



<input checked="" type="checkbox"/>	Pro gradu -tutkielma
<input type="checkbox"/>	Lisensiaatintutkielma
<input type="checkbox"/>	Väitöskirja

Oppiaine	Laskentatoimi	Päivämäärä	25.5.2004
Tekijä(t)	Timo Laukkanen	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	85
Otsikko	Yritysvaltaukset johdon toiminnan ohjaus- ja valvontamuotona erityisesti Suomen arvopaperimarkkinoilla		
Ohjaaja(t)	Professori emeritus Pekka Pihlanto ja lehtori Tuula-Marja Vilja		

Tiivistelmä

Tutkimuksen ensimmäisenä tavoitteena on analysoida yritysvaltauksia osakkeenomistajien keinona valvoa johtoa ja yritysvaltausten valvontaroolista aiheutuvia etuja ja haittoja. Toisena tavoitteena on analysoida yritysvaltausten merkitystä valvontamuotona erityisesti Suomen arvopaperimarkkinoilla. Tutkimuksessa on käytetty pääasiassa nomoteettista tutkimusotetta. Suomen markkinoita analysoidessa on tutkittu tarkemmin Koneen ja Partekin välistä yritysvaltausta ja tätä kautta tutkimukseen tulee myös toiminta-analyyttisen tutkimusotteen ja case-metodin piirteitä. Teoreettisena pohjana tutkimukselle toimivat erityisesti päämies-agentti -teoria, teoria yritysten valtamarkkinoista sekä sidosryhmäteoria.

Yrityksen johdon ja omistuksen eriytyessä näiden välille syntyy intressiristiriita, jonka lievennyskeinot voidaan jakaa ulkoiseen ja sisäiseen valvontaan sekä kannustimiin. Yritysvaltaukset toteuttavat yhtenä ulkoisen valvonnan keinona johdon valvontaa arvopaperimarkkinoiden kautta. Jos yrityksen johto ei toimi osakkaiden intressissä, laskee yrityksen osakkeen kurssi, ja siten yhtiön riski tulla vallatuksi sekä johdon riski menettää asemansa kasvaa. Osakkaille koituu hyötyä yksittäisessä yritysvaltauksessa osakkeen markkina-arvoa korkeammasta valtausvastikkeesta ja markkinoille koituu hyötyä yritysten tehostuneesta toiminnasta. Käytännössä tämä on todettu ensinnä siten, että yritysvaltauksen kohteeksi joutuneet yritykset ovat huonosti menestyneitä. Toiseksi vallattujen yritysten johto joutuu todella luopumaan paikastaan ja kolmanneksi yritysten pörssikurssi nousee valtauksen jälkeen sekä suhteelliset kassavirtatuotot kasvavat. Myös yritysvaltausten uhalla on havaittu olevan tehokkuutta parantavia vaikutuksia. Tutkimuksissa on kuitenkin saatu myös toisensuuntaisia tuloksia. Valtausten on epäilty aiheuttavan johdon toimintaan vahingollisia muutoksia sekä vahingoittavan muiden sidosryhmien intressejä, mutta näitä vaikutuksia ei ole pystytty todistamaan.

Yritysvaltauksiin vaikuttavina tekijöinä on tutkittu arvopaperimarkkinoiden yleisiä toimintaedellytyksiä, markkinoiden omistusrakennetta, yritysvaltauksiin liittyvää sääntelyä sekä johdon valtauksiin kohdistuvia toimintamahdollisuuksia. Suomen markkinoiden suurimmat ongelmat yritysvaltausten kannalta ovat alhainen likviditeetti ja rajalliset pääomat.

Koneen toteuttama Partekin valtaus on ensimmäinen vihamielinen valtaus Suomen markkinoilla. Partek oli ennen valtausta aliarvostettu markkinoilla substanssiarvoonsa nähden, eikä Partekin johto pystynyt parantamaan yhtiön markkina-arvoa. Kone teki kannattavan investoinnin valtaamalla Partekin, muuttamalla sen johtamispolitiikkaa ja pilkkomalla Partekin osiin. Partekin valtaus toi ilmi myös Suomen markkinoiden puutteellisen kulttuurin suurissa yrityskaupoissa. Yritysvaltausten määrän on arveltu kasvavan Suomessa tulevaisuudessakin, sillä Suomesta löytyy edelleen useita edullisia yrityksiä, joiden rakenteessa ja tuloksessa on parannettavaa.

Asiasanat Yritysvaltaus, arvopaperimarkkinat, corporate governance, osakkaat

Muita tietoja