanotusta sub-optimoinnista sekä kilpailijoiden lyhyemmän ajan reagoida muutokseen. Toisaalta nopealla integraatiolla voidaan välttää hitaudesta koituvia uhkia, kuten asiakaskatoa sekä työntekijöiden hakeutumista mielestään tasapainoisempiin yrityksiin. Tähän vaikuttaa omalta osaltaan epävarmuus, jota asiakkaat ja henkilöstö joutuvat muutoksen aikana kokemaan. (Epstein 2004, 178)

Monet nopeuden edut perustuvat epävarmuuden vähentämiseen prosessin nopealla läpiviemisellä. Epävarmuus vaikuttaa tällaisessa muutoksessa hyvin negatiivisesti sekä yrityksen sisäisesti että ulkoisesti. Sisäiset vaikutukset ovat kiinteästi sidoksissa muun muassa henkilöstön motivaatioon sekä työilmapiiriin, jotka puolestaan ovat hyvin kriittisiä asioita onnistuneessa integraatiovaiheessa (vrt. ylempänä). Ulkoiset vaikutukset liittyvät puolestaan esimerkiksi asiakastyytyväisyyteen ja asiakassuhteiden hallintaan. Jos asiakkaat kokevat mielestään liikaa epävarmuutta operaatiosta, he voivat etsiä mielestään vakaampia oloja kilpailijoilta (Epstein 2004, 178) Yrityksen kannattaa näin ollen pyrkiä vakauttamaan tilanne nopeasti niin sisäisten kuin ulkoistenkin tekijöiden kohdalta.

Siitä huolimatta, että nopeutta korostetaan yhtenä tärkeimmistä ominaisuuksista integraatiovaiheessa, sitä ei ole juurikaan tutkittu kriittisesti (Angwin 2004, 418). Monissa tutkimuksissa nopeuden hyödyt oletetaan itsestäänselvyyksiksi (esim. Epstein 2004, Meyer 2008). Angwin (2004) oli itse asiassa ensimmäinen, joka tutki, onko nopealla integraatiolla vaikutusta operaation onnistumiseen. Vaikka hänen empiirisen tutkimuksensa löydökset eivät ole täysin yksiselitteisiä ja hän kyseenalaistaa voimakkaasti nopeuden ylivoimaisuuden integraatiovaiheessa, tutkimuksessa kuitenkin todetaan, että havainnot onnistumisesta vähenevät ajan myötä. Tämä puolestaan tukee oletusta nopeuden hyödyistä prosessin onnistumisen kannalta.

#### *Mittaristot ja seuranta*

Integraatiossa onnistumista tukevat myös prosessin seurantaan tarkoitettut mittaristot, jotka tuottavat informaatiota sekä operaation johdolle että koko henkilöstölle.

Mittaristojen tulee perustua operaation strategiaan sekä visioon ja olla johdonmukaisia operaation tavoitteiden kannalta. Tärkeää on myös määrittää selkeitä tavoitteita ja välitavoitteita, jotta mittareiden avulla pystytään seuraamaan prosessin etenemisen ja onnistumisen kannalta merkittäviä asioita. Mittaristot voivat sisältää sekä rahamääräisiä että ei-rahamääräisiä mittareita kulloisenkin tarpeen mukaan. Pääasia on, että mittaristossa otetaan huomioon operaation yksilölliset ominaispiirteet, jotta saavutettava hyöty olisi mahdollisimman suuri. Mittaamista ja seurantaä käsitellään tarkemmin tutkimuksen seuraavassa pääluvussa numero 3. (Epstein 2004, 178–179; Gates, Very 2003)

### *Johtaminen*

Viimeinen tässä esiteltävä onnistumisen ajuri on johtaminen. Aiemmassa kirjallisuudessa sen on tunnustettu usein olevan eräs merkittävimmistä yksittäisistä toiminnoista, joka lopulta vaikuttaa integraation onnistumiseen (James 2002, 307). Integraatiovaihe vaatii johtamiselta hyvin paljon siksi, koska suuren muutoksen keskellä organisaation tiedon ja tuen tarve sekä suunnan näyttämisen ja luottamuksen tarve ovat voimakkaimmillaan. Toisaalta integraation aikana johtamista toteutetaan usein hyvin nopeatempoisessa, epävarmassa sekä rohkeita ja vaikeita päätöksiä vaativassa tilanteessa, mikä omalta osaltaan lisää johtamisen haastavuutta. (Daniel, Metcalf 2001; Sitkin, Pablo 2004)

#### **2.2.4 Riskit ja ongelmakohdat**

Integraatioprosessiin ja integraation toteuttamiseen liittyy luonnollisesti myös lukuisia riskejä sekä mahdollisia ongelma-kohtia, jotka voivat vaikuttaa negatiivisesti prosessin etenemiseen ja huonoimmassa tapauksessa johtaa jopa koko M&A-operaation epäonnistumiseen. Riskit ja ongelmakohdat voivat johtua sisäisistä tai ulkoisista tekijöistä ja ne liittyvät monilta osin kiinteästi yllä lueteltuihin onnistumisen ajureihin. Tässäkään tapauksessa ei ole mahdollista luetella yleispätevää listaa ongelmista ja riskeistä, jotka koskevat kaikkia integraatioita, vaan esitellä kirjallisuuden perusteella keskeisimmät potentiaaliset riskit ja ongelmat. Yksittäisiä integraatioprosesseja koskevat ongelmat tulee näin ollen aina selvittää erikseen kunkin prosessin yksilölliset ominaispiirteet huomioon ottaen. (Gates, Very 2003, 172–173)

Ensimmäinen, usein kirjallisuudessa viitattu potentiaalinen riski on huono tai vajavainen suunnittelu. Muiden muassa Epstein (2005, 40) toteaa, että huono ja tehoton suunnittelu johtaa todennäköisesti epäonnistumiseen integraatioprosessissa. Puutteet integraation suunnittelussa johtuvat useimmiten olosuhteista, jotka vallitsevat silloin, kun suunnittelu pitäisi toteuttaa. Esimerkiksi Haspeslagh ja Jemison (1991, 106) ovat tutkimuksissaan havainneet, että M&A-operaatioita ja integraatiovaihetta koskevien neuvotteluiden aikana integraation käytännön toteutusta koskevat kysymykset sivuutetaan huomattavan usein muun muassa prosessin monimutkaisuuden, vallitsevan epävarmuuden sekä muiden paineiden vuoksi. Näin ollen suunnitelmien valmistelu jää helposti kaupantekohetken läheisyyteen, jolloin riittävän huolellinen paneutuminen suunnitteluun voi olla jopa mahdotonta. Integraatioprosessin huono suunnittelu voi johtaa merkittäviin ongelmiin varsinkin prosessin alussa, jolloin epävarmuus sekä epä-tietoisuus henkilöstön ja muidenkin sidosryhmien kohdalla on suurinta, ja yhdistynyt organisaatio hakee suuntaa uudelle toiminnalleen.

Toinen merkittävä integraatiovaiheen ongelmakohta on tarvittavan kontrollin puute prosessin aikana. Koska integraatio sisältää tavallisesti lukuisia erilaisia toimintoja sekä monimutkaisia riippuvuussuhteita näiden välillä, se vaatii myös tarkkaa kontrollia pysyäkseen yhtenäisenä ja edetäkseen oikeaan suuntaan. Kontrollin puute voi aiheuttaa ongelmia esimerkiksi ennustettujen synergoiden toteutumisessa, tavoitteiden saavuttamisessa sekä uusien toimintatapojen omaksumisessa. Prosessin riittävän kontrolloinnin laiminlyöminen voi johtaa myös siihen, että organisaatiossa ei ymmärretä kokonaisuuden kannalta parasta tapaa toimia, ja yksiköt, tiimit sekä henkilöt vetävät samaa köyttä eri suuntiin. (Esim. Gates, Very 2003)

Prosessin hitaus sekä tarpeeton pitkittyminen katsotaan myös usein integraatiovaiheen riskiksi ja ongelmia aiheuttavaksi ilmiöksi. Pitkittyminen ja sen tuottamat ongelmat liittyvät hyvin kiinteästi aiemmin mainittuun keskusteluun integraatiovaiheen nopeudesta. Esimerkiksi juuri asiakkaiden ja henkilöstön kokema epävarmuus aiheuttaa usein ongelmia pitkittyvän integraatiovaiheen aikana. Hitaus voi myös haitata innovaatiota sekä hallinnollisten synergoiden toteutumista, koska epävarmuus

tulevaisuudesta lamaanuttaa henkilöstöä ja synergiat vaativat usein muutosten nopeaa läpiviemistä. (Epstein 2004, 178)

Epävarmuuden lisäksi sub-optimoinnista voi koitua ongelmia hitaan integraatiovaiheen aikana. Tämä tarkoittaa, että yrityksen eri osastot ja henkilöt toimivat lyhytnäköisesti keskittyen maksimoimaan vain omaa tai osastonsa tehokkuutta ja ajaen omaa etuaan. Tällainen toiminta voi taas olla hyvin epäedullista koko yrityksen suorituskyvyn kannalta. Integraatiovaiheessa, kun muutoksia toteutetaan, on suuri riski tällaisen käyttäytymisen ilmenemiselle. Jos henkilöstöllä ei ole selkeää kokonaiskuvaa muuttuvasta tilanteesta ja käsitystä koko yrityksen edun mukaisesta toiminnasta, voi henkilöstö ajautua sub-optimaaliseen käyttäytymiseen helposti. Nopealla integraatiolla voidaan lyhentää aikaa, jolloin yrityksen osat eivät toimi kokonaisuuden kannalta parhaalla mahdollisella tavalla. (Angwin 2004, 420)

Erittäin merkittävä riski integraatiovaiheen aikana on myös perusliiketoiminnan häiriintyminen. Koska integraatiossa on aina kyse suuresta ja monimutkaisesta muutoksesta, se vie helposti niin johdon kuin työntekijöidenkin huomion pois tavanomaisesta liiketoiminnasta. Näin tapahtuu varsinkin silloin, kun yritysten yhdistäminen toteutetaan kokonaisvaltaisesti sekä oman henkilöstön voimin. Tällöin integraation toteutukseen uhratut resurssit ovat aina poissa normaalin liiketoiminnan käytöstä ja vaarana on sen häiriintyminen. Useimmissa integraatioissa varsinkin prosessin toteutuksessa mukana oleva henkilöstö joutuu huolehtimaan yhdistymiseen liittyvistä tehtävistä ja vastuista omien töidensä lisäksi, joten tilanne poikkeaa luonnollisesti normaalista arjesta huomattavasti. Näin ollen on suuri vaara, että esimerkiksi integraatioprosessin mukanaan tuomat ongelmat välittyvät normaaliin liiketoimintaan häiriten sen menestyksestä toteuttamista.

Merkittävimpiä toimintaympäristön ja muiden ulkoisten tekijöiden aiheuttamia ongelmia integraatiossa ovat esimerkiksi kilpailijoiden reaktiot sekä asiakkaiden menetykset (Gates, Very 2003, 173). Ensinnäkin kilpailevat yritykset voivat pyrkiä hyödyntämään integraatioprosessin niin henkilöstölle kuin asiakkaillekin aiheuttamaa epävarmuutta esimerkiksi tarjoamalla vakaampia olosuhteita. Yleisesti on tiedossa, että

integraatioprosessi on kilpailijoille otollinen aika hyökätä monimutkaisten muutosten keskellä olevaa yritystä vastaan, koska tällöin asiakkaat voivat kokea tulleeensa laiminlyödyiksi ja henkilöstön sitoutuminen voi olla normaalia matalammalla tasolla. (Epstein 2005, 41; Meyer 2008, 211) Toisaalta asiakkaat voivat kokea M&A-operaatiosta ja integraatiosta johtuvat muutokset negatiivisina ja etsiä parempaa sekä tasapainoisempaa kumppania muualta (Epstein 2004, 178).

### **2.2.5 Päätöksenteko ja päätöksentekotilanteet**

Integraatiovaiheen aikaiset päätökset ja päätöksentekotilanteet eroavat jonkin verran yrityksen tavanomaisesta päätöksenteosta. Monet integraatiovaiheessa tehdyistä päätöksistä vaikuttavat yrityksen toimintaan ja menestymiseen hyvin pitkään. Varsinkin prosessin alussa päätöksentekotilanteita leimaavat epätäydellinen, mutta koko ajan oppimisen kautta lisääntyvä, informaatio, ulkopuoliset paineet sekä muutosten nopeus. Epätäydellinen informaatio vaikuttaa päätöksentekoon siten, että suuriakin ratkaisuja voidaan joutua tekemään hyvin vajavaisen informaation perusteella ja lähinnä päätöksentekijöiden kokemukseen tukeutuen. Toisaalta ulkopuolisilta sidosryhmiltä, kuten omistajilta ja asiakkailta, tulevat paineet saattavat ohjata päätöksentekoa tiettyyn suuntaan. Koko M&A-operaation uskottavuuden kannalta on usein tärkeää, että uusi organisaatio osoittaa toimintakykynsä pian yhdistymisen jälkeen. Tässä tapauksessa päätöksenteossa voi helposti korostua muun muassa lyhyen aikavälin kannattavuus sekä nopeasti näkyvät voitot. Toisaalta integraatiovaiheessa tehtävien päätösten pitäisi kuitenkin tukea yrityksen pitkän aikavälin tavoitteiden saavuttamista, joten päätöksentekotilanteissa joudutaan tasapainottelemaan usein ristiriitaisten tavoitteiden välillä. (Haspeslagh, Jemison 1991) Kolmas integraatiovaiheen päätöksenteon ominaispiirre nopeus puolestaan tarkoittaa, että ratkaisuiden tekemiseen ja vaihtoehtojen vertailuun on käytettävissä normaalia vähemmän aikaa. Integraatiovaiheessa päätöksiä tulee tehdä riittävän nopeasti, jotta yritys pystyy hyödyntämään tehokkaasti muun muassa muutoksen mukanaan tuomat mahdollisuudet. (Epstein 2005, 40)

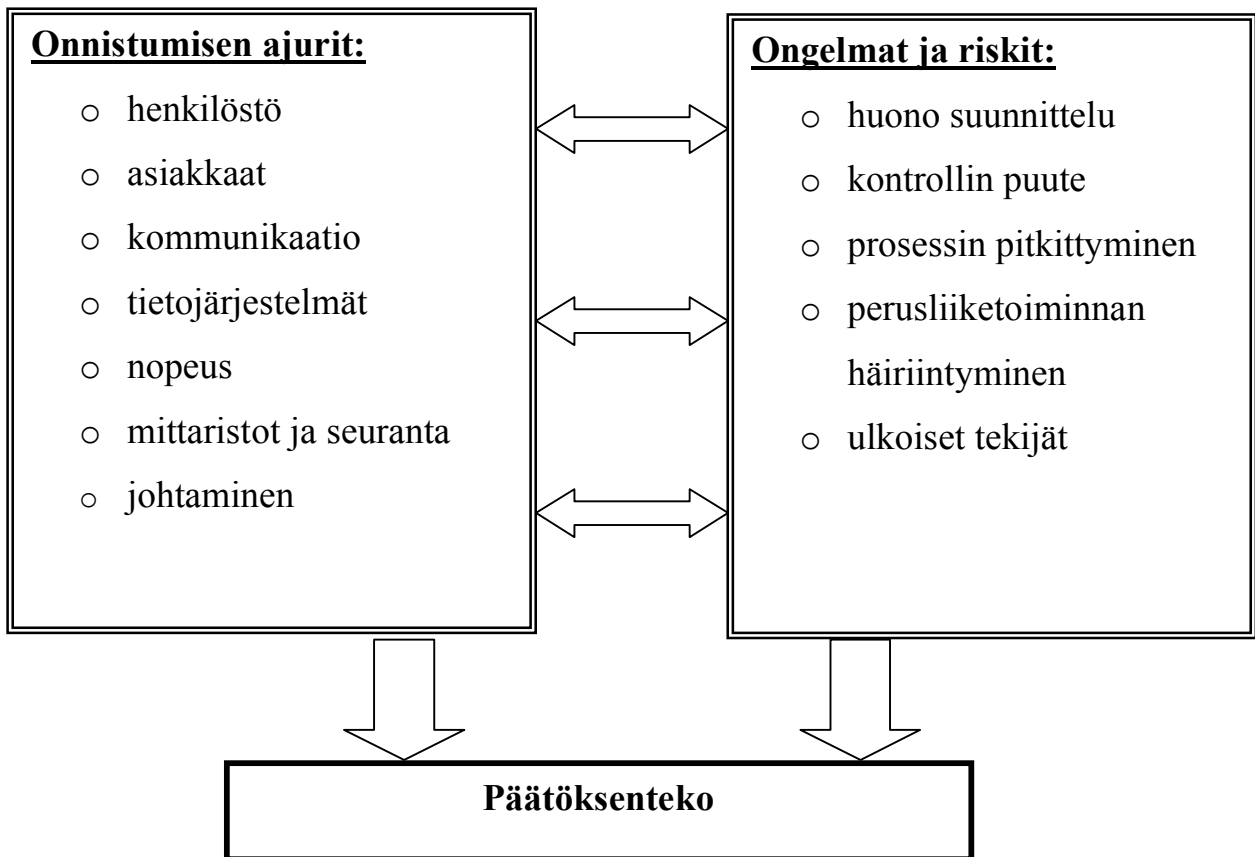
Suuri osa integraatiovaiheen päätöksistä liittyy rajallisten resurssien allokointiin sekä uuden toiminnan organisointiin. Yritysjohdon on kyettävä ratkaisemaan lukuisia niin

integraation onnistumiseen kuin uuden yrityksen toimintaankin liittyviä kysymyksiä nopeasti kaupan toteutumisen jälkeen. Paine tehdä nopeita ratkaisuja korostuu varsinkin tilanteissa, joissa päätösten tekemiseen ei ole voitu valmistautua asianmukaisesti esimerkiksi kaupan toteutumiseen liittyvästä epävarmuudesta johtuen. Tärkeimmät integraation alussa päätettävät asiat liittyvät useimmiten esimerkiksi henkilövalintoihin, vastuiden selkeään jakamiseen sekä tukitoimintojen järjestämiseen. Kaiken kaikkiaan johdon täytyy pitää huoli toisaalta siitä, että integraatiosta johtuvat muutokset lähtevät etenemään, mutta toisaalta myös varmistua perusliiketoiminnan jatkumisesta ilman suurempia häiriötekijöitä. (Erkkilä 2001)

### **2.2.6 Yhteenveto**

Kaiken kaikkiaan integraation etenemiseen ja sen onnistuneeseen toteuttamiseen vaikuttaa sekä suoraan että välillisesti moni asia. Erillisinä kokonaisuuksina tarkasteltuna ne voivat vaikuttaa yksinkertaisilta ja suoraviivaisilta, mutta M&A-operaatioiden integraatiovaiheille ominainen monimutkaisuus ja haastavuus syntyy näiden kokonaisuuksien yhdistelmästä. Tämä yhdistelmä sisältää lukuisia riippuvuussuhteita mainittujen kokonaisuuksien välillä, ja sen lopullinen muoto määräytyy yksilöllisesti jokaisen integraation kohdalla.

Kuviossa 4 on koottu yhteen edellä esitellyt onnistumisen ajurit sekä ongelmat ja riskit. Nämä sisältävät lukuisia sekä sisäisiä että keskinäisiä riippuvuussuhteita ja vaikuttavat merkittävästi siihen yksilölliseen kokonaisuuteen, joka integraatiosta lopulta muodostuu. Esimerkkejä ryhmien sisäisistä riippuvuussuhteista ovat muiden muassa kommunikaation vaikutus henkilöstöön ja seurannan vaikutus johtamiseen sekä huonon suunnittelun johdosta pitkittyvä prosessi. Toisaalta ryhmien välisiä riippuvuussuhteita voi ilmetä esimerkiksi johtamisen ja kontrollin puutteen sekä tietojärjestelmien ja perusliiketoiminnan häiriintymisen välillä. Riippuvuussuhteidensa lisäksi onnistumisen ajurit sekä ongelmat ja riskit vaikuttavat huomattavasti myös integraation aikaiseen päätöksentekoon, joten johdon on kiinnitettävä niihin erityistä huomiota koko prosessin ajan.



**Kuvio 4** Yhteenveto integraation onnistumiseen vaikuttavista tekijöistä



## **3 MITTAAMINEN JA TEOREETTINEN VIITEKEHYS**

### **3.1 Mittaaminen**

#### **3.1.1 Yleistä**

On selvää, ettei organisaatioiden integraatio tapahdu itsestään. Onnistuminen integraatiossa vaatii aktiivista johtamista ja joskus myös kurssin korjaamista oikeaan suuntaan. Jotta johto voisi suorittaa näitä toimenpiteitä tehokkaasti, sillä täytyy olla käytettävissään oikea-aikaista sekä oikeanlaista tietoa integraatioprosessista ja sen etenemisestä. Tällaista tietoa voidaan johdon avuksi tuottaa erityisesti integraatiota aktiivisesti seuraamalla sekä mittaamalla. Erilaisten seuranta- ja mittausjärjestelmien avulla voidaan integraatiovaiheen aikana muun muassa kontrolloida prosessin etenemistä, seurata tavoitteiden saavuttamista sekä osoittaa ongelmia aiheuttavia tekijöitä ajoissa. Varsinkin suuria muutoksia sisältävien M&A-operaatioiden integraatiovaiheiden ollessa hyvin monimutkaisia ja sisältäessä paljon riskejä on ymmärrettävää, että prosessien kontrolloimista helpottavat työkalut voivat olla erittäin tärkeitä päätöksentekijöille (Epstein 2004; Gates, Very 2003).

Mittaamisen ja seurannan tärkeydestä ja merkityksestä käytännön integraatioissa kertoo esimerkiksi Conference Boardin vuonna 2000 julkaisema tutkimus suorituskyvyn mittaamisesta M&A-operaatioiden integraatioissa (ks. Gates, Very 2003). Vaikka tutkimuksessa selvisi, että vain puolet vastanneista toteuttaa muodollista suorituskyvyn seurantaa ja mittaamista integraatioissaan, niin seuranta koettiin sitä käyttävien keskuudessa hyvin hyödylliseksi. Omassa artikkelissaan Gates ja Very (2003) jopa ehdottavat, että mittaamisen ja seurannan puute integraation aikana voi olla yksi syy M&A-operaatioiden yleisesti havaittuun korkeaan epäonnistumisasteeseen.

#### **3.1.2 Hyödyt**

Integraatiovaiheessa mittaamista ja seurantaa voidaan hyödyntää monella tavalla. Ensinnäkin niiden avulla voidaan seurata prosessin etenemistä ja selvittää aikataulujen paikkansapitävyys. Näin johto voi pitää huolta siitä, ettei integraatio pysähdy, vaan

koko ajan tapahtuu edistystä. Tämä on tärkeää etenkin integraation nopean läpiviemisen ja esimerkiksi epävarmuuden vähentämisen kannalta. Toisaalta mittaaminen ja seuranta helpottavat tavoitteiden saavuttamisen hallintaa. Integraatioprosessille voidaan asettaa välitavoitteita, joiden saavuttaminen ja siitä tiedottaminen vaikuttaa myönteisesti esimerkiksi henkilöstön motivaatioon ja ulkoisten sidosryhmien asenteisiin operaatiota kohtaan. Lopuksi integraation seurannalla ja mittaamisella voidaan löytää sekä osoittaa myös mahdollisia ongelmakohtia, joihin johdon tulisi kiinnittää erityisesti huomiota. (Gates, Very 2003) Tämä onkin yksi integraatiovaiheen aikaisen mittaamisen tärkeimmistä vahvuuksista verrattuna jälkikäteen suoritettavaan mittaamiseen. Informaatio on päätöksentekijöiden käytössä silloin, kun prosessin etenemiseen ja integraation sekä koko M&A-operaation lopputulokseen voidaan vielä vaikuttaa.

### **3.1.3 Haasteet**

Integraation mittaamiseen ja seurantaan liittyy kuitenkin myös omat haasteensa. Ensinnäkin, jotta on mahdollista tuottaa hyödyllistä informaatiota ja kuvata integraatioprosessia realistisesti, täytyy mittaamisen kohde olla valittu oikein. Tämä tarkoittaa, että mitattavan asian tulee olla merkityksellinen prosessin ja halutun tiedon kannalta (mittarin validius). Toisaalta valitun mittarin täytyy pystyä tuottamaan luotettavaa ja käyttökelpoista tietoa mittaamisen kohteesta (mittarin reliabiliteetti). Mittaamisesta ja seurannasta saatava hyöty laskee kohteesta riippumatta yleensä voimakkaasti, jos mittaamisen väline on käyttötarkoitukseen nähden väärä. Lisäksi mittaamisen haasteena on organisaation voimavarojen riittävyys. Varsinkin integraation kokonaisvaltainen mittaaminen vaatii sekä rahallisia että etenkin ajallisia uhrauksia mittausta toteuttavalta organisaatiolta ja sen henkilöstöltä. Tämä voi helposti muodostua kynnyskysymykseksi mittaamisen ja seurannan käynnistämiseksi kaikkien M&A-operaatiosta johtuvien muutosten sekä rajallisten resurssien keskellä. Oheisessa taulukossa (Taulukko 1) integraation mittaamisen keskeisimmät hyödyt ja haasteet on koottu yhteen.

<b>Mittaamisen hyödyt</b>	<b>Mittaamisen haasteet</b>
- prosessin kontrolloinnin helpottuminen	- mittaamisen kohde, mitä mitataan
- johdon päätöksenteon tukeminen	- mittaamisen väline, miten mitataan
- ongelmakohtien osoittaminen	- riittävät voimavarat
- tiedottamisen tukeminen	

**Taulukko 1** Integraation mittaamisen hyödyt ja haasteet

## 3.2 Teoreettinen viitekehys

### 3.2.1 Yleistä

Aiempien lukujen perusteella M&A-operaatioiden integraation mittaaminen ja seuranta ovat ehdottoman hyödyllisiä apuvälineitä, mutta melko haastavia toteuttaa käytännössä. Seuraavassa esitellään osittain aiempien lukujen yhteenvetona teoreettinen viitekehys, joka kuvaa integraatiovaiheen aikaista mittaamista ja seurantaa sekä sen muodostumista. Viitekehys on luonteeltaan tavoite- ja ongelmalähtöinen, ja sen taustalla on ajatus jokaisen integraation yksilöllisyydestä. Viitekehysten avulla pyritään tukemaan integraation mittaamisen ja seurannan hyötyjen toteutumista sekä minimoimaan mittaamiseen liittyvät haasteet. Mittaamisen hyödyt korostuvat, koska viitekehys ohjaa mittaamista juuri niihin kokonaisuuksiin, jotka ovat kunkin integraation kohdalla oleellisimpia. Näin ollen esimerkiksi johdolle on päätöksenteon tueksi tarjolla sitä informaatiota, jota se kulloinkin tarvitsee. Toisaalta, koska mittaamisen ja seurannan kohteet on johdettu suoraan integraation ongelmakohtista sekä onnistumisen ajureista, ne ovat todennäköisesti oleellisia asioita esimerkiksi päätöksenteon kannalta. Lisäksi tärkeää on, ettei viitekehysten pohjalta luotuihin mittaamis- ja seurantatyökaluihin tarvitse sisällyttää kaikkia mahdollisia mittareita, joten ne säästävät organisaatioiden rajallisia resursseja.

### 3.2.2 Mittauksen kohteet

Viitekehysten perusajatuksen mukaisesti mittaamisen ja seurannan kohteet eli se, mitä mitataan, määritetään ongelmakohtien ja onnistumisen ajurien perusteella. Huomattavan tärkeää on pyrkiä kohdistamaan mittaaminen ja seuranta varsinkin niihin seikkoihin

sekä asiakokonaisuuksiin, joista suurimpia synergiaetuja tavoitellaan ja jotka ovat operaation strategisten tavoitteiden kannalta kaikkein oleellisimpia. Tällöin voidaan varmistua siitä, että mittaaminen ja seuranta ovat mahdollisimman tehokkaita eikä resursseja tuhjata vähemmän tärkeiden asioiden seurantaan. Vaikka tarkoituksena on määrittää mittaamisen kohteet ajurien ja ongelmien perusteella, kaikissa edellä esitellyissä tapauksissa tämä ei ole järkevää tai edes mahdollista. Esimerkiksi kohdan ”huono suunnittelu” seurantaan ei kannata uhrata resursseja, koska siitä ei todennäköisesti ole saatavilla tietoa, joka hyödyttäisi käynnissä olevaa integraatiota. Toisaalta, koska onnistumisen ajurit ja ongelmat sekä riskit sisältävät lukuisia keskinäisiä riippuvuussuhteita, voidaan joistakin mittaamisen ja seurannan kohteista saada tietoa koskien useampaa onnistumisen ajuria ja ongelmaa. Esimerkiksi asiakasnäkökulmaan keskittymällä voidaan saada tietoa myös perusliiketoiminnan häiriintymisestä ja nopeutta mittaamalla prosessin pitkittymisestä.

Kuviossa 5 integraatioympäristöön erityisesti soveltuvat mittaamisen ja seurannan kohteet ovat esitettynä Balanced scorecardia (BSC) mukaillen neljän näkökulman alle jaoteltuina (Kaplan, Norton 1992). Näkökulmat kattavat integraation tärkeimmät osa-alueet ja näin ollen mahdollistavat kokonaisvaltaisen näkemyksen muodostumisen mittaamisen ja seurannan avulla. BSC:ia mukailevaa lähestymistapaa ovat käyttäneet myös esimerkiksi Gates ja Very (2003, 174) omassa integraation mittaamista käsittelevässä tutkimuksessaan.

**Mittauksen ja seurannan kohteet:**

- **Henkilöstönäkökulma**
  - Motivaatio ja työhyvinvointi
  - Sitoutuminen
  - Sisäinen tietämyksen jako
- **Asiakasnäkökulma**
  - Asiakkaiden säilyttäminen
  - Asiakkaiden kokema jatkuvuus
  - Asiakastyytyväisyys
- **Prosessinäkökulma**
  - Tietojärjestelmät
  - Nopeus
- **Taloudellinen näkökulma**
  - Kannattavuus
  - Kustannukset
  - Maksuvalmius
  - Vakavaraisuus

**Kuvio 5** Mittauksen ja seurannan kohteet integraatioympäristössä

Henkilöstö mittaamisen ja seurannan kohteena tarkoittaa usein hyvin monenlaisia asioita. Henkilöstön integraation kannalta oleellisimpia mittaus- ja seuranta-kokonaisuuksia ovat motivaatio ja työhyvinvointi, sitoutuminen sekä sisäinen tietämyksen jako (knowledge transfer) uudessa organisaatiossa. Koska henkilöstön sopeutumisen ja sen integraatiosta huolehtimisen tulisi olla korkeassa asemassa jokaisessa M&A-operaatiossa, täytyy se luonnollisesti sisällyttää mitattavien kohteiden joukkoon. Henkilöstönäkökulman roolia korostaa myös se, että edellä mainittuja kokonaisuuksia seuraamalla on mahdollista saada välillistä tietoa myös esimerkiksi johtamisesta, kommunikaatiosta ja kontrollin puutteesta.

Asiakasnäkökulman huomioon ottaminen integraation mittaamisessa on luonnollisesti myös hyvin tärkeää. Ensinnäkin asiakkaisiin liittyvä tieto on kriittistä yrityksen halutessa seurata esimerkiksi asiakkaiden reaktioita ja käyttäytymisen muutoksia läpi M&A-operaation. Vanhojen ja tärkeimpien asiakkaiden säilyttäminen on usein jopa elinehto muutoksessa olevalle organisaatiolle, ja näin ollen kaikenlainen tieto asiakkaista sekä asiakassuhteiden kehityksestä on arvokasta, jotta avainasiakkaista voidaan pitää kiinni. Lisäksi Gates ja Very (2003) ovat todenneet, että asiakkaiden menettäminen on yksi suurimmista tekijöistä, joka vaikuttaa arvon tuhoutumiseen

M&A-operaatioissa. Toisaalta asiakkaisiin keskittyvän informaation avulla voidaan yrityksissä seurata myös asiakkaisiin liittyvien synergiaetujen toteutumista. Tämä koskee lähinnä sellaisia M&A-operaatioita, joilla tavoitellaan esimerkiksi myynnin ja asiakkaiden integrointiin perustuvia synergiaetuja. Lopulta asiakastyytyväisyyden mittaamisella voidaan seurata asiakkaiden suhtautumista operaatioon yleisesti sekä organisaation sisäisten asiakkaisiin vaikuttavien prosessien laatua ja niiden integraation etenemistä sekä onnistumista.

Yritykselle tärkeimmät sisäiset prosessit voivat vaihdella huomattavasti erilaisissa M&A-operaatioissa. Niihin voi sisältyä esimerkiksi tietojärjestelmiin, tutkimukseen ja tuotekehitykseen, logistiikkaan tai operaation nopeuteen liittyviä kokonaisuuksia. Yleisesti ottaen integraatiolle tärkeimpiä sisäisiä prosesseja tulee seurata tarkasti, koska ne voivat vaikuttaa integraation läpiviemiseen sekä yrityksen toimintaan kokonaisvaltaisesti ja pitkään. Seuraavassa esitellävät sisäiset prosessit, tietojärjestelmät ja nopeus, tulevat suoraan onnistumisen ajureista ja ovat oleellisia monenlaisissa M&A-operaatioissa.

Tietojärjestelmät tärkeänä sisäisenä prosessina koskevat suurinta osaa erilaisista integraatioista, koska yritysten toimintojen sulautuminen vaatii lähes aina myös yhdenmukaiset tietojärjestelmät. Tämän johdosta M&A-operaatioiden integraatioihin sisältyy lähes poikkeuksetta tietojärjestelmiin liittyviä toimenpiteitä, jotka voivat tutkimusten mukaan vaikuttaa jopa koko M&A-operaation menestykseen (ks. Alaranta 2008, 12). Näin ollen myös tietojärjestelmiin liittyvää integraatiota on usein tarpeellista seurata prosessin aikana. Tämä korostuu erityisesti silloin, kun tietojärjestelmät ovat osa yhdistyneen yrityksen liiketoimintaa tai niiden yhdistäminen on keskeinen osa integraation strategiaa.

Integraation nopeuden mittaaminen tarkoittaa tässä tapauksessa lähinnä integraation etenemisen seuraamista kokonaisuutena sekä integraatioon kuluvan ajan tarkkailua. Etenemisnopeuden tarkkailu on perusteltua, jottei operaation toteutus pysähdy ja integraatio jää puolitiehen. Nopeuden mittaamisella ja seurannalla voidaan myös paljastaa eniten vaikeuksia aiheuttavia ja resursseja kuluttavia prosesseja, jotta niitä

voidaan kehittää paremmiksi. Integraation nopeuden seuranta on yleisesti käytössä M&A-operaatioiden arvioinnissa. Esimerkiksi Conference Boardin (2000) tutkimuksen (ks. Gates, Very 2003) mukaan 78 prosenttia vastaajayrityksistä mittasi nopeutta ja 75 prosenttia koki sen vähintään melko hyödylliseksi käytännössä.

Integraation mittaaminen taloudellisesta näkökulmasta tulisi olla itsestäänselvyys jokaisessa M&A-operaatiossa, koska sen avulla pystytään seuraamaan yritystoiminnan jatkuvuuden perusedellytyksiä. Merkittävimpiä kohteita taloudellisessa mittaamisessa voivat olla, operaation luonteesta ja tavoitteista riippuen, muun muassa kustannukset, liikevaihto, kannattavuus, likviditeetti tai vakavaraisuus. Kaiken kaikkiaan integraation aikainen taloudellinen mittaaminen ei välttämättä vaadi suuria ylimääräisiä uhrauksia, koska se voi noudatella yrityksen tavanomaista taloudellista seurantaa kuitenkin niin, että integraation kannalta kriittisimmät osa-alueet saavat tavallista enemmän painoarvoa.

### **3.2.3 Mittauksen välineet**

Viimeinen kokonaisuus integraation aikaisessa mittaamisessa ja seurannassa on välineiden määrittäminen eli se, miten mittaus ja seuranta käytännössä toteutetaan. Mahdollisia tapoja ja menetelmiä toteuttaa mittauksia sekä seurantaa on lukemattomia, ja yleispätevän ja kaikkiin integraatioihin soveltuvan mittariston määrittäminen on mahdotonta. Tärkeintä on, että valitut menetelmät ja välineet soveltuvat juuri kyseessä olevaan organisaatioon, toimintaympäristöön sekä integraatioon. Huomattavaa on myös, että mittareiden validiteettia ja reliabiliteettia on seurattava tarkasti koko integraation ajan, jotta mittaristo pysyy ajan tasalla läpi koko operaation. Organisaatioiden oppiessa toisistaan ja toiminnastaan lisää yhteistyön käynnistyttyä voivat ennakkokäsitykset tarkentua sekä alkuperäiset suunnitelmat muuttua. Tällöin myös mittauksen ja seurannan täytyy sopeutua uuteen tietoon ja valittuja välineitä sekä menetelmiä tulee pystyä muuttamaan tarpeen niin vaatiessa. Näin ollen alkuperäisen mittariston ei tarvitse olla pysyvä vaan paremminkin joustava ja muunneltava, jotta siitä on mahdollista saada paras mahdollinen hyöty irti läpi koko pitkän integraatioprosessin. (Gates, Very 2003, 179) Seuraavassa esitellään mittaus- ja seurantavälineitä, jotka soveltuvat erityisesti integraatioympäristöön ja joilla voidaan tuottaa tietoa aikaisemmin tarkastelluista

mittauksen ja seurannan kohteista. Kuviossa 6 jokaiselle aiemmin esitellylle kohteelle on määritetty integraation mittaamiseen ja seurantaan soveltuva väline.

<b><u>Mittauksen ja seurannan välineet:</u></b>	
Henkilöstö	
-	Henkilöstökysely (motivaatio ja työhyvinvointi)
-	Avainhenkilöiden säilyttäminen (sitoutuminen)
-	Ilmiötä tukevat toiminnot (sisäinen tietämyksen jako)
Asiakkaat	
-	Tilauksen seuranta (asiakkaiden säilyttäminen)
-	Vasteaika (asiakkaiden kokema jatkuvuus)
-	Asiakaspalaute ja valitukset (asiakastyytyväisyys)
Prosessit	
-	Aikataulujen seuranta (nopeus)
-	Käyttäjien kokemukset (tietojärjestelmät)
Talous	
-	Sijoitetun pääoman tuotto (kannattavuus)
-	Current ratio (maksuvalmius)
-	Omavaraisuusaste (vakavaraisuus)

**Kuvio 6** Mittauksen ja seurannan välineet

### **Henkilöstö**

Henkilöstövoimavarojen mittaaminen integraatiossa tapahtuu lähinnä kvalitatiivisten mittareiden avulla. Toki mukana täytyy olla myös kvantitatiivisia mittareita, mutta käytännössä pääpaino on kirjallisuuden perusteella yleensä laadullisissa mittareissa. (Esim. Gates, Very 2003, 174) Kvantitatiiviset mittarit ovat luonnollisia esimerkiksi tilanteissa, joissa mitataan henkilöstövähennyksistä saatuja kustannushyötyjä, henkilöstön työstä poissaoloja tai henkilöstön säilyttämiseen liittyviä arvoja. Kvalitatiiviset mittarit puolestaan liittyvät työtyytyväisyyden ja motivaation mittaamiseen.

#### *Motivaatio ja työhyvinvointi*

Henkilöstön motivaatio ja työhyvinvointi ovat erittäin tärkeimmistä ominaisuuksista henkilöstön integraatiossa, ja niiden kehityksen seuranta on näin ollen hyvin oleellista useimmissa M&A-operaatioissa. Niin motivaation kuin työhyvinvoinnin mittaaminen on niiden subjektiivisesta luonteesta johtuen verrattain monimutkaista ja täysin



virheettömän informaation hankinta mahdotonta. Tietoa näistä kokonaisuuksista voidaan kuitenkin pyrkiä keräämään joko suoraan haastatteluilla, kyselyillä, havainnoimalla sekä erilaisilla testeillä tai epäsuoraan esimerkiksi sairauspoissaolojen ja henkilöstön vaihtuvuuden perusteella.

Käytännöllisin ja yksinkertaisin tapa mitata niin motivaatiota kuin työhyvinvointiakin on suora mittaus. Tutkimusten mukaan esimerkiksi motivaatiokyselyiden suoralla tulkinnalla saadaan usein samanlaisia tuloksia kuin monimutkaisemminkin mittaus- ja arviointimenetelmillä (McInnes, Ramakrishnan 1991, 181). Integraatiovaiheen aikana ei henkilöstön motivaatiosta eikä työhyvinvoinnista ole välttämätöntä saada erityisen tarkkaa ja hienostunutta tietoa, vaan yleensä prosessin ohjaamiseen ja voimavarojen oikeaan suuntaamiseen riittää raaempikin tieto. Näin ollen tämän tyylinen mittaaminen voidaan toteuttaa myös melko vähäisin voimavaroin ja saada silti riittävästi tietoa päätöksentekoa tukemaan. Kyselytutkimusten käyttämiseen liittyy kuitenkin myös ongelma. Jotta kyselyistä saatava informaatio olisi mahdollisimman luotettavaa ja oikeaa, tutkimuksia ei voida toteuttaa usein. Useasti toistuvissa kyselyissä henkilöstö voi turtua vastaamiseen ja tulokset saattavat siten vääristyä. Kuitenkin, jos kysely toteutetaan esimerkiksi puolen vuoden välein, tulosten voidaan olettaa olevan luotettavia ja totuudenmukaisia. Näin ollen integraation kestosta riippuen sen aikana voidaan toteuttaa muutamia motivaatio- ja työhyvinvointikyselyitä, joiden avulla on mahdollista tutkia tulosten kehitystä operaation aikana.

### *Sitoutuminen*

Toinen tärkeä ja yleisesti huomioitu tekijä onnistuneen henkilöstön integraation taustalla on sitoutuminen, jota kuvaa esimerkiksi avainhenkilöiden säilyttäminen. Aiemmassa tutkimuksessa on todettu, että hyvin suuri osa (85 %) mittaria käyttäneistä yrityksistä piti avainhenkilöstön säilyttämisen mittaamista vähintään melko hyödyllisenä tapana seurata integraatiota (Conference Board 2001, ks. Gates, Very 2003). Henkilöstön säilyttämisen mittaaminen vaatii näiden avainhenkilöiden määrittämistä etukäteen. Vain näin voidaan seuranta ja mittaaminen kohdistaa oikeisiin kohteisiin. Tässä on syytä huomioida myös se, että tilanteet saattavat muuttua nopeasti ja yllätyksiä voi esiintyä operaation aikana. Tällöin on mahdollista, että avain-

asemassa olevat henkilöt saattavat vaihtua ja ne täytyy pystyä määrittelemään uudelleen operaation aikana. Avainhenkilöiden säilyttämisen seurannan ohella tulee näin ollen luonnollisesti pitää huolta myös siitä, että seurataan oikeita henkilöitä.

Suurissa organisaatioissa avainhenkilöiden säilyttämistä voidaan seurata niinkin yksinkertaisesti kuin pitämällä kirjaa lähteneistä avainhenkilöistä. Näitä lukuja voidaan sitten verrata esimerkiksi yrityksen aiemmin toteuttamien M&A-operaatioiden vastaaviin lukuihin ja tehdä päätelmiä nykyisestä tilanteesta. (Gates, Very 2003, 177) Avainhenkilöiden säilyttämisen seurannan tuottamasta informaatiosta voidaan pyrkiä etsimään myös mahdollisia trendejä sekä ongelma-alueita, joista selviää, missä tarvitaan eniten panostuksia integraation aikana. Näin seuranta omalta osaltaan auttaa ohjaamaan johtoa tekemään oikeita päätöksiä integraation edetessä.

#### *Sisäinen tietämyksen jako*

Sisäinen tietämyksen jako tarkoittaa ihmisten sekä organisaation osien välistä tiedon ja osaamisen siirtoa sekä jakamista uuden organisaation sisällä. Vaikka tietämys ja osaaminen ovat hyvin abstrakteja käsitteitä, on myös tätä henkilöstön integraation osaluuetta parasta seurata, jotta sitä voidaan kontrolloida ja ohjata. Tämän tyylisestä mittaamisesta ei ole juurikaan tehty tutkimusta, mutta se on kuitenkin hyvin keskeinen elementti varsinkin sellaisissa M&A-operaatioissa, joissa korostetaan osaamiseen liittyviä synergiaetuja operaation tavoitteena. (Schuler, Jackson 2001)

Tietämyksen ja osaamisen siirron mittaamista voidaan käytännössä lähestyä ilmiötä tukevien asioiden näkökulmasta. Jos ensin pystytään määrittämään toimenpiteitä ja käytäntöjä, joiden tiedetään voimistavan tietämyksen siirtymistä, voidaan näitä mittaamalla tuottaa epäsuoraa informaatiota myös tietotaidon siirtymisestä organisaatioissa. Tällainen mittaaminen perustuu oletukseen siitä, että tietämyksen siirtymistä tukevien toimintojen määrä korreloi positiivisesti tietämyksen siirron kasvun kanssa. Tässäkään tapauksessa tuotettu informaatio ei välttämättä ole täysin yksiselitteistä tai tarkkaa, mutta sen avulla ilmiöstä voidaan saada riittävä kuva, joka auttaa johdon päätöksentekoa.

Birkinshaw, Bresman ja Nobel (1991) ovat tutkimuksissaan todenneet, että esimerkiksi viestintä, vierailut, kokoontumiset sekä yhdistämisestä kulunut aika edesauttavat tietämyksen siirtymistä M&A-operaatioiden yhteydessä. Yleisesti ottaen tietämyksen ja osaamisen siirtyminen organisaation sisällä vaatii paljon vuorovaikutusta sekä luottamusta, ja näin ollen vuorovaikutusmahdollisuuksien parantaminen vahvistaa tietämyksen siirtymistä. Lisäksi tietämyksen siirtyminen on lähtökohtaisesti hidas prosessi, joten se vaatii organisaatiolta pitkäjänteistä työtä ja paranee itsestään ajan kuluessa (Birkinshaw, ym. 1999).

Tietämyksen ja osaamisen siirtymistä voidaan näin ollen mitata tutkimalla sitä tukevien tekijöiden määrää ja laatua. Tämä voi tapahtua esimerkiksi seuraamalla, kuinka paljon eri henkilöt ja organisaatioiden osat ovat vuorovaikutuksessa keskenään ja kuinka yleistä on henkilöstön liikkuminen organisaation sisällä esimerkiksi tehtäväkierron yhteydessä. Myös niin sanottujen parhaiden käytäntöjen (best practise) käyttöönotto ja hyödyntäminen organisaatiossa voi viestiä tietämyksen sekä osaamisen leviämisestä sisäisesti. Tässäkin tapauksessa mittaamisen yksityiskohdat on määriteltävä operaatio-kohtaisesti, jotta mittaamisesta saatava hyöty maksimoituu.

### **Asiakkaat**

Asiakasnäkökulman mittaamisen ja seurannan tulee integraation aikana keskittyä erityisesti siihen, miten asiakkaat kokevat tilanteen ja miten he reagoivat siihen. Näin yritys saa tietoa asiakkaiden lisäksi myös perusliiketoiminnan menestyksestä sekä M&A-operaatioon liittyvien muutosten vaikutuksista yrityksen ulkopuolelle.

Avainasiakkaiden säilyttämistä voidaan seurata integraation aikana muutamalla eri tavalla. Ensinnäkin tämä voi tapahtua yksinkertaisesti määrittämällä avainasiakkaat ja seuraamalla näiden asiakassuhteiden säilyvyyttä (Conference Board 2000, ks. Gates, Very 2003). Tämän kaltainen seuranta vaatii, että yrityksellä on määrällisesti monia avainasiakkaita, joista muutaman menettäminen ei vielä johda katastrofiin. Yleis-pätevämpi tapa mitata avainasiakkaiden säilyttämistä on seurata tilauskannan kehitystä laajemmin merkittävimpien asiakkaiden osalta. Tämä on usein myös helppo toteuttaa käytännössä, jos yrityksen käytössä on sähköinen tilaustenhallintajärjestelmä.

Asiakkaiden integraatiovaiheessa kokeman jatkuvuuden ollessa tärkeä tekijä muun muassa asiakastyytyväisyyden ja asiakkaiden säilyttämisen kannalta myös sitä on hyvä mitata sekä sen kehitystä seurata (LaJoux 1998, 297). Asiakassuhteiden jatkuvuudesta voidaan saada tietoa esimerkiksi tilauksia ja asiakkaiden yhteydenottoja seuraamalla ja vertaamalla integraation aikaisia lukuja M&A-operaatiota edeltävään aikaan. Jos merkittäviä eroja ilmaantuu, niiden syihin on parasta perehtyä ja ryhtyä tarvittaviin toimenpiteisiin.

Lisäksi asiakkaiden kokemaa jatkuvuutta voidaan seurata mittaamalla asiakkaiden tarpeisiin vastaamiseen kuluva aika. Tämä on yksi tehokkaimmista tavoista seurata, kuinka asiakassuhteita hallitaan integraation aikana. (Gates, Very 2003,176) Tällä tavoin saadaan viitteitä myös siitä, kuinka paljon integraation aikana toteutettavat muutokset häiritsevät asiakassuhteiden hoitoa ja kuinka paljon sisäiset muutokset ja ongelmat näkyvät yrityksestä ulospäin asiakkaille. Muutokset yrityksen vasteajassa asiakkaille paljastaa helposti myös pullonkauloja sekä ongelmakohtia asiakasprosessissa.

Asiakastyytyväisyyttä puolestaan voidaan mitata ensinnäkin asiakkaille tehtävien kyselyiden avulla. Kyselyistä saadaan suoraa informaatiota asiakastyytyväisyyden tasosta ja sitä on yksinkertaista tulkita. Samantyylistä tietoa asiakastyytyväisyydestä saadaan myös normaalin asiakaspalautteen kautta. Tämänkaltaisen seurannan avulla voi löytyä selkeitä kehittämisen kohteita, joihin asiakkaat ovat kiinnittäneet huomiotaan. Jos kuitenkin halutaan tutkia myös asiakastyytyväisyyden kehitystä integraation aikana, täytyy yrityksellä olla myös aikaisemmin kerättyä vertailutietoa. Tällöin on luonnollisesti olennaista, että yrityksessä on mitattu asiakastyytyväisyyttä samoin menetelmin jo ennen kyseistä M&A-operaatiota.

Asiakastyytyväisyyttä voidaan kyselyiden ja palautteen lisäksi tutkia rekisteröimällä asiakkailta tulleet valitukset ja seuraamalla aktiivisesti niissä mahdollisesti tapahtuneita sekä määrällisiä että sisällöllisiä muutoksia. Myös näin pystytään seuraamaan asiakastyytyväisyyden kehitystä ja osoittamaan mahdollisia ongelmakohtia integraation

aikaisessa toiminnassa. Tämä tapa mitata asiakastyytyvyyttä on usein helpompi ja yksinkertaisempi toteuttaa kuin esimerkiksi kyselyt. Lisäksi tällä tavalla saatava informaatio on usein konkreettisempaa ongelmakohtien osoittamisen kannalta.

### **Sisäiset prosessit**

Integraation nopeutta ja operaation etenemistä voidaan seurata muun muassa tarkastelemalla välitavoitteiden saavuttamista (Gates, Very 2003, 179). Käytännössä tämä tapahtuu asettamalla eri mittareille tavoitearvoja sekä määräaikoja, joihin mennessä nämä arvot täytyy saavuttaa. Lisäksi erilaisille integraation osakokonaisuuksille ja väliprojekteille voi asettaa takarajoja, joiden saavuttamista tarkkailemalla on mahdollista saada tietoa koko operaation ja integraation etenemisestä. Mitattavat asiat voivat olla sekä taloudellisia että ei-taloudellisia, mutta niiden tulee luonnollisesti liittyä kiinteästi kyseessä olevan operaation tavoitteisiin. Jos operaatiolla tavoitellaan esimerkiksi kustannusten alenemista, on näiden kustannussäästöjen saavuttamisen oltava mittauksen ja seurannan keskiössä. Jos puolestaan tavoitteena on ottaa käyttöön uusia teknologioita, nopeutta voi kuvata parhaiten näiden käyttöönotto-  
projektien eteneminen. Tärkeintä on, että mittaaminen palvelee parhaalla mahdollisella tavalla operaation tavoitteiden saavuttamista.

Käytännössä nopeuden mittaaminen siis tapahtuu muiden mittareiden kehitystä seuraamalla sekä niitä tulkitsemalla. Saatavia tuloksia voi myös verrata esimerkiksi yrityksen aikaisemmin toteuttamien M&A-operaatioiden vastaaviin lukuihin tai muiden projektien läpiviemisestä saatuihin kokemuksiin. Nopeuden mittaamista täytyy toteuttaa läpi koko integraation, ja sen jatkamisesta voi olla hyötyä myös virallisen integraatio-  
vaiheen päätyttyäkin.

Tietojärjestelmien integraatioon liittyvien prosessien mittaaminen ja seuranta käytännössä on haastavaa, koska tietojärjestelmiin liittyvä integraatio voi olla hyvin monimutkainen kokonaisuus. Aihepiiristä on myös julkaistu huomattavan vähän akateemista kirjallisuutta, eivätkä tutkijat ole pystyneet muodostamaan alalle selkeää ja yhtenäistä teoriaperustaa. (Alaranta 2008) Mahdollisia käyttökelpoisia seurantavälineitä voivat kuitenkin olla esimerkiksi tietojärjestelmäprojektien aikataulut, käyttäjien

kokemukset tietojärjestelmien toimivuudesta sekä rekisteröidyt ongelmat järjestelmien käytössä. Integraatioon liittyvän päätöksenteon kannalta tietojärjestelmien integraatiosta tuotetun tiedon ei tarvitse välttämättä olla kovin tarkkaa, koska tässäkin tapauksessa johdolle riittää useimmiten tieto kehityksen suunnasta sekä suurimmista ongelmista ja kehityskohteista.

### **Taloudelliset mittarit**

Integraation mittaaminen taloudellisesta näkökulmasta voidaan toteuttaa, kuten aiemmin todettiin, usein helposti hyödyntämällä yrityksellä tavallisestikin käytössä olevia mittareita. Integraatiossa merkittävimpiä osa-alueita, kuten liikevaihdon ja kannattavuuden kehitystä, kustannuksia, maksuvalmiutta sekä vakavaraisuutta, voidaan mitata hyödyntäen esimerkiksi tavanomaisia tunnuslukuja, kuten sijoitetun pääoman tuottoa, liikevoittoprosenttia, omavaraisuusastetta sekä current ratiota. Näin pystytään saamaan tietoa siitä, kuinka uusi toiminta on lähtenyt käyntiin ja kehittynyt yrityskaupan jälkeen. Integraation tavoitteista ja luonteesta riippuen eri mittareille voidaan antaa erilaisia painokertoimia, jotta taloudellisesta mittaristosta saadaan muodostettua paremmin integraation ohjaamista palveleva kokonaisuus. Näin ollen, jos integraation tavoitteissa korostuvat esimerkiksi kustannushyödyt, tulee mittaristossa painottaa näihin liittyviä tunnuslukuja.

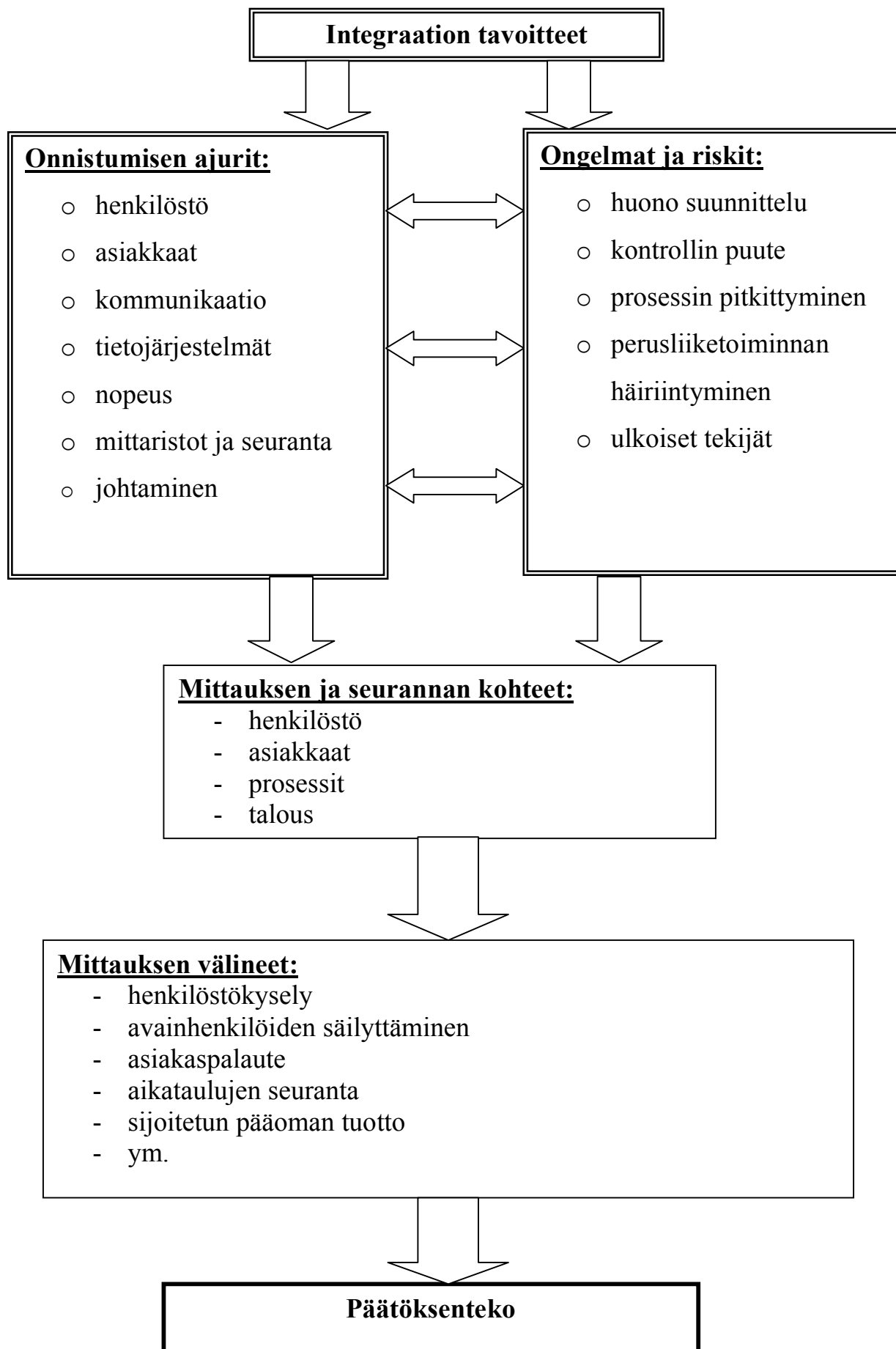
### **3.2.4 Yhteenveto**

Kuviossa 7 lopullinen viitekehys on kuvattu jatkumona, joka alkaa integraation tavoitteista, joita seuraavat onnistumisen ajurit sekä ongelmat ja riskit. Näiden jälkeen jatkumossa seuraa ensin mittaamisen kohteiden määrittäminen ja tämän jälkeen mittaamisen välineet. Lopulta mittaamisen ja seurannan avulla tuotettu tieto on johdon apuna tukemassa integraatiovaiheen aikaista päätöksentekoa.

Viitekehyksessä mittaamisen ja seurannan taustalla on ensinnäkin integraation tavoitteet, jotka määräytyvät kulloisenkin M&A-operaation ominaisuuksien mukaan. Integraatiolla voidaan tavoitella esimerkiksi nopeaa toiminnan tehostamista, jos operaation taustalla on perinteinen kulujen ja päällekkäisyyksien karsimisesta johtuva synergia, tai uusien asiakkaiden saavuttamista, jos operaation alkuperäisenä motiivina

on ollut markkinaosuuden kasvattaminen. Toisaalta integraation aikana voidaan myös pyrkiä istuttamaan henkilöstöön täysin uudet toimintatavat ja organisaatiokulttuuri, jos kyseessä on esimerkiksi kahden tasavertaisen yrityksen sulautuminen. Tärkeintä on, että integraation tavoitteissa korostuvat ne asiat, joista odotetaan yrityskaupan yhteydessä syntyvän eniten synergiaetuja, ja että nämä asiat vaikuttavat viitekehyksen kaikissa vaiheissa.

Integraation tavoitteiden pohjalta määritetään siis tärkeimmät onnistumisen ajurit sekä merkittävimmät ongelmat ja suurimmat riskit. Näistä puolestaan johdetaan mittaamisen ja seurannan kohteet ja lopuksi kohteille valitaan sopivimmat välineet. Kuvio 7 sisältää viitekehyksen ensimmäisen vaiheen kokonaisuudessaan sekä tiivistelmät mittaamisen ja seurannan kohteiden sekä välineiden osalta. Viitekehyksen lopullinen muoto ja yksityiskohdat määräytyvät kuitenkin aina sen taustalla olevan M&A-osaamisen ja integraation ominaispiirteiden mukaan.



Kuvio 7 Mittaamisen ja seurannan viitekehys



## 4 EMPIIRINEN OSIO

### 4.1 Case-yrityksen ja yrityskaupan esittely

Tutkimuksen kohdeyritys (jatkossa Yritys) on suomalainen keskisuuri teollisuuden raaka-aineiden jakeluun keskittynyt yritys. Yritys toimii Pohjoismaissa, Baltiassa sekä Venäjällä ja laajenee jatkuvasti idän kasvaville markkinoille. Toiminta on organisoitu kahteen yksikköön, muoviraaka-aineisiin ja kemikaaleihin, jotka ovat suurin piirtein samankokoisia. Yritys korostaa strategiassaan laaja-alaista tuoteosaamista ja markkinatuntemusta. Lisäksi se pyrkii saavuttamaan kilpailuetua tehokkaalla logistiikalla ja asiakkaita varten räätälöidyillä lisäarvopalveluilla. Yrityksen liikevaihto vuonna 2010 oli noin 175 miljoonaa euroa ja henkilöstön lukumäärä 199.

Yritys valikoitui tämän tutkimuksen kohteeksi ensinnäkin siksi, että se oli hiljattain läpikäynyt kokoonsa nähden todella laajan yrityskaupan. Kauppa oli varsinaisesti toteutunut keväällä 2008 eli noin kaksi ja puoli vuotta ennen tutkimuksen toteuttamista. Vaikka tutkimuksen kohteena olevaan yrityskauppaan liittyvän integraatioprosessin katsottiin yrityksessä virallisesti tutkimuksen tekohetkellä jo päättyneen, siihen liittyviä kehittämissuunnitelmia oli edelleen loppuvuodesta 2010 ja alkuvuodesta 2011 käynnissä. Näin ollen kyseessä oleva yrityskauppa soveltui tutkijan näkemyksen mukaan ajoitukseltaan erittäin hyvin tutkimuksen kohteeksi, koska operaatiosta oli kulunut niin vähän aikaa ja tapahtumat olivat vielä haastateltavien tuoreessa muistissa. Toisaalta tapahtumista oli kuitenkin kulunut sen verran aikaa, että operaation ja integraation vaikutuksia liiketoimintaan oli jo nähtävissä ja prosessia pystyttiin analysoimaan myös kriittisesti. Lisäksi haastateltavat pystyivät vastaamaan kysymyksiin objektiivisemmin sekä monipuolisemmin kuin kaupan ollessa juuri toteutunut.

Toiseksi tutkimuskohteen valintaan vaikutti Yrityksen toteuttaman operaation laajuus ja luonne. Koska kyseessä oli kahden lähes yhtä suuren ja voimasuhteiltaan tasaveroisen yrityksen yhdistyminen, jonka tavoitteena oli selkeä integraatio, se tarjosi tutkimuksen

ongelmanasettelun kannalta hyvin hedelmällisen aineiston. Tutkimuksen onnistumisen kannalta oli erittäin oleellista mahdollisuus tarkastella juuri tämän tyyppistä M&A-operaatiota, jota voidaan ominaispiirteiltään pitää laajemman määritelmän mukaisena merger-tapauksena (vrt. kappale 1.1). Lisäksi oli erittäin tärkeää, että tarkasteltavaan operaatioon liittyi selkeä ja kokonaisvaltainen integraatio, jossa kaksi aiemmin erillistä organisaatiota yhdistettiin kaikkien toimintojensa osalta yhdeksi uudeksi yritykseksi. Näin ollen integraatioprosessia ja sen mittaamista voitiin tutkia kattavasti erilaisista teorian osoittamista näkökulmista sekä tutkimuksen tulosten kannalta riittävän monipuolisesti.

Kolmanneksi kohteen valintaan vaikutti osaltaan myös niin sanotut easy access -kysymykset. Koska yrityskaupat sekä varsinkin mittavimmat yhteenliittymiset ovat usein tarkoin varjeltuja yrityssalaisuuksia, ei pro gradu -tutkijoiden pääsy käsiksi tämän luonteisiin aineistoihin ole itsestäänselvyys. Tässä tapauksessa aineiston saatavuuteen ja siten myös ylipäänsä mahdollisuuteen toteuttaa tutkimus vaikutti se, että tutkija oli työskennellyt kohdeyrityksen palveluksessa aikaisemmin. Tutkimuksen tekohetkellä tutkija ei kuitenkaan ollut työsuhteessa kohdeyrityksen kanssa ja toteutti tutkimuksen itsenäisesti, ilman toimeksiantoa. Tämä vahvisti esimerkiksi tutkijan neutraliteettia suhteessa tutkimuskohteeseen sekä mahdollisesti objektiivisen näkökulman tutkittavaan tapaukseen.

Tämän tutkimuksen kohdeoperaatio oli osa laajamittaista yrityskauppaa, jossa suuri suomalainen monialayhtiö osti toiselta suurelta konsernilta monia erilaisia liike-toimintoja, jotka se yhdisti osaksi omaa organisaatiotaan. Kohdeoperaatiossa, joka oli mainitun yrityskaupan merkittävin osa, yhdistyi kaksi henkilöstömäärältään ja liikevaihdoltaan suurin piirtein samankokoista yritystä. Muodollisesti koko operaatiossa oli kysymys yritysostosta eli niin sanotusta acquisition-tapauksesta, mutta kohdeoperaatio oli ominaispiirteiltään sekä toteuttajiensa ajatusmaailmoiltaan lähempänä kahden tasa-veroisen yrityksen sulautumista eli niin sanottua merger-tapausta. Tätä kuvastavat muiden muassa operaation tuloksena syntyneen yrityksen nimeäminen uudestaan sekä haastatteluissa esille tulleet näkemykset siitä, kuinka operaatiossa korostettiin integraatiota eikä sen haluttu tapahtuvan ”yliotona”.

## 4.2 Empiirisen aineiston keruu ja esittely

Empiirinen aineisto koostuu sekä haastatteluin kerätystä materiaalista että integraatiovaiheen aikaisista projektidokumenteista ja kohdeyrityksen vuosikertomuksista saadusta informaatiosta. Koska aineiston keruu useista eri lähteistä vaikuttaa positiivisesti tutkimuksen luotettavuuteen aiemmin esiteltyyn aineiston triangulaation johdosta, oli tämän tyylinen lähestymistapa perusteltua. Lisäksi tutkijan näkemyksen mukaan monipuolisen lähdeaineiston hyödyntäminen mahdollisti tutkittavan ilmiön syvällisemmän käsittelyn ja tarjosi muitakin etuja verrattuna ainoastaan yhdestä lähteestä kerättyyn aineistoon. Useista eri lähteistä kerätty aineisto tarjosi muun muassa enemmän informaatiota ja mahdollisti tarkempien tulkintojen tekemisen. Haastatteluiden valintaan pääasialliseksi aineiston keruumenetelmäksi vaikutti myös se, että ne ovat Koskisen, ym. (2005, 106) mukaan usein ainoa keino kerätä ihmisten asioille antamia merkityksiä ja tulkintoja. Tässä tutkimuksessa oli tärkeää päästä selvittämään juuri haastateltavien tulkintoja esimerkiksi integraatiosta prosessina sekä sen seurannasta.

Haastattelut toteutettiin puolistrukturoituina haastatteluina eli niin sanottuina teema-haastatteluina. Teemahaastattelussa tutkija esittää kysymykset, mutta haastateltava vastaa niihin omin sanoin. Tutkijalla on normaalisti apunaan ennalta suunniteltu lista esitettävistä kysymyksistä eli haastattelurunko, joka ohjaa haastattelun etenemistä ja toimii haastattelijan muistin tukena. Teemahaastatteluissa haastattelurunko ei kuitenkaan sido tutkijaa täysin, vaan tämän on mahdollista poiketa rungossa olevasta kysymysjärjestyksestä sekä esittää tarkentavia lisäkysymyksiä. Näin tutkija voi ohjailla haastattelun etenemistä ja pyrkiä varmistamaan oleellisten asioiden esiintulon. (Koskinen, ym. 2005, 104–110)

Tämän tutkimuksen haastatteluissa hyödynnetty haastattelurunko käsitti yhteensä 15 kysymystä, jotka pohjautuivat aikaisemmissa luvuissa esitettyihin aihepiirin teoriaan ja viitekehukseen. Haastattelurunko on nähtävillä kokonaisuudessaan tutkimuksen

liitteessä numero 2. Haastattelut alkoivat kolmella johdattelukysymyksellä, joiden avulla pyrittiin selvittämään haastateltavien asemaa yrityksessä, aikaisempaa kokemusta M&A-operaatioista sekä heidän rooliaan tutkimuksen kohteena olevassa integraatioprosessissa. Haastattelurungon toinen osa keskittyi kohdeoperaation ominaispiirteiden, taustojen sekä toteutuksen selvittämiseen. Tämän osan kysymykset liittyivät teorian ja viitekehyksen mukaisesti muun muassa operaation tavoitteisiin, riskeihin, ongelmiin sekä integraatiossa yhdisteltäviin toimintoihin. Muutamia kysymyksiä tarkennettiin lisäksi vastauksiin liittyvillä jatkokysymyksillä. Viimeisessä kysymyskokonaisuudessa paneuduttiin puolestaan integraatioprosessin seurantaan ja mittaamiseen liittyviin aiheisiin. Kysymyksillä selvitettiin ensinnäkin sitä, miten Yrityksessä seurattiin integraatioprosessin etenemistä sekä millaisia mittareita Yrityksellä oli käytössä. Toisaalta kysymykset käsittelivät myös sitä, miten mittareita ja seurantaa hyödynnettiin prosessin ohjaamisessa ja jouduttiinko seurantaa muuttamaan prosessin aikana. Lopuksi haastatteluissa tiedusteltiin vielä operaatiosta opittuja asioita sekä niitä seikkoja, joita olisi voinut tehdä paremmin.

Haastattelut äänitettiin haastattelutilanteessa digitaalisella nauhurilla. Tämän jälkeen haastatteluaineisto litteroitiin eli muutettiin tekstimuotoisiksi tiedostoiksi. Koskisen ym. (2005, 317) mukaan tämä aineiston transkriptio on usein hyvin työläs mutta välttämätön työvaihe, jotta aineisto saadaan mahdollisimman helposti hyödynnettävään muotoon. Litterointi on mahdollista suorittaa viidellä eri tarkkuudella. Yksinkertaisimmalla tarkkuustasolla litteroitaessa tavoitteena on saada vain yleiskuva aineistosta. Tällöin litterointiin merkitään vain vastausten keskeisimmät asiat ranskalaisia viivoja hyväksikäyttäen. Tarkimpaan litterointiin puolestaan voidaan sisällyttää sanallisen informaation lisäksi myös esimerkiksi katseet sekä ruumiin liikkeet, jolloin on mahdollista analysoida myös haastateltavien non-verbaalista viestintää sekä vuorovaikutuksen rakentumista. (Koskinen, ym. 2005, 319–323)

Tämän tutkimuksen haastatteluaineisto litteroitiin yhteiskunta- ja liiketaloustieteissä vakiintuneella sanatarkalla tarkkuustasolla, joka riittää lähes kaikkeen tutkimukseen. Tällä tasolla litteroitaessa koko haastatteluaineisto käännetään tekstimuotoon. Sanatarkan litteroinnin etuja ovat muiden muassa sen miellyttävyys raportoitaessa sekä

sitaattien poimimisen vaivattomuus. Toisaalta sanatarkka litterointi voi muodostua varsin työlääksi toteuttaa, jos haastattelumateriaalia on paljon. (Koskinen, ym. 2005, 320, 330–331) Tämän tutkimuksen tarkoituksiin sanatarkka litterointi sopi parhaiten, koska raportoinnissa hyödynnetään haastateltavien kuvaavimpia sitaatteja. Toisaalta menetelmän työläys ei muodostunut ongelmaksi, koska litteroitavan raakamateriaalin määrä ei ollut kovin suuri. Litteroituna tekstimuotoon kaksi haastattelua käsittivät yhteensä noin 20 tekstisivua.

Tutkimukseen haastateltiin kahta henkilöä, jotka olivat taustaltaan hieman erilaisia ja työskentelivät ennen yhdistymistä yrityskaupan eri osapuolten palveluksessa. Haastateltava A toimii nykyään konsernin emoyhtiön talousjohtajana ja haastateltava B emoyhtiön kehitysjohtajana. Talousjohtajan vastuualueeseen kuuluu myös muun muassa konsernin henkilöstöhallinto, IT-organisaatio sekä riskienhallinta. Kehitysjohtaja puolestaan vastaa pääasiassa konsernin yritysjärjestelyistä ja on mukana myös strategisessa suunnittelussa sekä kehittämisessä. Molemmilla haastateltavilla on vuosien kokemus yrityskaupoista sekä niihin liittyvistä projekteista, ja he ovat toimineet M&A-operaatioista vastaavina henkilöinä myös ennen kohdeoperaatiota. Haastateltava A:n rooli operaatiossa painottui yleishallinnon organisoimiseen sekä tukifunktioiden, kuten talouden ja IT-asioiden, järjestelemiseen. Haastateltava B puolestaan toimi operaation toisena projektipäällikkönä sekä vastasi integraation läpiviemisestä. Henkilöiden valikoitumiseen haastateltaviksi vaikutti ensinnäkin heidän merkittävät roolinsa kohdeoperaation ja integraation toteuttamisessa. Näin ollen heillä voitiin olettaa olevan kattava ja kokonaisvaltainen kuva kohdeoperaatiosta ja sen toteutuksesta. Toisaalta haastateltavien aiempi kokemus M&A-operaatioista sekä ymmärrys aihepiirin ominaispiirteistä tukivat heidän valintaansa haastateltaviksi. Tutkimuksen liitteestä 1 löytyy yhteenveto haastateltavista sekä haastatteluista.

Haastatteluaineiston lisäksi tutkijalla oli käytössään myös integraatiovaiheen aikaisia projektidokumentteja. Nämä sisälsivät monipuolista tietoa muun muassa integraation käytännön toteutuksesta ja etenemisestä, johdon prioriteeteista ja tavoitteista sekä organisaatiossa yrityskaupan jälkeen vallinneesta tilanteesta. Kirjallisessa aineistossa oli esimerkiksi integraation ”master plan” -dokumentti, yleinen seurantalomake sekä

tilannekuvaus. Dokumentteja käytettiin pääasiassa täydentämään ja varmistamaan haastatteluaineistoa, mutta ne myös auttoivat tutkijaa ymmärtämään integraatioprosessia paremmin sekä tarjosivat esimerkkejä integraation mittaamisesta käytännössä. Kaikki tutkimuksessa käytetyt kirjalliset dokumentit on listattu liitteessä 1.

### **4.3 Aineiston analysointi**

Haastatteluiden ensimmäisen osion jälkeen seurasi kysymyksiä liittyen kohdeoperaation taustoihin sekä toteutukseen. Näillä kysymyksillä pyrittiin ymmärtämään operaation yksilöllisiä ominaispiirteitä, organisaation tilannetta kaupantekohetkellä ja integraation aikana sekä selvittämään integraation etenemistä.

Ensimmäisessä kysymyksessä tiedusteltiin operaation tavoitteita ja niitä motiiveja, jotka johtivat sen toteuttamiseen. Molempien haastateltavien vastauksissa korostui erityisesti kasvuhakuisuus omalla liiketoiminta-alueella sekä nykyisten toimintojen vahvistaminen. Haastateltava B perusteli horisontaalista kasvua yrityskaupan avulla etenkin kotimarkkinoiden ja Skandinavian markkinoiden kylläisyydellä, joka vähentää mahdollisuuksia kasvaa orgaanisesti. Näin ollen yrityskauppa nähtiin ainoaksi väyläksi toteuttaa halutun suuruinen askel eteenpäin. Molempien haastateltavien vastauksissa heijastui myös Yrityksen pyrkimys toteuttaa tavanomaista suurempi muodonmuutos, koska organisaation aiemmista merkittävistä uudistuksista oli kulunut jo jonkin aikaa. Haastateltava A:n vastauksista ilmeni kasvupyrkimysten lisäksi Yrityksen tavoite kannattavuuden parantamisesta sekä omistaja-arvon kasvattamisesta.

Toisessa haastattelukysymyksessä pyrittiin selvittämään niitä synergioita, joita yritysten yhdistämisellä tavoiteltiin, sekä kohteita, joista odotettiin lisäarvoa synergioiden muodossa. Vastauksissaan haastateltavat korostivat osittain eri asioita. Haastateltava A kertoi ensinnäkin, että perinteinen, kahden samantyyllisen organisaation yhdistämisellä saavutettava kulupuolen synergia ei ollut kohdeoperaatiossa pääosassa. Hän kuitenkin lisäsi, että ylimääräisen hallinnon tiivistämisellä, päällekkäisten organisaatioiden yhdistämisellä sekä IT-toimintojen tehostamisella oli toki saavutettavissa jonkin verran

säästöjä. Kokonaissäästöpotin hän arvioi olevan noin kaksi miljoonaa euroa vuodessa. Tärkein synergiaetua luova asia oli haastateltava A:n mielestä yhdistyneiden yritysten oikeanlainen strateginen sopivuus, jota hän kuvaili seuraavasti:

”-- Kyllä se suurin synergioista puhuttaessa tulee siitä, että strateginen fitti on oikea. Eli jos sulla on sellainen liiketoiminta, joka sinällään on kannattavaa ja pyörii, mutta ei ehkä sitten kasva eikä sieltä tule mitään isoja tulevaisuuden odotuksia, niin se, että saat hankittua siihen mahdollisesti sellaisen palikan, joka vaikkapa tuplaa sen alkuperäisen koon. Niin siitä se hyöty tulee.”

Tähän liittyen haastateltava A korosti lisäksi pitkäjänteisen kehitystyön sekä johtamisen merkitystä erotuksena esimerkiksi perinteiseen pääomasijoittajan toimintamalliin, jossa kaikki yksityiskohdat irtaantumisaikatauluja sekä lainoja myöten on suunniteltu etukäteen.

Haastateltava B korosti vastauksessaan erityisesti kaupalla saavutettavaa uutta asiakaskuntaa sekä uusia markkina-alueita. Vaikka yhdistyneet yritykset toimivat aikaisemmin pääosin samalla toimialalla, niiden asiakaskunnat ja maantieteelliset toimialueet erosivat toisistaan. Näin ollen yhdistymisen avulla pystyttiin vahvistamaan Yrityksen markkina-asemaa maantieteellisesti sekä tavoittamaan uusia asiakkaita. Muun muassa juuri uudenlaisten asiakkaiden tavoittamista edesauttoi myös se, että yritykset noudattivat hieman erilaista ansaintalogiikkaa. Haastateltava B:n mukaan kaupan toisen osapuolen toiminta perustui enemmänkin volyymeihin kun puolestaan toisen osapuolen toiminnassa painottui lisäarvon tuottaminen asiakkaille pitkien projektien sekä yhteisen tuotekehityksen muodossa. Uusien asiakkaiden ja vahvempien markkina-alueiden lisäksi kaupan katsottiin tuovan kasvua myös uusien päämiessopimusten ansiosta.

Kaiken kaikkiaan vastaukset synergiaesitykseen toivat hyvin esille kohdeoperaation ominaispiirteitä sekä selvensivät monimutkaisen prosessin lähtöasetelmia. Myös kirjallinen aineisto tuki omalta osaltaan haastateltavien vastauksia ja mielipiteitä.

Seuraavaksi haastatteluissa paneuduttiin operaatioon liittyneisiin riskeihin. Vastauksissa tuli esille lukuisia erilaisia riskejä, kuten integraation onnistuminen, organisaatiokulttuurien yhteensovittaminen, rahoitus- ja henkilöstöriskit, resursointiin liittyvät ongelmat sekä ulkoisista tekijöistä aiheutuvat riskit. Mainittujen kohdeoperaation kohdistuneiden riskien suuri määrä tukee vahvasti alan kirjallisuudessaakin korostunutta näkemystä M&A-operaatioiden merkittävästä riskillisyydestä. Eräät suurimmista riskeistä liittyivät vastausten perusteella tavalla tai toisella kaupan kokoon suhteessa mukana olleisiin yrityksiin. Haastateltava A:n mukaan kokoluokasta aiheutui ensinnäkin merkittävä rahoitusriski lisääntyneen velkaantuneisuuden myötä, koska kauppa rahoitettiin alunperin lähes kokonaisuudessaan velkarahalla. Lisäksi haastateltava B mainitsi huolen siitä, miltä Yritys näyttää ulospäin kaupan jälkeen. Toiseksi kaupan koko vaikutti myös integraation onnistumiseen liittyviin asioihin. Molemmat haastateltavat totesivat samaa kokoluokkaa olevien yritysten yhdistämisen olleen merkittävä riski.

Toinen haastatteluissa esiin tullut riskikokonaisuus liittyi henkilöstöasioihin. Molemmat haastateltavat totesivat sekä organisaatiokulttuureiden yhdistämisen että avainhenkilöiden menettämisen olleen huomionarvoisia riskejä. Lisäksi haastateltava A kertoi myös resursointikysymysten olleen oleellisia yhdistymistä mietittäessä. Organisaatiokulttuureiden yhdistämisen osalta riskiin vaikutti eritoten yritysten erilaiset toimintatavat sekä jo aiemmin mainitut eroavaisuudet yritysten ansaintalogiikassa. Näin ollen kulttuureiden mutkaton yhdistäminen ei ollut lainkaan itsestäänselvyys. Avainhenkilöiden menettämisen suhteen vaarana oli haastateltava A:n mukaan etenkin ”väliajan siltauksen” sekä sitouttamisen jääminen riittämättömäksi. Resursointikysymyksillä hän puolestaan tarkoitti lähinnä resurssien riittävyyttä yhdistymisen toteuttamiseen ylipäätään, eli kuinka organisaatiossa riittää tekijöitä toteuttamaan muutos sekä samanaikaisesti säilyttämään perusliiketoiminta häiriintymättömänä.

Eräs hyvin tärkeä riski oli luonnollisesti myös ulkoisen toimintaympäristön reagointi yhdistymiseen sekä muut yrityksestä riippumattomat uhat. Yksi ulkoiseen toimintaympäristöön liittyvä riski osittain realisoituikin kaupantekohetken aikoihin.



Maailmanlaajuisen rahoituskriisin ja sitä seuranneen laskusuhdanteen käynnistyminen operaation alkuvaiheessa vaikutti sekä kaupan syntyymiseen että riskien arviointiin.

Monista merkittävistä riskeistä huolimatta vakavimpana uhkana Yrityksessä pidettiin kuitenkin ketjureaktiomaista toiminnan lamaantumista. Tätä kokonaisuutena ehkä suurinta ja lopputuloksen kannalta merkityksellisintä riskiä kuvastaa hyvin haastateltava A:n oheinen kommentti:

”Enemmänhän siinä on sitten se riski, että jos sellainen korttitalon sortuminen tapahtuu, niin siinä lähtee sitten tavallaan se liiketoimintakin alta. Ja se on sitten niin, että päämiehet etsivät uutta kumppania, asiakkaat etsivät uutta kumppania ja henkilöstökin saattaa etsiä uutta kumppania. Eli kyllä siellä sen liiketoiminnan kannalta ne riskit oli suurimpia.”

Tämän jälkeen haastattelussa pyrittiin selvittämään integraatiovaiheessa ensisijaisesti yhdisteltyjä toimintoja ja prosesseja. Tämä kysymys esitettiin ainoastaan haastateltava B:lle, koska hän johti projektia ja vastasi integraation käytännön toteutuksesta. Haastateltava korosti vastauksessaan ensinnäkin yrityksestä ulospäin, erityisesti asiakkaiden suuntaan, näkyvien toimintojen yhdistämistä aivan prosessin ensimmäisinä päivinä. Käytännössä tämä tarkoitti esimerkiksi asiakasrajapinnassa toimivien henkilöiden vastuiden selkiyttämistä sekä toimintojen järjestelyä. Ensimmäisten integraatioon liittyvien toimien perimmäisenä tarkoituksena oli vakuuttaa asiakkaille, että kaikki toimii ja jatkuu yrityskaupasta huolimatta. Tämän jälkeen Yrityksessä käynnistettiin sadan päivän mittainen projekti, jonka aikana tarkasteltiin lähemmin muun muassa tukifunktioiden yhdistämistä sekä koko liiketoiminnan organisointia tulevaisuudessa. Haastateltava B:n mukaan tässä nopeasti käynnistyneessä projektissa haasteena oli kahden hyvin erilaisen kulttuurin yhdistäminen sekä molempien yritysten parhaiden käytäntöjen säilyttäminen uuteen organisaatioon. Tässä vaiheessa Yrityksessä hyödynnettiin myös ulkoista apua rakentamaan niin sanotusti siltaa yhdistyvien organisaatioiden välille sekä pehmentämään kulttuurien mahdollisia yhteentörmäyksiä.

Haastatteluissa käsiteltiin viitekehyksen mukaisesti myös integraatiovaiheen ongelma-kohtia sekä riskejä. Suurimmiksi ongelmiksi haastateltavat nimesivät erityylisten toimintalogiikoiden sekä kulttuurien yhdistämisen, tietojärjestelmien yhdistämisen ja organisaation muokkaamisen käytännön tasolla avainhenkilöiden nimeämisestä henkilöstön ja toimitilojen fyysiseen sijaintiin. Haastateltava A korosti vastauksessaan lisäksi henkilöstövoimavarojen rajallisuutta, joka näkyi muun muassa riskianalyyysien tekemisessä sekä niihin pureutumisessa. Integraatio suoritettiin lähes koko organisaatiossa tavallisten työtehtävien ohella, mikä luonnollisesti vaikutti käytettävissä oleviin voimavaroihin.

Yritysten toimintojen ja kulttuurien yhdistämisessä ongelmallisinta oli haastateltavien mukaan erilaisiin toimintatapoihin tottuneiden organisaatioiden saaminen toimimaan yhdenmukaisesti. Vaikka yhdistyneet yritykset olivat toimineet aiemmin samalla toimialalla, niiden ansaintalogiikat erosivat toisistaan huomattavasti. Haastateltava A kuvasi yritysten toimintatapoja sekä ansaintalogiikoita seuraavasti:

” -- (Yritykset) olivat keskittyneet erittäin erilaiseen businekseen. Toinen oli bulkkikauppias ja toinen erikoismuovikauppias. Toinen haki volyymeista, eli jakeluteitä parantamalla ja hyväksikäyttämällä katteensa, kun toinen sitten keskittyi korkeakatteisiin tuotteisiin pitkillä projekteilla.”

Näin ollen uuden yrityksen toiminnan muuttaminen yhtenäiseksi kesti pitkän aikaa ja vaati erityishuomiota muun muassa henkilövalintoja tehtäessä. Haastateltavien mukaan eri paikoille nimettävien henkilöiden tottumukset sekä yrityskulttuurin että toimintatapojen suhteen pyrittiin huomioimaan nimityksissä läpi koko organisaation, jotta tilanne yrityskaupan toteutumisen jälkeen saataisiin rauhoitettua ja toiminta jatkumaan ilman suuria häiriöitä. Haastateltavat mainitsivat suurimmiksi haasteiksi myös pian yrityskaupan jälkeen käynnistetyn laajan tietojärjestelmäudistuksen, käytännön-toiminnan organisoinnin sekä prosessin pitkittymisen.

Haastateltavilta tiedusteltiin myös prosessin kuluessa ilmenneitä yllätyksiä, joihin ei oltu etukäteen valmistauduttu. Molemmat haastateltavat kiistivät merkittävät yllätykset,

joita ei olisi osattu lainkaan aavistaa. Haastateltava B mainitsi erääksi ongelmaksi, jota kylläkin osattiin odottaa, henkilöstön muutosvastarinnan. Muutosvastarintaa esiintyi esimerkiksi silloin, kun henkilöstön toimipaikkoja muutettiin ja organisaatio haki vielä muotoaan. Haastateltava A korosti tässä kohdassa perusteellisesti ja huolellisesti ennen kauppaa tehtyjä strategisia ja taloudellisia arviointeja, jotka vähensivät yllätysten mahdollisuutta integraatiovaiheessa. Hän kuitenkin kertoi ostavan osapuolen jälkikäteen todenneen, että aina olisi voinut tietää enemmänkin. Eräs asia, jota kohdeorganisaatiossa ei oltu etukäteen paljoakaan pohdittu, oli muutamia kehitteillä olleita projekteja ja liiketoimintoja, jotka yrityskaupan yhteydessä jäivät ilman suurempaa huomiota ja keskeneräisiksi. Näistä johtuen syntyi joitakin alasajoja, joista koitui haastateltava A:n mukaan jonkun verran yllättäviä, ja osin tarpeettomiakin, kustannuksia sekä irtisanomisia. Kaiken kaikkiaan integraatiovaiheessa kohdatut yllätykset jäivät kuitenkin huomattavan pieniksi huolellisesti suunnitellun ja toteutetun integraation sekä ennen kaupan toteutumista tehdyn arvioinnin ansiosta.

Haastatteluiden kolmannessa osiossa perehdyttiin tarkemmin integraatioon liittyvään mittaamiseen ja seurantaan. Osion tarkoituksena oli ensinnäkin selvittää, miten ja kuinka paljon organisaatiossa seurattiin integraation etenemistä. Toiseksi haastateltavilta tiedusteltiin integraation ohjaamisessa hyödynnettyjä mittareita sekä näiden toimivuutta ja hyödyllisyyttä käytännössä. Lopuksi haastateltava B:n kanssa keskusteltiin vielä muun muassa niistä asioista, jotka integraation aikana olisi voinut tehdä toisin, sekä yrityskaupan aikana organisaatiossa opituista asioista.

Kaiken kaikkiaan haastatteluissa selvisi, että Yritys ei käyttänyt integraation mittaamiseen ja seurantaan siihen varta vasten suunniteltua ja erillistä mittaristoa. Tässä tapauksessa integraation seuranta toteutettiin muutamien erilaisten työkalujen avulla, jotka jälkepäin ajateltuna kuvastavat hyvin kohdeoperaation tärkeimpiä painopisteitä. Seuraavassa esitellään lyhyesti tärkeimmät Yrityksen käytössä olleet seuranta-menettelyt.

Molempien haastateltavien mielestä eräitä tärkeimmistä integraation seurannassa käytetyistä välineistä olivat työlistat sekä niin sanotut action planit. Koska

kohdeoperaatiossa yhdistyi kaksi suurin piirtein yhtä suurta organisaatiota ja haltuunottovaihe sisälsi lukuisia suuria muutoksia esimerkiksi organisaatorakenteen, toimittilojen fyysisen sijainnin ja tietojärjestelmien osalta, oli yksittäisten toimenpiteiden seuranta varsinkin operaation alkuvaiheessa perusteltua ja järkevää. Yksinkertaisimmillaan työlistojen hyväksikäyttö tarkoitti käytännössä välittömästi tai pian kaupantekohetken jälkeen suoritettavien toimenpiteiden listaa vastuuhenkilöineen ja aikatauluineen, jonka toteuttamista seurattiin hyvin tarkkaan kahden viikon välein järjestetyissä seurantapalavereissa. Haastateltava B:n mukaan kantava ajatus työlistojen taustalla oli, että työlistoihin merkittyjen toimenpiteiden onnistumisen myötä myös muut halutut tulokset toteutuvat. Näin ollen työlistat sisälsivät välttämättömpien toimenpiteiden lisäksi lukuisia kohtia, jotka heijastelivat sekä integraation että koko yrityskaupan tavoitteita.

Yrityksessä käytettiin integraation seurantaan myös joitakin kvantitatiivisia mittareita. Haastateltava A:n mukaan esimerkkejä tällaisista olivat muiden muassa yksittäisten kuluerien kehityksen tarkka seuranta sekä yhdistymisen johdosta syntyneiden säästöjen tarkkailu ja arviointi. Luonnollisesti Yritys hyödynsi integraation edetessä myös normaaleja liiketoiminnan mittareita, kuten liikevoittoa ja sidotunpääoman tuottoa. Lisäksi operaation koosta ja luonteesta johtuen Yrityksessä seurattiin tarkasti nettovelkaantumisasastetta sekä omavaraisuusastetta. Kaiken kaikkiaan kvantitatiivisten mittareiden merkitys kohdeoperaation seurannassa ja ohjauksessa ei ollut yhtä merkittävä kuin esimerkiksi yllä mainittujen työlistojen merkitys. Haastateltava A:n mukaan tämä johtui ennen kaikkea siitä, että suurin osa operaation tavoitteista oli luonteeltaan laadullisia, mikä näkyi myös operaation seurannan toteutuksessa.

Eräs kohdeoperaation laadullisia tavoitteita tukenut seurantamuoto oli myös henkilöstön työtyytyväisyysmittaus. Haastateltava A korosti henkilöstön roolia muutoksen käytännön toteutuksessa ja näin ollen työtyytyväisyyden seuranta oli hänen mukaansa varsin merkille pantavaa. Ensimmäinen integraation jälkeinen työtyytyväisyysmittaus toteutettiin Yrityksessä heti vuonna 2008 ja sen jälkeen mittauksia on jatkettu vuosittain. Mittauksia toteutettiin haastateltavien mukaan hieman viiveellä, mutta niistä on pystynyt kuitenkin seuraamaan työtyytyväisyyden kehitystä. Ensimmäisen

mittauksen perusteella muodostettiin Yrityksessä vertailukohta työtyytyväisyydelle, jota sitten hyödynnettiin seuraavien mittausten yhteydessä. Haastateltavat kertoivat, että varsinkin ensimmäisellä mittauskerralla tuloksissa näkyneet tyytymättömyys ja epävarmuus olivat pääosin odotettavissa ja kehitys on tämän jälkeen ollut positiivista. Kaiken kaikkiaan tuloksista on ollut nähtävissä, että toiminta on henkilöstön osalta alkanut normalisoitua, kun suurimmat muutokset ovat takanapäin.

Operaation lukuisista laadullisista tavoitteista sekä toimenpiteiden ja toiminnan tarkkailuun perustuvasta seurannasta huolimatta hyvin tärkeää oli myös perusliiketoiminnan mittaaminen. Molempien haastateltavien mukaan Yrityksessä seurattiin liiketoiminnan kehittymistä tiivisti, jotta toiminta ei pysähtyisi ja pohja tulevaisuuden yhteistyölle säilyisi hyvänä suurten muutosten keskelläkin. Haastateltava A kiteytti normaalin liiketoiminnan tärkeyden seuraavasti:

”-- Toi (perusliiketoiminta) oli just se tärkein juttu. Että piti saada tavallaan nenä pysymään koko ajan pinnalla, ja ainut, mikä sen pitää, on just se perusliiketoiminta.”

Integraation seuranta ja mittaamista hyödynnettiin Yrityksessä pääasiassa toiminnan etenemisen sekä tavoitteiden saavuttamisen kontrollointiin. Käytännössä tämä tarkoitti sitä, että mittauksen ja seurannan avulla kerättyä tietoa hyödynnettiin päätöksenteossa esimerkiksi rajallisten voimavarojen kohdentamiseen operaation kannalta kriittisimpiin kohteisiin. Edellä mainitut työlistat sisälsivät lukuisia yksityiskohtaisiakin tavoitteita ja toimenpiteitä, joille oli määrätty tietyt vastuuhenkilöt ja aikataulut. Varsinkin aikataulujen toteutumista seurattiin Yrityksessä aktiivisesti, koska ne olivat operaation onnistuneen läpiviemisen kannalta oleellisessa asemassa. Haasteltava B:n mielestä mittaamisen ja seurannan tärkein hyöty syntyi siitä, että johto sai koko ajan tietoa integraation etenemisestä. Mittausta ja seuranta hyödynnettiin myös toiminnan epäkohtien paikallistamisessa sekä ongelmien havaitsemisessa. Esimerkiksi henkilöstön työtyytyväisyysmittaus toimi tässä tarkoituksessa hyvin ja auttoi haastateltavien mukaan kiinnittämään huomiota joihinkin henkilöstön keskuudessa vallinneisiin epäkohtiin. Näin ollen tärkeä tieto oli päätöksentekijöiden hyödynnettävissä silloin, kun asioiden

etenemiseen voitiin vielä vaikuttaa. Mainittujen hyötyjen lisäksi haastateltava A kertoi, että mittaamisella ja seurannalla kerättyjä tietoja hyödynnettiin myös operaation etenemisestä tiedottamisessa organisaation sisäisesti sekä ulkoisessa viestinnässä.

Suuria muutoksia integraation seurannassa ja mittaamisessa ei kummankaan haasteltavan mukaan jouduttu tekemään. Ennalta määritellyt tärkeimmät mittarit sekä seurannan kohteet säilyivät samoina alusta loppuun ja niitä pystyttiin hyödyntämään läpi koko operaation. Tätä edesauttoi huomattavasti integraation sujuminen kokonaisuutena suunnitelmien mukaan sekä kohdattujen ongelmien ja yllätysten vähyys.

Viimeiseksi kysymykseksi haastateltava B:ltä tiedusteltiin vielä integraation aikana saatuja oppeja sekä asioita, jotka jälkikäteen ajatellen olisi voinut tehdä toisin. Haastateltavan mukaan merkittävin asia, jossa jäi parantamisen varaa, oli joidenkin päätösten liiallinen pitkittyminen. Hänen mielestään esimerkiksi jotkin organisaatio- paikkojen nimeämiset kestivät liian kauan ja tämä aiheutti organisaatiossa muun muassa kasvanutta epävarmuutta sekä integraation etenemisen hidastumista. Haastateltava arveli myös, että päätöksenteon hitaus oli osasyynä odotettua negatiivisempaan tuloskehitykseen integraation aikana. Tärkeimmiksi oppeiksi haastateltava mainitsi juuri päätöksenteon nopeuden sekä organisaatioiden henkilöstöjen yhdistämisen saman katon alle mahdollisimman pian yhteisen toiminnan käynnistyttyä. Kaiken kaikkiaan haastateltava oli jälkikäteen erittäin tyytyväinen integraation läpiviemiseen, mitä kuvaa seuraava kommentti.

”Kyllä tää meni hämmästyttävän hyvin jälkeenpäin ajateltuna. Todellakin ostettiin käytännössä oman kokoinen organisaatio. Tuli paljon ihan erilaisia busineksia, joista meillä ei ollut mitään tietoa, monta maata, joista meillä ei ollut mitään tietoa, Kiinat, Vietnami. -- vielä päällekkäiset organisaatiot, että olisi voinut mennä täysin sekaisin kyllä. Mutta ei sitten kuitenkaan mennyt.”

Kaiken kaikkiaan tutkimuksen aineistona käytetyt integraatioon liittyvät dokumentit tukivat haastatteluissa esiin tulleita näkemyksiä hyvin. Esimerkiksi integraatiolle asetetut laadulliset tavoitteet sekä sen toteutukseen liittyvät tärkeimmät painopistealueet korostuivat niin haastatteluissa kuin kirjallisessa aineistossakin. Myös Yrityksessä toteutettuun integraation mittaamiseen ja seurantaan liittyneet asiakokonaisuudet vastasivat suurimmaksi osaksi toisiaan sekä kirjallisessa aineistossa että haastatteluissa. Vaikka kirjallisen aineiston rooli jäi tulosten kannalta odotettua vaatimattomammaksi, se vaikutti positiivisesti tutkijan ymmärryksen kehittymiseen sekä lisäsi omalta osaltaan tutkimuksen luotettavuutta.

## 5 TUTKIMUKSEN TULOKSET JA YHTEENVETO

### 5.1 Keskeiset tulokset

Päätöksenteko sekä integraatioprosessin ohjaaminen ja kontrollointi ovat erittäin haastavia tehtäviä suuria muutoksia sisältävissä ja luonteeltaan monimutkaisissa M&A-operaatioissa. Yhdisteltäessä erilaisia organisaatioita ja luotaessa uutta yrityskaupan jälkeistä toimintaa yrityksen johto ja integraatiota ohjaavat tahot tarvitsevat laadukasta sekä oikea-aikaista tietoa prosessin etenemisestä integraation aikaisen päätöksenteon tueksi. Tätä tietoa voidaan tuottaa seuraamalla ja mittaamalla integraatioprosessin sekä uuden toiminnan kannalta keskeisimpiä ja kriittisimpiä toimintoja. Mittaaminen ja seuranta korostuvat etenkin sellaisissa M&A-operaatioissa, joissa organisaatioiden tai niiden osien yhdistäminen tapahtuu kokonaisvaltaisesti ja kattaa suurimman osan yhdistettävien yritysten toiminnasta. Tällöin organisaatiossa vallitsee usein suuri epävarmuus, ja johdon tulee tehdä lyhyellä aikavälillä lukuisia kauaskantoisia päätöksiä varmistaakseen integraation menestyksekkään läpiviennin sekä valoisan tulevaisuuden uudelle toiminnalle.

Integraation aikainen mittaaminen ja seuranta koetaan M&A-operaatioita toteuttaneissa yrityksissä yleisesti ottaen varsin hyödyllisiksi ei ainoastaan päätöksenteon ja prosessin kontrolloinnin kannalta, vaan myös sekä sisäisen että ulkoisen tiedottamisen ja ongelmakohtien osoittamisen kannalta. Toisaalta mittaamiseen ja seurantaan liittyy kuitenkin myös haasteita, kuten mittaamisen kohteiden ja välineiden määrittäminen sekä yrityksen voimavarojen riittäminen seurannan käytännön toteutukseen. Tässä tutkimuksessa muodostettu viitekehys pyrkii maksimoimaan näitä hyötyjä ohjaamalla mittaamista sekä seurantaan ensinnäkin keskeisimpiin onnistumisen ajureihin ja toiseksi kriittisimpiin ongelmakohtiin sekä mahdollisiin riskeihin. Toisaalta se myös vastaa edellä mainittuihin haasteisiin perustamalla mittaamisen ja seurannan M&A-operaation tavoitteisiin, jolloin on mahdollista huomioida kunkin integraation yksilölliset ominaispiirteet. Mittaamisen ja seurannan kohteiden valinta onnistumisen ajurien sekä



ongelmakohtien perusteella varmistaa, että tietoa tuotetaan päätöksenteon kannalta keskeisistä integraation osa-alueista. Lisäksi se säästää mittaamisen ja seurannan käytössä olevia voimavaroja, koska kaikkea ei tarvitse mitata.

Tutkimuksen empiirisessä osassa esitelty case vahvisti teoriaosuudessa syntyneitä näkemystä etenkin mittaamisen ja seurannan hyödyistä sekä haasteista. Haastatteluaineiston perusteella voidaan sanoa, että teoriaosuudessa mainitut hyödyt ovat varsin relevantteja myös käytännössä, koska ne kaikki tulivat keskusteluissa ilmi haastateltavien aloitteesta. Toisaalta myös teoriaosuudessa mainitut haasteet olivat haastateltavien mukaan tulleet esille kohdeoperaatiossa. Näiden lisäksi Yrityksessä koettiin joidenkin kokonaisuuksien mitattavuus haasteeksi etenkin, koska niitä ei voi mitata täsmällisesti.

Yleisellä tasolla Yrityksessä toteutettiin monenlaista mittaamista ja seurantaan integraation aikana, mutta se ei kuitenkaan ollut kovin systemaattista. Vaikka haastateltavat näkivät mittaamisen ja seurannan hyödyt, he suhtautuivat niiden käytännön toteutukseen hieman epäilevästi. Haastateltavat kokivat muun muassa integraation aikana vallinneen resurssipulan ongelmalliseksi mittaamisen ja seurannan kannalta, koska laajan integraation toteuttaminen sekä samanaikainen perusliiketoiminnan pyörittäminen vaativat jo itsessään organisaatiolta suuria ponnisteluja. Toisaalta haastateltavat korostivat voimakkaasti myös mittaamisen ja seurannan tuottaman informaation vertailtavuuteen liittyviä ongelmia eli sitä, mihin saatuja lukuja tai tuloksia verrataan. Koska yrityskaupassa muodostetusta uudesta yrityksestä ei ole saatavilla aikaisempaa tietoa, voi lähtötason ja vertailupohjan määrittelemisen muodostua hyvin vaikeaksi. Tällöin on oleellista, että mittaamisen ja seurannan lähtötasot muodostetaan heti uuden toiminnan alussa, jotta myöhemmin tuotettua tietoa voidaan hyödyntää toiminnan ohjauksessa mahdollisimman tarkasti ja tehokkaasti.

Kaiken kaikkiaan tutkimus vahvisti alan kirjallisuudessa vallitsevaa käsitystä siitä, että mittaaminen ja seuranta ovat hyvin tarpeellisia työkaluja integraation johtamisessa, mutta niiden käytännön toteutukseen liittyy myös ongelmia. Useimmat näistä ongelmista voidaan kuitenkin välttää perustamalla integraation aikainen mittaaminen ja

seuranta koko M&A-operaation tavoitteisiin ja ottamalla huomioon integraation yksilölliset ominaispiirteet.

## 5.2 Peilaus viitekehukseen

Teoriaosuudessa muodostettuun viitekehukseen verrattuna tutkimuksessa esitelty case-operaatio sisälsi sekä yhtäläisyyksiä että eroja. Yrityksessä toteutettu integraation mittaaminen ja seuranta noudattelivat viitekehysten periaatteita joiltain osin tarkasti. Esimerkiksi Yrityksen määrittelemät tärkeimmät mittaamisen sekä seurannan kohteet olivat kiinteästi sidoksissa kohdeoperaation tavoitteisiin ja merkittävimpiin painopistealueisiin. Näitä olivat muassa henkilöstö sekä operaation nopea läpivienti. Lisäksi mittaamisella ja seurannalla saatuja tuloksia hyödynnettiin aktiivisesti integraation aikaisessa päätöksenteossa sekä prosessin ohjaamisessa, mikä myös oli eräs viitekehysten merkittävimmistä ajatuksista.

Toisaalta mittaaminen ja seuranta Yrityksessä eivät kuitenkaan olleet erityisen systemaattisesti toteutettuja tai muodostaneet yhtenäistä kokonaisuutta, mikä viitekehysten näkökulmasta katsottuna on oleellista. Haastateltavat myönsivät, että yksinkertainen ja kaiken kattava tuloskortti olisi varmasti hyödyllinen työkalu integraation ohjaamisessa, mutta lisäsivät, että sen toteuttaminen käytännössä on hyvin haastavaa.

Yleisesti ottaen empiirisen aineiston perusteella voidaan kuitenkin sanoa, että tutkimuksessa muodostettu viitekehys ottaa huomioon käytännön mittaamisen ja seurannan kannalta tärkeimmät asiat ja antaa kattavan kokonaiskuvan integraation aikaisesta mittaamisesta ja seurannasta. Aineistona toiminut case-operaatio tuki sekä monia viitekehysten yksityiskohtia, kuten esiteltyjä onnistumisen ajureita, että sen taustalla olevia perusajatuksia, kuten mittaamisen ja seurannan perustumista operaation tavoitteisiin. Näin ollen aineisto vahvisti sen, että ainakin tämän case-operaation kohdalla viitekehys onnistui kuvaamaan integraation mittaamisen ja seurannan kokonaisuutta hyvin. Aineistossa korostui myös integraatioympäristön monimutkaisuus,

joka tulee hyvin esille esimerkiksi onnistumisen ajureita sekä ongelmia ja riskejä määritettäessä.

### 5.3 Yhteenveto

Tämän tutkimuksen tavoitteena oli selvittää ja kuvata, miten M&A-operaatioiden integraatiota voidaan mitata ja seurata sekä tuottaa siitä tietoa päätöksenteon tueksi. Lisäksi tutkimus pyrki syventämään yleisesti ymmärrystä integraation aikaisesta mittaamisesta sekä seurannasta, jotka ovat aikaisemmassa akateemisessa kirjallisuudessa jääneet huomattavan vähälle huomiolle. Tavoite pyrittiin saavuttamaan perehtymällä ensin aihealueeseen alan aikaisemman kirjallisuuden perusteella ja muodostamalla kokonaisvaltainen viitekehys integraation mittaamisen ja seurannan ympärille. Tämän jälkeen aiheeseen syvennyttiin tuoreen suomalaisen M&A-operaation sisältäneen casen avulla, jota tarkasteltiin muodostetun viitekehysten näkökulmasta. Lopuksi raportoitiin tutkimuksen tulokset.

Alan aikaisemman akateemisen kirjallisuuden sekä tämän tutkimuksen perusteella on selvää, että M&A-operaatioiden integraatiovaiheen mittaaminen ja seuranta tarjoavat lukuisia mahdollisuuksia sekä hedelmällisiä tutkimusaiheita myös tulevaisuudessa. Vaikka integraation aikaista mittaamista ja seurantaa on kaiken kaikkiaan tutkittu huomattavan vähän, niiden merkitys varsinkin suuren kokoluokan M&A-operaatioissa on kiistaton. Tutkija ehdottaakin, että aihepiirin ymmärryksen kannalta tutkijoiden olisi tulevaisuudessa hyödyllistä paneutua tarkemmin muun muassa yksittäisiin onnistumisen ajureihin sekä ongelmakohtiin, jotta niistä saataisiin tarkempaa ja mittaamista sekä seurantaa helpottavaa tietoa. Toisaalta myös tutkijoiden kiinteä mukanaolo integraatio-prosessin sekä sen mittaamisen ja seurannan käytännön toteutuksessa voisi tuoda mielenkiintoisia näkökulmia aihepiirin tutkimukseen.

## LÄHTEET

- Alaranta, Maria 2008: *"This has been quite some chaos" Integrating information systems after a merger - a case study*. Turun kauppakorkeakoulun väitöskirja, Turku A-1:2008.
- Anderson, Helen, Havila, Virpi, Salmi, Asta 2001: Can You Buy a Business Relationship? On The Importance of Customer and Supplier Relationships in Acquisitions. *Industrial marketing management* 30 s. 575–586.
- Angwin, Duncan 2004: Speed in M&A Integration: First 100 Days. *European management journal*, Vol. 22, s. 418–430.
- Birkinshaw, Julian, Bresman, Henrik, Håkanson, Lars 2000: Managing the post-acquisition integration process: How the human integration and task integration processes interact to foster value creation. *Journal of management studies* 37:3 May 2000, s. 395–425.
- Birkinshaw, Julian, Bresman, Henrik, Nobel, Robert 1999: Knowledge Transfer in International Acquisitions. *Journal of international business studies*, Vol 30, s. 439–462.
- Brouthers, Keith D. Van Hastenburg, Paul, van den Ven, Joran 1998: If Most Mergers Fail Why Are They so Popular? *Long range planning* vol. 31, No. 3, s. 347–353
- Cartwright, Sue, Cooper, Cary L. 1995: Organizational marriage: "hard" versus "soft" issues? *Personnel Review*, Vol. 23, No. 3, s. 32–42.
- Cartwright, Sue, Cooper, Gary L. 1996: *Managing Mergers, Acquisitions & Strategic Alliances: Integrating People and Cultures*. Second edition. Oxford: Butterworth-Heinemann.
- Carr, Richard, Graham, Elton, Rovit, Sam, Vestering, Till 2004: Beating the odds: a blueprint for successful merger integration. *European Business Journal*.
- Conference Board Special Report 2000: Performance Measurement during Merger and Acquisition Integration.
- Daniel, Teresa A. & Metcalf, Gary S. 2001: *The Management of People in Mergers and Acquisitions*. London: Quorum Books.
- Ellis, Kimberly, L. 2004: Managing the Acquisition Process: Do Differences Actually Exist Across Integration Approaches? Teoksessa Pablo, Amy L. Javidan, Mansour (toim.) *Mergers and acquisitions: creating integrative knowledge*. Oxford: Blackwell Publishing Ltd s. 113–132.

- Epstein, Marc J. 2004: The Drivers of Success in Post-Merger Integration. *Organization dynamics* 33, s. 174–189.
- Epstein, Marc J. 2005: Determinants and evaluation of merger success. *Business Horizons* 48, s. 37–46.
- Erkkilä, Kaija Katariina 2001: *Haltuunoton ja yhdistämisen haasteet, integraatio yrityskaupassa*. Porvoo: WSOY.
- Gates, Stephen, Very, Philippe 2003: Measuring Performance During M&A Integration. *Long range planning* 36, s. 167–185.
- Haspeslagh, Philippe C. Jemison, David B. 1991: *Managing Acquisitions: creating value through corporate renewal*. New York: The Free Press.
- Hitt, Michael, Pisano, Vincenzo 2004: Cross Border Mergers and Acquisitions: Challenges and Opportunities. Teoksessa Pablo, Amy L. Javidan, Mansour (toim.) *Mergers and acquisitions: creating integrative knowledge*. Oxford: Blackwell Publishing Ltd s. 45–59.
- Hopper, Trevor, Powell, Adrew 1985: Making sense of research into the organizational and social aspects of management accounting: a review of its underlying assumptions. *The Journal of Management Studies*, 22:5, s. 429–465.
- IMAA: Announced Mergers & Acquisitions: Europe, 1995–2010.  
[http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html#MergersAcquisitions\\_Europe](http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html#MergersAcquisitions_Europe)  
 12.5.2011
- James, Andrew D. 2002: The Strategic Management of Mergers and Acquisitions in the Pharmaceutical Industry: Developing a Resource-based Perspective. *Technology analysis & Strategic management*, Vol. 14, No. 3, s. 299–313.
- Javidan, Mansour, Pablo, Amy L. Singh, Harbir, Hitt, Michael, Jemison, David 2004: Where We've Been and Where We're Going. Teoksessa Pablo, Amy L. Javidan, Mansour (toim.) *Mergers and acquisitions: creating integrative knowledge*. Oxford: Blackwell Publishing Ltd s. 245–261
- Kaplan, Robert, Norton, David 1992: The Balanced Scorecard – Measures That Drive Performance. *Harvard business review*, Jan/Feb, s. 71–79.
- Kasanen, Eero, Lukka, Kari, Siitonen, Arto 1991: Konstruktiivinen tutkimusote liiketaloustieteessä. *Liiketaloudellinen aikakauskirja*, No. 3, s. 301–329.
- Koskinen, Ilpo; Alasuutari, Pertti; Peltonen, Tuomo 2005: *Laadulliset menetelmät kauppatieteissä*. Jyväskylä: Gummerrus Kirjapaino Oy.

- KPMG 2011: Competing for Growth, The Annual Review of Mergers & Acquisitions in the Nordic Region.  
[http://www.mergermarket.com/PDF/KPMG\\_CFG\\_Nordics-2011.pdf](http://www.mergermarket.com/PDF/KPMG_CFG_Nordics-2011.pdf)  
 12.5.2011
- LaJoux, Alexandra Reed 1998: *The art of M&A integration: a guide to merging resources, processes and responsibilities*. New York: McGraw-Hill.
- Larsson, Rikard, Brousseau, Kenneth R. Driver, Michael J. Sweet, Patrick L. 2004: The Secrets of Merger and Acquisition Success: A Co-Competence and Motivational Approach to Synergy Realization. Teoksessa Pablo, Amy L. Javidan, Mansour (toim.) *Mergers and acquisitions: creating integrative knowledge*. Blackwell Publishing Ltd s. 3–19.
- Larsson, Rikard, Finkelstein, Sydney 1999: Integrating Strategic, Organizational and Human Resource Perspectives on Mergers and Acquisitions: A Case Survey of Synergy Realization. *Organization Science* Vol. 10, No. 1, s. 1–26.
- McInnes, Ramakrishnan 1991: A Decision-Theory Model of Motivation and its Usefulness in the Diagnosis of Management Control Systems. *AOS*, 16, s. 167–184.
- Meyer, Christine Benedicte 2008: Value Leakages in Mergers and Acquisitions: Why they occur and how they can be addressed. *Long range planning* 41, s. 197–227.
- Mergermarket 2009: Post-Merger Integration: The Key to Successful M&A.  
<http://www.mergermarket.com/pdf/Post-merger-Integration-June%202009.pdf>  
 28.1.2011
- Mukherjee, Tarun K. Kiyamaz, Halil, Baker, H. Kent 2004: Merger Motives and Target Valuation: A Survey of Evidence from CFOs. *Journal of applied finance*. s. 7–24.
- Napier, Nancy K. 1989: Mergers and Acquisitions, Human Resource Issues and Outcomes: A Review and Suggested Typology. *Journal of management studies* 26:3, s. 271–289.
- Neilimo, Kari, Näsi, Juha 1980: *Nomoteettinen tutkimusote ja suomalainen yrityksentaloustiede: tutkimus positivismin soveltamisesta*. Tampereen yliopisto. Sarja A 2, tutkielmia ja raportteja 12. Tampere.
- Parvinen, Petri 2003: *Towards a governance perspective to mergers and acquisitions*. Teknillisen korkeakoulun väitöskirja, Helsinki 2003:3.
- Ryan, Bob; Scapens, Robert W. Theobald. Michael 2002: *Research Method and Methodology in Finance and Accounting*. London: Thomson.
- Schuler, Randall, Jackson, Susan 2001: HR Issues and Activities in Mergers and Acquisitions. *European management journal*, Vol. 19, No. 3, s. 239–253.

- Schweiger, David M. Denisi, Angelo S. 1991: Communication with Employees following a Merger: Longitudinal Field Experiment. *Academy of management journal*, Vol 34, No. 1, s. 110–135.
- Sitkin, Sim B. Pablo, Amu L. 2004: Leadership and the M&A Process. Teoksessa Pablo, Amy L. Javidan, Mansour (toim.) *Mergers and acquisitions: creating integrative knowledge*. Blackwell Publishing Ltd s.181–193.
- Weston, J. Fred, Chung, Kwang S. Hoag, Susan E 1990: *Mergers, Restructuring and Corporate Control*. New Yersey: Prentice-Hall.
- Zollo, Maurizio & Meier, Degenhard 2008: What is M&A performance? *Academy of Management*, s. 55–77.
- Öberg, Christina, Holtström, Johan 2006: Are mergers and acquisitions contagious? *Journal of business research* 59, s. 1267–1275

**LIITE 1****Yhteenveto haastatelluista henkilöistä ja haastatteluista:**

<b>Haastateltava</b>	<b>Haastattelun ajankohta</b>	<b>Haastattelun kesto</b>
Talousjohtaja, konsernihallinto	11.1.2011	1 h 5 min
Kehitysjohtaja, konsernihallinto	11.1.2011	55 min

**Yhteenveto aineistona käytetyistä kirjallisista dokumenteista:**

Emoyhtiön vuosikertomukset vuosilta 2008, 2009 ja 2010
Yhtiön sisäiset tiedotteet
Integraation masterplan
Integraation tilannekuvaus ja seurantaraportti



## LIITE 2

### Haastattelurunko:

#### Haastateltavan tausta

- Asema yrityksessä?
- Aiempi kokemus M&A-operaatioista?
- Rooli case-operaatiossa? Tausta ennen operaatiota?

#### Kohdeoperaatio ja integraatio

- Mitkä olivat yrityskaupan tärkeimmät tavoitteet?
- Millaisia synergioita yrityskaupalla haettiin?
- Mitkä olivat etukäteen ajatellen yrityskaupan suurimmat riskitekijät?
- Millaisia toimintoja integraatiovaiheessa oli tarkoitus yhdistellä?
- Mitkä olivat suurimmat ongelmat integraatiovaiheen aikana?
- Mikä oli yllättävintä integraatiovaiheessa?

#### Seuranta ja mittaaminen

- Miten yrityksessänne seurattiin integraation etenemistä?
- Mitkä olivat tärkeimmät mittarit integraation seurannassa?
- Miten mittareita hyödynnettiin integraation ohjaamisessa?
- Mitkä ovat integraation mittaamisen ja seurannan suurimmat hyödyt?
- Muutettiin mittaamista/seurantaa integraation aikana?
- Mitä integraatiosta opittiin?