

# ETLA

**ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS**

THE RESEARCH INSTITUTE OF THE FINNISH ECONOMY

Lönnrotinkatu 4 B 00120 Helsinki Finland Tel. 358-9-609 900

Telefax 358-9-601 753 World Wide Web: <http://www.etla.fi/>

## **Keskusteluaiheita – Discussion papers**

No. 1081

Jyrki Ali-Yrkkö

### **ULKOMAALAISOMISTUKSEN VAIKUTUS YRITYSTEN KASVUUN**

Kiitän Invest in Finland:ia hanketta varten saamasta rahoituksesta. Lisäksi haluan kiittää Satu Nurmea Tilastokeskuksesta hänen arvokkaasta panoksestaan tämän hankkeen toteutuksessa.

**Ali-Yrkkö, Jyrki. ULKOMAALAISOMISTUKSEN VAIKUTUS YRITYSTEN KASVUUN.** Helsinki, ETLA, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, The Research Institute of the Finnish Economy, 2007, 24 s. (Keskusteluaiheita, Discussion Papers; ISSN 0781-6847; no. 1081).

**TIIVISTELMÄ:** Tutkimuksessa tarkastellaan Suomessa toimivien ulkomaalaisomisteisten yritysten kehitystä. Vuosina 2001-2003 Suomeen tuli yhteensä 760 ulkomaista yritystä. Tässä työssä selvitetään, miten näiden yritysten toiminta on kehittynyt myöhempinä vuosina. Tutkimuksessa saatiin kaksi merkittävää tulosta. Ensiksi, ulkomaiset uusperustannoin (greenfield) tulleet yritykset ovat lisänneet henkilöstöä keskimäärin 13-15 prosenttia ja liikevaihtoa 10-12 prosenttia enemmän kuin vastaavat kotimaiset yritykset. Tutkimuksen toinen päätulos on, että ulkomaalaisomistuksen vaikutus on erilainen yrityskaupoissa kuin uusperustannoissa. Yrityskauppakohteiden tapauksessa sekä henkilöstön että liikevaihdon kehitys on ollut samanlaista sekä kotimaisissa että ulkomaalaisomisteisissa yksiköissä.

**AVAINSANAT:** yrityskauppa, perustaminen, ulkomainen, ulkomaalaisomistus, työllisyys, kasvu, kansainvälinen, Suomi, kehittyminen

**Ali-Yrkkö, Jyrki. THE IMPACT OF FOREIGN OWNERSHIP ON COMPANY GROWTH.** Helsinki, ETLA, The Research Institute of the Finnish Economy, 2007, 24 p. (Keskusteluaiheita, Discussion Papers; ISSN 0781-6847; no. 1081).

**ABSTRACT:** This study analyses foreign-owned companies operating in Finland. Between 2001 and 2003 760 foreign companies either established a new site or acquired an existing unit in Finland. The goal of this paper is to study the development of these units. The results of statistical analyses are two-fold. First, established foreign-owned units (greenfields) have increased their employment annually on average 13-15 percent more than domestic-owned units established in the same period. Furthermore in terms of net sales, foreign-owned units grew, on average, 10-12 percent more rapidly than domestic units. Second, the impact of foreign ownership differs between greenfield investment and acquisitions. The results suggest that the impact of ownership change on employment and on net sales is similar in domestic-to-foreign deals as in other deals.

**KEY WORDS:** Acquisition, greenfield, foreign, foreign-owned, takeover, development, employment, growth, Finland.

## TIIVISTELMÄ, YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Tässä tutkimuksessa analysoidaan Suomeen tulleiden ulkomaisten yritysten kehitystä. Päätaavoite oli selvittää Suomeen tulleiden ulkomaisten investointien (suorien sijoitusten) vaikutusta kansantalouteen. Tätä vaikutusta tutkittiin analysoimalla 2000-luvun alussa Suomeen tulleiden ulkomaisten yritysten kehitystä myöhempinä vuosina. Erityisen kiinnostuksen kohteena oli yritysten kasvu ja siten omistuksen vaikutus kasvuun. Kasvuvaikutusta selvitettiin vertaamalla ulkomaalaisomisteisten yritysten kasvua vastaaviin kotimaisten yritysten kasvuun.

*Uusperustoja tehty erityisesti kaupan aloille, yrityskaupat kohdistuneet myös teollisuuteen*

Aineistona käytettiin vuosina 2001-2003 Suomeen tulleita ulkomaisia yrityksiä. Näistä 760 yrityksestä noin 60 prosenttia tuli Suomeen yrityskaupan kautta ja 40 prosenttia uusperustannan (greenfield) kautta. Ulkomaisten yritysten uusperustannoista runsaat 40 prosenttia koski tukku- ja vähittäiskauppaa. Myös tietojenkäsittely- ja t&k-palvelualoilla oli merkittävä rooli, niiden osuus oli yli 15 prosenttia uusperustannoista.

Vain harvassa tapauksessa ulkomaiset yritykset ovat perustaneet teollista toimintaa harjoittavan yrityksen Suomeen. Ulkomaisten yritysten teollinen toiminta Suomessa on valtaosin lähtöisin yrityskaupoista. Myös 2000-luvun alun ulkomaisten yritysten tekemistä yrityskaupoista lähes viidesosa kohdistui teollisuuteen. Vielä enemmän ulkomaisia yrityksiä kiinnostivat kuitenkin suomalaiset liike-elämän palveluja tarjoavat yritykset sekä tukkukaupan alan yritykset.

Tutkimuksen tilastollisessa analyysissä ulkomaisia yrityksiä tutkittiin toimipaikkatasolla. Lähtökohtana oli vuosina 2001-2003 Suomeen tulleet ulkomaiset yritykset, joita seurattiin vuoteen 2005 asti.

*Ulkomaisten yritysten kasvu ollut nopeampaa kuin kotimaisten*

Tutkimuksessa saatiin kaksi merkittävää tulosta. Ensimmäinen tulos on se, että 2000-luvun alussa Suomeen tulleet ulkomaalaisomisteiset yritykset ovat kasvaneet nopeammin kuin kotimaiset yritykset. Ulkomaiset yritykset ovat lisänneet Suomen henkilöstöään enemmän kuin kotimaiset. Henkilöstömäärän vuotuinen kasvu ylittää

neljällä prosenttiyksiköllä kotimaisten yritysten kasvun. Nopeampi kasvu näkyy myös liikevaihdon kehityksessä. Ulkomaisten yritysten liikevaihto on kasvanut keskimäärin 7 prosenttiyksikköä enemmän kuin kotimaisten.

*Nopeamman kasvun takana ovat uusperustannat (greenfields)*

Tutkimuksen toinen merkittävä tulos on se, että erot kasvuvauheissa riippuvat investointimuodosta. Ulkomaalaisomisteisten yritysten nopeampi kasvuvauhti johtuu siitä, että nimenomaan niiden itse perustamat (greenfields) toimipaikat kasvavat kotimaisia nopeammin. Näiden perustettujen yksiköiden henkilöstömäärä on kasvanut vuosittain keskimäärin 14 prosenttiyksikköä nopeammin kuin vastaavana ajankohtana perustettujen kotimaisten yritysten. Samansuuntainen ero oli myös liikevaihdon kasvussa. Ulkomaisten yritysten perustamat toimipaikat lisäsivät vuotuista liikevaihtoaan keskimäärin 11 prosenttiyksikköä enemmän kuin kotimaiset.

Toisin kuin uusperustannoissa, ulkomaisten *ostamien* yritysten kasvuvauhti ei poikkea muiden yritysten kasvusta. Tulos on riippumaton siitä, tarkastellaanko liikevaihdon vai henkilöstön kasvua. Analyseissa ulkomaisten ostamien toimipaikkojen kasvua verrattiin myös kotimaisten ostamiin toimipaikkoihin. Myöskään tässä vertailussa kasvueroja ei löydetty.

Uusperustannoissa havaitut selvät kasvuerot herättävät kysymyksen niiden takana olevista syistä. Ulkomaalaisomisteiset toimipaikat kuuluvat jo määritelmän mukaan ulkomailta pääkonttoriaan pitävään konserniin. Niillä on siis lähtökohtaisesti isommat rahoitusresurssit kuin kotimaisten yksityishenkilöiden perustamilla toimipaikoilla. Vastaavasti myös ulkomaisen konsernin olemassa olevat markkinointiresurssit ja -kanavat heijastunevat Suomessa olevien yksiköiden nopeaan kasvuun ainakin alkuvuosina.

# Sisällysluettelo

## TIIVISTELMÄ, YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

*Uusperustoja tehty erityisesti kaupan aloille, yrityskaupat kohdistuneet myös teollisuuteen*

*Ulkoimaisten yritysten kasvu ollut nopeampaa kuin kotimaisten*

*Nopeamman kasvun takana ovat uusperustannat (greenfields)*

<b>1</b>	<b>JOHDANTO</b> .....	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>KIRJALLISUUSKATSAUS</b> .....	<b>3</b>
<b>3</b>	<b>2000-LUVUN ALUSSA SUOMEEN TULLEET YRITYKSET</b> .....	<b>7</b>
3.1	MILLAISIA ULKOMAISIA YRITYKSIÄ SUOMEEN ON TULLUT? .....	7
3.2	MITEN ULKOMAISET YRITYKSET OVAT KEHITTYNEET? .....	9
3.2.1	<i>Uusperustannoin Suomeen tulleet yritykset</i> .....	9
3.2.2	<i>Yrityskaupan avulla Suomeen tulleet yritykset</i> .....	10
<b>4</b>	<b>ULKOMAISTEN YRITYSTEN KEHITYKSEN VERTAILU KOTIMAISIIN YRITYKSIIN</b> .....	<b>12</b>
4.1	EROT HENKILÖSTÖMÄÄRÄN MUUTOKSISSA KOTIMAISTEN JA ULKOMAALAISOMISTEISTEN YRITYSTEN VÄLILLÄ.....	12
4.2	EROT LIIKEVAIHDON KASVUSSA.....	15
4.3	TULOSTEN LUOTETTAVUUS JA LISÄANALYYSSIT .....	17
<b>5</b>	<b>LÄHTEET</b> .....	<b>19</b>
<b>6</b>	<b>LIITTEET</b> .....	<b>22</b>

# 1 JOHDANTO

Käytännössä kaikki läntiset teollisuusmaat pyrkivät houkuttelemaan ulkomaisia yrityksiä. Sama tavoite on myös monilla kehittyvillä mailla, kuten Kiinalla ja Intialla. Ulkomaisten yritysten myötä maahan toivotaan tulevan lisää investointeja, työpaikkoja ja taloudellista toimintaa, jotka lopulta heijastuisivat myös lisänä maan kokonaistuotantoon (BKT).

Uusperustannat (greenfield) ja yritysostot/fuusiot ovat kaksi keskeistä muotoa, joilla yritykset investoivat johonkin maahan. Usein ajatellaan, että vain uusperustannat luovat kyseiseen kansantalouteen uutta taloudellista toimintaa, kun taas yrityskauppoissa vain omistus vaihtuu. Voi kuitenkin olla, että myös yrityskauppatapeuksissa ulkomaalaisomistuksella on merkitystä. Uuden emoyhtiön myötä yrityskauppakohde kytkeytyy ostajayrityksen olemassa oleviin resursseihin ja muihin konserniyksiköihin, mikä saattaa muuttaa ostetun yrityksen toimintaa. Muutokset ostetuissa yrityksissä voivat olla myönteisiä tai kielteisiä. Yhtäältä uuden omistajan tarjoaman rahoituksen ja markkinointi- sekä jakelukanavien myötä ostetun yrityksen toiminta voi laajentua voimakkaasti. Toisaalta uusi omistaja voi siirtää ostokohteen toimintoja muihin konserniyksiköihin, jolloin ostetun yrityksen toiminta voi supistua merkittävästi.

Suomen Pankin tilastojen mukaan vuosina 2001-2003 yhteenlasketut Suomeen tulleet ulkomaiset investoinnit (suorat sijoitukset) olivat 15.5 miljardia euroa. Tässä tutkimuksessa tarkastellaan noina kolmena vuotena Suomeen tulleita ulkomaisia yrityksiä. Päättävöitteena on selvittää, miten Suomeen tulleet ulkomaiset investoinnit ovat vaikuttaneet kansantalouteen. Tätä vaikutusta tutkitaan tarkastelemalla Suomeen tulleiden yritysten liikevaihdon ja henkilöstön kasvua. Pelkästään näiden kasvulukujen valossa ei kuitenkaan voi päätellä sitä, onko kasvu liittynyt jotenkin ulkomaiseen omistukseen. Omistuksen vaikutus kasvuun selviää vasta, kun verrataan kotimaisten ja ulkomaisten yritysten kehitystä toisiinsa.

Varsinaiset tutkimuskysymykset ovat seuraavat:

- Miten ulkomaisten yritysten Suomen yksiköt ovat kehittyneet?
- Onko ulkomaisten yritysten kehitys ollut erilaista kuin kotimaisten yritysten?
- Miten ulkomaalaisomistus on vaikuttanut yritysten kehitykseen?
- Poikkeako uusperustannoin perustettujen yksiköiden kehitys ostettujen yksiköiden kehityksestä?

Tutkimus etenee seuraavasti. Seuraava kappale sisältää kirjallisuuskatsauksen tutkimuksista, joissa on selvitetty ulkomaalaisomistuksen vaikutuksia sekä Suomessa että muissa maissa. Kolmannessa kappaleessa esitellään tässä tutkimuksessa käytetty aineisto ja kuvataan, miten Suomeen tulleet ulkomaiset yritykset ovat kehittyneet. Neljäs kappale keskittyy tarkastelemaan sitä, onko suomalais- ja ulkomaalaisomisteisten yritysten kasvussa eroja. Lisäksi kappaleessa tutkitaan erikseen uusperustantojen ja yrityskauppakohteiden kasvueroja kotimaisiin verrattuna.

## 2 KIRJALLISUUSKATSAUS

Ulkomaalaisomisteisia yrityksiä koskevia tutkimuksia on tehty eri maissa melko runsaasti. Valtaosa tutkimuksista on tarkastellut kotimaisten ja ulkomaalaisomisteisten yritysten välisiä eroja tuottavuudessa ja palkoissa.

Ulkomaalaisomisteisissa yrityksissä on usein havaittu olevan kotimaisia yrityksiä korkeampi tuottavuus (esim. Girma et. al. 2001, Oulton 1998a, 1998b, Harris 2002)<sup>1</sup>. Myös palkoissa on havaittu olevan eroja. Palkkataso ulkomaisissa yrityksissä on monesti korkeampi kuin kotimaisissa yrityksissä (esim. Girma et. al. 2001). Erot voivat kuitenkin vaihdella huomattavasti eri toimialoilla (Feliciano & Lipsey 1999). Joissain tutkimuksissa on myös saatu tulos, että palkkaerot koti- ja ulkomaisten yritysten välillä vaihtelevat sen mukaan, mistä maasta ulkomainen yritysostaja on tullut (Girma & Görg 2006). Palkkaerot koti- ja ulkomaisten yritysten välillä nostavat esiin kysymyksen siitä, miksi eroja on olemassa. Görgin, Stroblin ja Walshin (2007) mukaan työntekijöiden alkupalkoissa ei ole eroja koti- ja ulkomaisten yritysten välillä, mutta ero syntyy myöhemmin. Ulkomaiset yritykset tarjoavat enemmän koulutusta työntekijöilleen ja tätä kautta myös työntekijöiden palkat nousevat enemmän kuin kotimaisissa yrityksissä.

Yhdysvalloissa tehdyssä tutkimuksessa tarkasteltiin yritysostojen vaikutusta ostokohteiden toimipaikkojen henkilöstömäärään ja palkkoihin (McGuckin & Nguyen 2000). Tutkimuksessa ei kuitenkaan tehty eroa sen mukaan, oliko ostaja kotimainen vai ulkomainen yritys. Tulosten mukaan omistusmuutoksella oli positiivinen vaikutus henkilöstömäärään ja palkkoihin. Tosin ostokohteen ollessa suuri, yrityskaupan vaikutus oli päinvastainen. Girma & Görg (2003) tutkivat ulkomaiseen omistukseen siirtyneiden yritysten työllisyyttä ja lopettamistodennäköisyyttä. Aineisto koostui Iso-Britanniassa toimivista elektroniikka- ja elintarviketeollisuuden yrityksistä. Tarkasteluajanjakso kattoi vuodet 1980-1993. Tulosten mukaan ulkomaiseen omistukseen siirtyminen vaikutti elektroniikka-alan yrityksiin työpaikkoja vähentävästi. Elintarviketeollisuudessa omistusmuutos ei vaikuttanut ostokohteiden henkilöstömäärään.

---

<sup>1</sup> Joissain tutkimuksissa (esim. Griffith 1999) tuottavuuseroja kotimaisten ja ulkomaisten välillä ei ole löydetty.



**Taulukko 2.1. Suomea koskevia tutkimuksia ulkomaisen omistuksen vaikutuksista**

Tekijät	Aineisto	Analyysin kohde	Tulokset	Menetelmä
Ali-Yrkkö & Ylä-Anttila (2003)	Yritystaso, 100 suurinta yritystä Suomessa	Kannattavuus, investoinnit	Ulkomaalaisomisteiset yritykset ovat kotimaisia kannattavampia, mutta suhteessa liikevaihtoon ne investoivat vähemmän.	Keskiarvojen vertailu t-testeillä.
Huttunen (2005)	Toimipaikkataso, kaikki toimialat, 1988-2001	Palkat, henkilöstö	Ulkomainen yrityskauppa johtaa palkkojen nousuun ja korkeasti koulutetun henkilöstön osuuden lievään alenemiseen.	Treatment effect
Ilmakunnas & Maliranta (2004)	Toimipaikkataso, teollisuus, 1994-2001	Tuottavuus	Ulkomaalaisomisteiset yritykset ovat n. 10 % kotimaisia tuottavampia.	Treatment effect, Fixed effect ja OLS
Lehto (2006)	Toimipaikkataso, kaikki toimialat, 1989-2003	Henkilöstö, tuottavuus, toimipaikan lopettamistodennäköisyys	Teollisuudessa ja palveluissa ulkomaiset yrityskaupat johtavat henkilöstön vähennyksiin. Vain kaupan alalla ulkom. yrityskaupat johtavat positiiviseen tuottavuusvaikutukseen. Vain teollisuudessa ulkom. yrityskaupat lisäävät toimipaikan lopettamisen todennäköisyyttä.	Treatment effect
Mäkinen (2007)	Yritystaso, pörs-siyritykset 1996-2002	Johdon palkat ja kannustinjärjestelmät	Ulkomaalaisomistuksella on positiivinen yhteys johdon palkkiotason kanssa.	OLS
Nurmi (2004)	Toimipaikkataso, teollisuus, 1981-2001	Työpaikkavirrat	Omistusmuutoksella kotimaaisesta toimipaikasta ulkomalaisomisteiseksi ei ole välitöntä vaikutusta henkilöstöön. Pid. aikavälillä ulkomalaisomisteisten yritysten henkilöstön kasvu on pienempää kuin kotimaisten.	OLS
Pajarinen & Ylä-Anttila (1998)	Yritystaso, kaikki toimialat, ulkomais-ten tekemät yritys-kaupat vuosina 1990-1996	Henkilöstö, investoinnit, kannattavuus, vienti	Henkilöstömäärä ja investoinnit supistuivat hieman yrityskaupan jälkeisinä kahtena vuotena. Sen sijaan kannattavuus ja vienti nousivat.	Ei vertailuryhmää.
Pajarinen & Ylä-Anttila (2006)	Yritystaso, Suomen 500 suurinta yritystä vuosilta 1986-2004	Henkilöstö, kasvu, kannattavuus ja muita tunnuslukuja	Ulkomaiset yritykset ovat keskimääräistä kannattavampia, mutta kasvattavat henkilöstöään vähemmän kuin muut yritykset.	OLS
Tuomiario (2001)	Yritystaso, kaupan ala, 1989-1996	Työpaikkavirrat	1990-luvun alun lamassa ulkomaiset yritykset vähensivät henkilöstöään vähemmän kuin kotimaiset.	GMM-menetelmä

Myös Suomessa on tehty tutkimuksia ulkomaisten ja kotimaisten yritysten välisistä eroista sekä ulkomalaisomistukseen siirtyneiden yritysten kehityksestä. Oheiseen

taulukkuun (2.1) on koottu Suomessa tehdyt tutkimukset, joissa on tilastollisilla menetelmillä tutkittu ulkomaalaisomistuksen merkitystä<sup>2</sup>.

Aiempien tutkimusten tulokset viittaavat siihen, että ulkomaalaisomistukseen siirtyneiden yritysten kannattavuus on parantunut yrityskaupan jälkeen, mutta investoinnit vähentyneet (Pajarinen ja Ylä-Anttila 1998). Monessa tapauksessa myös palkkataso on noussut (Huttunen 2005).

Ulkomaalaisomistus näyttää vaikuttavan myös suomalaisten pörssiyritysten ylimmän johdon palkkioihin. Mäkisen (2007) mukaan pörssiyritysten ulkomaalaisomistuksella on positiivinen yhteys johdon palkkatason kanssa. Ulkomaalaisomistuksen vaikutuksesta yrityksen tai toimipaikan henkilöstömäärään on saatu erilaisia tuloksia. Nurmen (2004) mukaan ulkomaalaisomistukseen siirtymisellä ei ole välitöntä vaikutusta kohdeyrityksen henkilöstömäärän muutokseen. Sen sijaan pidemmällä aikavälillä ulkomaalaisomistetuissa toimipaikoissa on keskimäärin hitaampi henkilöstömäärän kasvu kuin kotimaisissa yrityksissä. Lehdon (2006) mukaan ulkomaalaisomistukseen siirtymisen myötä kohdeyritykset vähentävät henkilöstään teollisuudessa ja palvelu-aloilla. Tuomiaron (2002) mukaan Suomessa toimivat ulkomaiset palveluyritykset vähensivät 1990-luvun alun laman aikana vähemmän henkilöstään kuin vastaavat kotimaiset yritykset. Pajarisen ja Ylä-Anttilan (2006) tutkimuksessa tarkasteltiin liikevaihdoltaan Suomen 500 suurimman yrityksen kehitystä jakamalla yritysjoukko eri omistusluokkiin (valtio-, perhe-, ulkomaalaisomisteiset ja pörssiyritykset). Aineisto kattoi vuodet 1986-2004. Tulosten mukaan ulkomaisten yritysten sijoitetun pääoman tuotto oli muita yrityksiä parempi, mutta toisaalta niiden henkilöstön kasvuvauhti oli muita yrityksiä hitaampi.

Ilmakunnaksen ja Malirannan (2003) tutkimuksessa tarkasteltiin toimipaikkatasolla teollisuusyritysten kokonaistuottavuutta vuosina 1994-2001. Tulosten mukaan ulkomaalaisomisteisten yritysten kokonaistuottavuus oli 9-11 prosenttia korkeampi kuin kotimaisten yritysten. Lehdon (2006) mukaan ulkomaisten ostamien toimipaikkojen työn tuottavuus ei muutu omistusmuutoksen jälkeen. Yksi mahdollinen syy tulosten eroon Lehdon ja Ilmakunnaksen & Malirannan tutkimusten välillä voi joh-

---

<sup>2</sup> Suomessa on tehty kaksi kvalitatiivistyyppistä tutkimusta, joissa on selvitetty ulkomaalaisomistuksen vaikutusta aluetasolla (Jääskeläinen ja Lovio 2003 ja Palm & Pakkala 2000).

tua siitä, että jälkimmäisessä tutkimuksessa on mukana myös muut kuin yrityskaupoin ulkomaiseen omistukseen siirtyneet toimipaikat.

Viime aikoina on myös esitetty, että erot koti- ja ulkomaisten yritysten välillä eivät niinkään johdu omistuksesta. Omistuksen sijasta erotteleva tekijä saattaa olla monikansallinen toimintatapa (esim. Pfaffermayr 1999, Bellak 2004). Yritysten kansainvälistymistä tarkastelevan OLI-teorian mukaan kansainvälistyvällä yrityksellä pitää olla jotakin erityistä osaamista, teknologiaa, brändi tai muu kilpailukyvyyn lähde selviytyäkseen ulkomailla (Dunning 1977). Suomessa ei ole tehty tutkimusta, jossa olisi vertailtu ulkomaalaisomisteisia ja kotimaisia monikansallisia yrityksiä eikä tässä tutkimuksessa käytetty aineisto mahdollista tämän näkökulman ottamista.

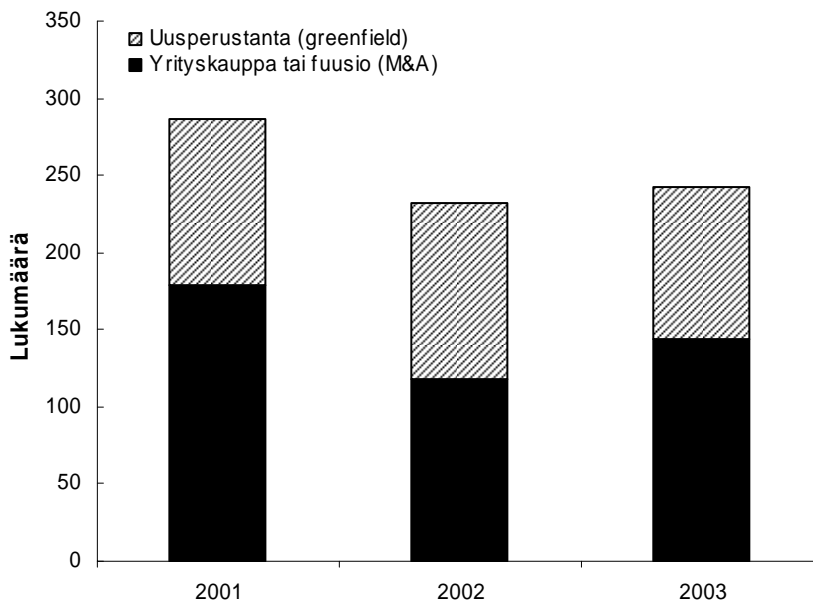
### 3 2000-LUVUN ALUSSA SUOMEEN TULLEET YRITYKSET

Tutkimuksen lähtökohtana on aineisto vuosina 2001-2003 Suomeen tulleista ulkomaisista yrityksistä. Yrityslista perustuu Invest in Finland:in tekemään seurantaan Suomeen tulleista ulkomaisista yrityksistä. Yritys on määritelty ulkomaiseksi, jos vähintään 50 prosenttia sen osakkeista on yksittäisen ulkomaisen tahon omistuksessa. Tämä tietokanta yhdistettiin Tilastokeskuksen yritysrekisterin ja tilinpäätösrekisterin tietoihin<sup>3</sup>.

#### 3.1 Millaisia ulkomaisia yrityksiä Suomeen on tullut?

Vuosina 2001-2003 Suomeen tuli yhteensä 760 yritystä, joista 58 % tuli yrityskaupan kautta ja 42 % uusperustannan (greenfield) kautta (kuvio 3.1).

**Kuvio 3.1. Vuosina 2001-2003 Suomeen tulleet yritykset**



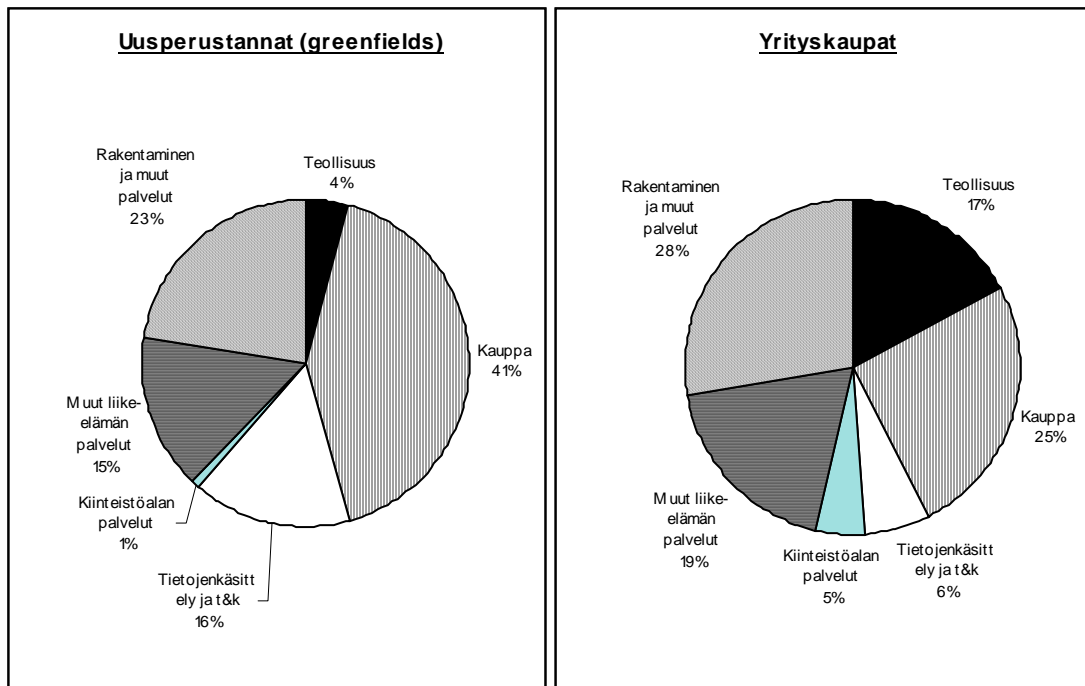
Aineistolähde: Invest in Finland

<sup>3</sup> Aineisto muodostettiin Tilastokeskuksen tutkimuslaboratoriossa. Tietosuojan takia kaikki analyysit on tehty Tilastokeskuksessa.

Mistä maista Suomeen on tullut yrityksiä? Yritysten kotimaaksi on määritelty se maa, jossa konsernin pääkonttori sijaitsee<sup>4</sup>. Kolmasosa 2000-luvun alussa Suomeen sijoittuneista yrityksistä on tullut Ruotsista, 16 prosenttia Yhdysvalloista ja 10 prosenttia Iso-Britanniasta. Kaiken kaikkiaan Suomeen tuli edellä mainittuina kolmena vuotena yrityksiä yhteensä 32 maasta. Tulijalistalta löytyy niin Venäjä, Intia, Israel kuin Virokin.

Suomeen tulleiden ulkomaisten yritysten toimialakirjo on moninainen. Tulijoista reilut kymmenen prosenttia toimii teollisuudessa, kolmasosa tukku- ja vähittäiskaupan aloilla ja loput rakentamisessa sekä muissa palveluissa. Toimialoissa on selviä eroja sen mukaan, oliko investointimuotona uusperustanta vai yritysosto (kuvio 3.2).

**Kuvio 3.2. Vuosina 2001-2003 Suomeen tulleet yritykset investointimuodoittain ja toimialoittain<sup>5</sup>.**



Huom: N=680. Kaikkia 760 yritystä ei ole mukana, koska Tilastokeskuksen rekistereistä ei niitä kaikkia löytynyt.

<sup>4</sup> Mikäli Suomen tytäryhtiö kuuluu maassa X pääkonttoriaan pitävään alakonserniin, joka puolestaan kuuluu maassa Y pääkonttoriaan pitävään konserniin, niin maaksi on määritelty tämä lopullinen sijaintimaa eli Y.

<sup>5</sup> Tarkempi toimialoittainen jaottelu on esitetty liitteessä.

Ulkomaiset yritykset *perustivat* Suomeen yrityksiä lähinnä kaupan aloille ja palvelu-aloille. Perustetuista yrityksistä yli 40 prosenttia toimii tukku- tai vähittäiskaupassa. Tietojenkäsittely- ja t&k-palvelualojen osuus uusperustannoista on merkittävä. Nämä alat vastaavat yli 15 prosentista uusperustannoista. Teollisuuden osuus uusperustannoista on hyvin pieni. Vain harva ulkomainen yritys on perustanut tuotannollisen yrityksen Suomeen.

*Yrityskaupoissa* teollisuuden osuus on selvästi korkeampi kuin uusperustannoissa. Lähes viidesosa ulkomaisten ostamista yrityksistä oli teollisuusyrityksiä. Tukku- ja vähittäiskaupan osuus oli lähes neljäsosa. Tietojenkäsittely- ja t&k-alan yritysten osuus yrityskaupoista jäi vain 6 prosenttiin.

## 3.2 Miten ulkomaiset yritykset ovat kehittyneet?

### 3.2.1 Uusperustannoin Suomeen tulleet yritykset

Vuosina 2001-2003 perustettujen ulkomaalaisomisteisten yksiköiden toiminta Suomessa on laajentunut yleisesti ottaen nopeasti<sup>6</sup>. Kasvu näkyy näiden yritysten sekä henkilöstömäärässä että liikevaihdossa. Vuonna 2005 ulkomaalaisten Suomeen vuosina 2001-2003 perustamat yritykset tekivät yhteensä 1.8 miljardin euron liikevaihdon, ja ne työllistivät Suomessa 3300 henkilöä (taulukot 3.1 ja 3.2). Yrityksen perustamisvuoden jälkeen nämä yritykset ovat investoineet Suomeen yhteensä noin 47 miljoonaa euroa<sup>7</sup>.

**Taulukko 3.1. Henkilöstömäärä uusperustannoin tulleissa yrityksissä, perustamisvuosittain**

	2001	2002	2003	2004	2005
Perustettu 2001	320	788	759	799	852
Perustettu 2002		611	1067	1465	1346
Perustettu 2003			240	995	1121
<b>Yhteensä</b>			<b>2066</b>	<b>3260</b>	<b>3318</b>

Huom. Luvut on laskettu Tilastokeskuksen Yritysrekisterin toimipaikka-aineistosta.

<sup>6</sup> Tiedot vuosina 2001-2003 Suomeen tulleista yrityksistä yhdistettiin Tilastokeskuksen yritysrekisterin ja tilinpäätösrekisterin tietoihin.

<sup>7</sup> Kyseessä on nettoinvestoinnit, joka on laskettu kunakin vuonna taseesta vähentämällä vuoden lopun aineellinen+aineeton omaisuus vuoden alun vastaavista luvuista.

**Taulukko 3.2. Liikevaihto uusperustannoin tulleissa yrityksissä, milj. euroa. perustamisvuosittain**

	2001	2002	2003	2004	2005
Perustettu 2001	158	265	421	565	582
Perustettu 2002		153	269	427	409
Perustettu 2003			170	827	854
<b>Yhteensä</b>			<b>860</b>	<b>1819</b>	<b>1844</b>

Huom. Luvut on laskettu Tilastokeskuksen Yritysrekisterin toimipaikka-aineistosta.

### 3.2.2 Yrityskaupan avulla Suomeen tulleet yritykset

Kuten tämän luvun alussa esitettiin, noin 60 prosenttia Suomeen tulleista yrityksistä käytti investointimuotona yritysostoa. Taulukot 3.3 ja 3.4 kuvaavat näiden yritysostokohteiden henkilöstömääriä ja liikevaihtoja yrityskauppahetkellä ja sen jälkeisinä vuosina.

Taulukoista näkyy selvästi, että yrityskauppakohteiden kehitys on vaihdellut. Esimerkiksi vuonna 2001 ostetut yritykset työllistivät ostovuonna lähes 6000 henkilöä. Neljä vuotta myöhemmin näiden yritysten henkilöstö oli kasvanut runsaaseen 6300:n henkilöön. Vuonna 2002 tulleiden yritysten henkilöstömäärä kasvoi kahdessa vuodessa lähes 60 prosenttia. Taulukot 3.3 ja 3.4 eivät kuitenkaan anna oikeaa kuvaa vuonna 2003 tulleiden yritysten kehityksestä. Ongelman aiheuttaa vuosi 2005, jolloin kahdesta suuresta yrityksestä ei ole tietoja. Vuonna 2004 nämä kaksi yritystä työllistivät yhteensä noin 3000 henkilöä.

**Taulukko 3.3. Henkilöstömäärä yrityskaupalla tulleissa yrityksissä, ostovuosittain**

	2001	2002	2003	2004	2005
Ostettu 2001	5991	6843	6498	6598	6316
Ostettu 2002		8082	11851	12714	12895
Ostettu 2003			14298	17257	13460
<b>Yhteensä</b>			<b>32646</b>	<b>36569</b>	<b>32670</b>

Huom. Luvut on laskettu Tilastokeskuksen Yritysrekisterin toimipaikka-aineistosta.

**Taulukko 3.4. Liikevaihto uusperustannoin tulleissa yrityksissä, milj. euroa, ostovuosittain**

	2001	2002	2003	2004	2005
Ostettu 2001	953	1118	1225	1314	1312
Ostettu 2002		2643	3490	3470	3518
Ostettu 2003			4515	5960	5425
<b>Yhteensä</b>			<b>9230</b>	<b>10744</b>	<b>10255</b>

Huom. Luvut on laskettu Tilastokeskuksen Yritysrekisterin toimipaikka-aineistosta.

Yrityksen ostovuoden jälkeen näiden yrityskauppa-kohteiden yhteenlasketut investoinnit vuoteen 2005 asti ovat 1.5 miljardia euroa<sup>8</sup>.

Pelkästään edellä esitettyjen kasvulukujen valossa ei voi päätellä sitä, onko ulkomaisella omistuksella jotain erityistä vaikutusta yritysten kasvuun. Omistuksen vaikutuksen selvittämiseksi tarvitaan vertailuryhmä, johon ulkomaisten yritysten kehitystä verrataan. Seuraava luku keskittyy tilastollisiin analyyseihin sen selvittämiseksi, poikkeako ulkomaalaisomisteisten yritysten henkilöstön ja liikevaihdon kasvu kotimaisten yritysten kasvusta.

<sup>8</sup> Kyseessä on nettoinvestoinnit, joka on laskettu kunakin vuonna taseesta vähentämällä vuoden lopun aineellinen+aineeton omaisuus vuoden alun vastaavista luvuista.



## 4 ULKOMAISTEN YRITYSTEN KEHITYKSEN VERTAILU KOTIMAISIIN YRITYKSIIN

Eroja ulkomaalais- ja suomalaisomisteisten yritysten kehityksen välillä analysoidaan Tilastokeskuksen toimipaikka-aineistolla<sup>9</sup>. Sen avulla voidaan verrata toimipaikkojen liikevaihdon ja henkilöstön kasvua.

Kotimaisten ja ulkomaisten yritysten eroja tarkastellaan mallilla, jossa selitettävänä muuttujana on toimipaikan kasvu. Malli on perusmuodoltaan lähes identtinen Blonigenin & Tomlinin (2001) mallin kanssa. Erona on se, että Blonigen & Tomlin tarkastelivat vain ulkomaalaisomisteisten yritysten kehitystä. Sen sijaan tässä tutkimuksessa tutkitaan myös eroja kotimaisten ja ulkomaalaisomisteisten yritysten välillä.

Mallin perusmuoto on seuraava:

$$\log(\text{Size}_{t+1}) - \log(\text{Size}_t) = \alpha + \beta_1 \log(\text{Size}_t) + \beta_2 \log(\text{Age}_t) + \beta_3 \text{FODummy}_t + \varepsilon \quad (4.1)$$

, missä

- Size=Toimipaikan koko mitattuna joko työntekijöiden määrällä tai liikevaihdolla (milj. eur)
- Age=Toimipaikan ikä
- Fodummy=ulkomaalaisomistus-dummymuuttuja. Jos toimipaikka on ulkomaisen yrityksen tytäryhtiö vuoden  $t-1$  lopussa, niin FODUMMY vuonna  $t$  saa arvon 1, muuten se saa arvon 0.

Koska yrityksiä perustetaan ja ostetaan pitkin vuotta, niin kasvutarkastelu aloitetaan vasta seuraavasta vuodesta. Jos siis ulkomainen yritys on ostanut suomalaisomisteisen toimipaikan esimerkiksi vuonna 2001, niin kasvutarkastelu aloitetaan laskemalla kasvu vuosien 2002 ( $t$ ) ja 2003 ( $t+1$ ) välillä, jota selitetään vuoden 2002 ( $t$ ) selittäjien arvoilla.

### 4.1 Erot henkilöstömäärän muutoksissa kotimaisten ja ulkomaalaisomisteisten yritysten välillä

Henkilöstömäärän muutoksia tutkittaessa mallin (4.1) SIZE-muuttujaa mitataan toimipaikan henkilöstömäärällä<sup>10</sup>.

---

<sup>9</sup> Aineistossa on mukana ainoastaan 1980 tai sen jälkeen perustetut toimipaikat.

Malli estimoidaan aluksi siten, että ulkomaalaisomisteisissa yrityksissä ei tehdä eroja uusperustantojen ja yrityskauppojen välillä (taulukko 4.1). Tällöin aineistossa on mukana kaikki Suomen toimipaikat, jotka ovat olleet olemassa vuosina 2001-2003.

**Taulukko 4.1. Perusestimoinnit ulkomaalaisomistuksen vaikutuksesta, mukana sekä uusperustannat että yrityskaupat (OLS-menetelmä)**

	(a)	(b)
Size	-0.033 *** (0.001)	-0.041 *** (0.001)
Age	-0.018 *** (0.001)	-0.006 *** (0.002)
FoDummy	0.078 *** (0.016)	0.042 *** (0.016)
Vakio	0.01 *** (0.002)	-0.101 *** (0.01)
Toimiala-dummyt	Ei	Kyllä
Vuosi-dummyt	Ei	Kyllä
R <sup>2</sup>	0.01	0.03
Havaintojen lkm.	222003	222003

Huom. \*\*\*- Poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi nolasta 1%:n erehtymisriskillä, \*\*- poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi 5 % erehtymisriskillä, \*- Poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi 10 % erehtymisriskillä. Suluisissa olevat keskivirheet ovat Whiten menetelmällä heteroskedastisuuskorjattuja. Mukana kaikki 2001-2003 olemassa olleet toimipaikat ja näitä on seurattu vuoteen 2005 asti.

Perusmallissa (a-sarake) Ulkomaalaisomistus-dummysuuttujan (FODUMMY) kerroin saa positiivisen arvon (0.078) ja se on tilastollisesti erittäin merkitsevä (p-arvo < 0.01). Tuloksen tulkinta on se, että ulkomaalaisomisteiset yritykset ovat kasvattaneet henkilöstöään nopeammin kuin suomalaisomisteiset. Tulos pysyy samana, kun malliin lisätään toimiala- ja vuosidummysuuttujat (b-sarake). Sarakkeen b tulosten mukaan ulkomaalaisomisteisten yritysten henkilöstö on kasvanut keskimäärin 4 prosenttia enemmän kuin suomalaisomisteisten yritysten. 95 prosentin luottamustasvuvälillä ulkomaalaisomisteisten yritysten henkilöstön kasvuvauhti on ollut 1 -7 prosenttia kotimaisia yrityksiä nopeampi.

<sup>10</sup> Tilastokeskuksen yritysrekisterissä henkilöstö on muunnettu kokovuosityölliseksi siten, että yksi puolipäiväinen työntekijä vastaa 0.5 henkilöä.

Böckermanin & Lehdon (2006) tutkimuksen mukaan ulkomaisten yritysten ostamissa toimipaikoissa työpaikat ovat vähentyneet enemmän kuin kotimaisten yritysten ostamissa toimipaikoissa. Ulkomaalaisomistukseen joutumisella olisi siten työpaikkoja vähentävä vaikutus, mikä on ristiriidassa taulukon 4.1 tulosten kanssa. Ero voi johtua siitä, että yllä olevassa taulukossa ei eroteltu ulkomaisten yritysten tekemiä yrityskauppoja niiden tekemistä uusperustannoista. Tästä syystä taulukossa 4.2 on analysoitu erikseen ulkomaisten yritysten tekemiä uusperustantoja ja yrityskauppoja.

**Taulukko 4.2. Ulkomaalaisomistuksen vaikutus uusperustannoissa (greenfield) ja yrityskaupoissa. (OLS-menetelmä)**

	(a) Uusperustannat (Greenfields)	(b) Yrityskaupat (Vertailuryhmänä omistukseltaan muuttumattomat toimipaikat)	(c) Yrityskaupat (Vertailuryhmänä kotimaiset yritys- kaupat)
Size	-0.081 *** (0.002)	-0.041 *** (0.001)	-0.024 *** (0.005)
Age		-0.006 *** (0.002)	-0.003 (0.009)
FoDummy	0.141 *** (0.031)	0.025 (0.019)	-0.019 (0.022)
Vakio	-0.09 (0.035) ***	-0.102 *** (0.01)	-0.004 (0.05)
Toimiala-dummyt	Kyllä	Kyllä	Kyllä
Vuosi-dummyt	Kyllä	Kyllä	Kyllä
R <sup>2</sup>	0.04	0.027	0.035
Havainnot	42800	221774	6798

Huom. \*\*\*- Poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi nolasta 1%:n erehtymisriskillä, \*\*- poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi 5 % erehtymisriskillä, \*- Poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi 10 % erehtymisriskillä. Suluissa olevat keskivirheet ovat Whiten menetelmällä heteroskedastisuuskorjattuja.

Taulukon 4.2 a-sarakkeessa vuosina 2001-2003 ulkomaisten yritysten perustamia toimipaikkoja verrataan vastaavina vuosina muiden perustamiin toimipaikkoihin. Vertailuryhmään kuulumisen edellytyksenä on myös se, että yritys on pysynyt suomalaisomisteisena. Kaiken kaikkiaan tässä analyysissä on mukana lähes 43 000 noina vuosina perustettua uutta toimipaikkaa.

Tulosten mukaan ulkomaalaisomistus-dummy (FODUMMY) saa kertoimen arvoksi 0.14, ja se on tilastollisesti erittäin merkitsevä ( $p$ -arvo<0.01). Ulkomaisten yritysten perustamien toimipaikkojen henkilöstön vuotuinen kasvuvauhti on siis ollut keskimäärin 14 prosenttia nopeampaa kuin kotimaisten omistajien perustamien toimipaikkojen..

Ulkomaalaisomistuksen vaikutus yrityskaupoissa (sarakeet b ja c) näyttää olevan erilaista kuin uusperustannoissa. Ulkomaalaisomistus-muuttuja saa positiivisen kertoimen (0.025), mutta vaihtelun ollessa suurta kerroin ei tilastollisesti merkitsevästi poikkeaa nolasta. Tulos on tulkittavissa siten, että ulkomaiseen omistukseen siirtyneiden toimipaikkojen henkilöstökehitys on ollut samanlaista kuin toimipaikkojen, joiden omistus on pysynyt ennallaan (taulukon 4.2 b-sarake). Kun vertailuryhmänä ovat kotimaiset yrityskaupat<sup>11</sup>, niin muuttujan FODUMMY kerroin saa negatiivisen arvon. Tämä saattaisi olla merkki siitä, että ulkomaisten ostamissa yrityksissä henkilöstön kasvuvauhti on ollut hitaampaa kuin kotimaisten ostamissa kohteissa. Kasvuvauhdin vaihtelu on kuitenkin suurta, jolloin kerroin ei tilastollisesti merkitsevästi poikkeaa nolasta. Sarakkeiden (b) ja (c) tulosten mukaan ulkomaalaisomistukseen siirtymisellä ei siis ole ollut vaikutusta toimipaikkojen henkilöstömääriin.

## 4.2 Erot liikevaihdon kasvussa

Liikevaihdon muutoksia tutkittaessa mallin (4.1) SIZE-muuttujaa mitataan toimipaikan liikevaihdolla (milj. eur)<sup>12</sup>. Aluksi malli estimoidaan siten, että ulkomaalaisomisteisissa yrityksissä ei tehdä eroja uusperustantojen ja yrityskauppojen välillä (taulukko 4.3).

Tulosten mukaan ulkomaalaisomisteisten yritysten liikevaihto on kasvanut nopeammin kuin suomalaisomisteisten (taulukko 4.3). Ero on selvästi tilastollisesti merkitsevä ( $p$ -arvo  $< 0.01$ ). Tulos pysyy samana, kun malliin lisätään toimiala- ja vuosidummy-muuttujat (taulukon 4.3 b-sarake). Sarakkeen b tulosten mukaan ulkomaalaisomisteisten yritysten liikevaihto on kasvanut keskimäärin 7 prosenttia enemmän kuin suomalaisomisteisten yritysten. Kun luottamusvälinä käytetään 67 prosentin luottamusväliä (keskihajontahaarukka) kasvueron on ollut 5 - 10 prosenttia vuodessa.

Taulukon 4.2 tulokset osoittavat, että ulkomaisten perustamien toimipaikkojen kehitys on erilainen kuin yritysoston kautta siirtyneiden toimipaikkojen kehitys. Seuraavaksi

---

<sup>11</sup> Sarakkeen (c) vertailuryhmässä on mukana myös jotain yrityskauppoja, joissa sekä ostaja- että myyjäyritys ovat ulkomaisia yrityksiä. Lisäksi mukana saattaa olla joitain havaintoja, joissa todellisen yrityskaupan sijasta kyseessä on konsernin sisäinen järjestely, jonka seurauksena toimipaikan omistustieto muuttuu. Näitä havaintoja ei kuitenkaan tässä tutkimuksessa pystytty aineistosta erottelemaan.

<sup>12</sup> Liikevaihtoa ei ole deflatoitu.

**Taulukko 4.3. Perusestimoinnit ulkomaalaisomistuksen vaikutuksesta liikevaihdon kasvuun, mukana sekä uusperustannat että yrityskaupat (OLS-menetelmä)**

	(a)		(b)	
Size	-0.034 *** (0.001)		-0.040 *** (0.001)	
Age	-0.032 *** (0.002)		-0.020 *** (0.002)	
FoDummy	0.110 *** (0.024)		0.074 *** (0.025)	
Vakio	0.462 *** (0.01)		0.459 *** (0.018)	
Toimiala-dummyt	Ei		Kyllä	
Vuosi-dummyt	Ei		Kyllä	
R <sup>2</sup>	0.016		0.023	
Havaintojen lkm.	205683		205683	

Huom. \*\*\*- Poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi nollasta 1%:n erehtymisriskillä, \*\*- poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi 5 % erehtymisriskillä, \*- Poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi 10 % erehtymisriskillä. Suluissa olevat keskivirheet ovat Whiten menetelmällä heteroskedastisuuskorjattuja. Mukana kaikki 2001-2003 olemassa olleet toimipaikat ja näitä on seurattu vuoteen 2005 asti.

analysoidaan erikseen liikevaihdon kasvua uusperustannoissa ja yrityskauppakoh-teissa (taulukko 4.4).

Tulosten mukaan liikevaihdon kasvussa on eroja uusperustantojen ja yrityskaupoin ulkomaalaisomistukseen siirtymisten välillä. Ulkomaisten perustamat toimipaikat ovat lisänneet vuotuista liikevaihtoaan keskimäärin 11 prosenttia enemmän kuin kotimaisten perustamat toimipaikat.

Yrityskauppojen osalta ero vaihtelee sen mukaan, millaista vertailuryhmää käytetään. Kun vertailuryhmänä käytetään omistukseltaan muuttumattomia toimipaikkoja (taulukon 4.4 b-sarake), niin ulkomaiseen omistukseen siirtyneet toimipaikat ovat kasvaneet näitä nopeammin. Sen sijaan kotimaisiin yrityskauppoihin verrattuna<sup>13</sup> ero liikevaihdon kasvussa ei tilastollisesti merkitsevästi poikkea nollasta (c-sarake).

<sup>13</sup> Kotimaiset yrityskaupat ovat sellaisia, jossa Suomessa sijaitsevan toimipaikan ostaa toinen kotimainen yritys. Aineistossa on mukana joitain tapauksia, joissa toimipaikan aiempi omistaja on ulkomainen yritys.

**Taulukko 4.4. Ulkomaalaisomistuksen vaikutus liikevaihdon kasvuun uusperustannoissa (greenfield) ja yrityskaupoissa. (OLS-menetelmä)**

	(a)		(b)		(c)
	Uusperustannat (Greenfield)		Yrityskaupat vertailuryhmänä omistuk- seltaan muuttumattomat toimipaikat		Yrityskaupat vertai- luryhmänä kotimai- set yrityskaupat
Size	-0.074 *** (0.004)		-0.040 *** (0.001)		-0.037 *** 0.008
Age			-0.019 *** (0.002)		-0.027 ** (0.012)
FoDummy	0.114 * (0.061)		0.072 *** (0.027)		0.038 (0.034)
Vakio	0.866 *** (0.06)		0.046 *** (0.02)		0.047 *** (0.121)
Toimialadummyt Vuosi-dummyt	Kyllä Kyllä		Kyllä Kyllä		Kyllä Kyllä
R <sup>2</sup>	0.034		0.023		0.046
Havaintojen lkm.	40523		205475		6296

Huom. \*\*\*- Poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi nolasta 1%:n erehtymisriskillä, \*\*- poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi 5 % erehtymisriskillä, \*- Poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi 10 % erehtymisriskillä. Suluissa olevat keskivirheet ovat Whiten menetelmällä heteroskedastisuuskorjattuja.

### 4.3 Tulosten luotettavuus ja lisäanalyysit

Edellisessä kappaleessa esitettyjen tulosten luotettavuuden testaamiseksi tässä kappaleessa käytetään useita vaihtoehtoisia analyyseja.

*Luotettavuustesti 1:* Lehdon ja Böckermanin (2006) mukaan ulkomaalaisomistuksen vaikutus yrityskauppa-kohteiden henkilöstöön vaihtelee teollisuuden ja muiden alojen välillä. Tämän tutkimuksen aiemmissa estimoinneissa tätä alakohtaista vaihtelua ei sallittu.

Aloittaisen vaihtelun selvittämiseksi henkilöstön muutosta selittävä malli (4.1) ajettiin erikseen tehdasteollisuudelle ja palvelualoille (TOL 45 ja TOL 60-99). Tulosten mukaan ulkomaalaisomistukseen siirtyneiden teollisuusyritysten henkilöstökehitys ei poikennut omistukseltaan muuttumattomien toimipaikkojen kehityksestä tilastollisesti merkitsevästi (ulkomaalaisomistus-dummin  $p$ -arvo sai arvon 0.4). Kun vertai-

luryhmänä käytettiin kotimaisia yrityskauppoja, niin sama tulos toistui ( $p$ -arvo 0.9). Myös palvelualoilla tehtyjen ulkomaisten yrityskauppojen estimoinnit tuottivat saman tuloksen ( $p$ -arvot vastaavasti 0.18 ja 0.9)

*Luotettavuustesti 2:* Tässä tutkimuksessa käytetyt tiedot uusperustannoista perustuvat Invest in Finland:in keräämiin tietoihin yrityksistä. Nämä tiedot eivät sisällä tietoja sellaisista uusista toimipaikoista, jotka ovat Suomessa jo aiemmin toimivien ulkomaalaisomisteisten yritysten perustamia. Sen sijaan Tilastokeskuksen yritysrekisterissä on tiedot myös näistä toimipaikoista.

Uusperustantojen kehitystä koskevat analyysit tehtiin uudelleen siten, että käytettiin Tilastokeskuksen tietoja ulkomaisten perustamista toimipaikoista ja niiden perustamisvuosista. Tulokset olivat seuraavat: ulkomaalaisomisteisten yritysten perustamat toimipaikat lisäsivät henkilöstään keskimäärin 11 prosenttia enemmän kuin kotimaiset yritykset. Kerroin oli tilastollisesti erittäin merkitsevä ( $p$ -arvo  $< 0.001$ ). Myös liikevaihdon kasvun osalta perusanalyysien tulos ulkomaisten yritysten nopeammasta kasvusta säilyi (FODUMMY:n kerroin sai arvon 0.13 ja  $p$ -arvo  $< 0.001$ ).

*Luotettavuustesti 3:* Yhtälössä 4.1 on sama termi ( $Size_i$ ) yhtälön molemmilla puolilla. Huolimatta siitä, että käytäntö on empiirisessä yritysten kasvukirjallisuudessa yleinen (ks. esim. Evans 1987, Blonigen & Tomlin, 2001)), ratkaisu voi aiheuttaa harhaa estimointituloksiin. Tästä syystä taulukoiden 4.2 ja 4.4 mallit estimoitettiin uudestaan siten, että taulukon 4.2 malleissa selittävänä koko-muuttujana käytettiin liikevaihtoa ja taulukon 4.4 selittävänä koko-muuttujana työntekijämäärää.

Näiden uusien estimointien tulokset olivat suurimmalta osin samankaltaisia kuin taulukoissa 4.2 ja 4.4 esitetyt. Uusperustantoja koskevassa estiminnissa ulkomaalaisomistus-dummy (FoDummy) sai positiivisen ja tilastollisesti merkitsevän arvon ( $p$ -arvo  $< 0.04$ ). Myös liikevaihtoestimoinnissa kerroin oli positiivinen, mutta ei enää tilastollisesti merkitsevä. Kun ulkomaisten yritysten tekemät uusperustannat määritettiin käyttämällä Tilastokeskuksen tietoja ulkomaalaisten perustamista yrityksistä (eli sama joukko kuin luotettavuustesti 2:ssa), niin liikevaihtoestimoinnissa ulkomaalaisomistus-dummy sain tilastollisesti merkitsevän ja positiivisen arvon.

Yrityskauppoja koskevissa liikevaihtoestimoinneissa ulkomaalaisomistus-dummyjen (FoDummy) kertoimet eivät poikenneet tilastollisesti merkitsevästi nolasta.

## 5 LÄHTEET

Ali-Yrkkö, J. & Ylä-Anttila, P. (2003). Globalisation of Business in a Small Country - Does Ownership Matter? Teoksessa: Hyytinen, A & Pajarinen, M. (Eds.): *Financial Systems and Firm Performance*. Etla B:200, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, Helsinki.

Bellak, C. (2004). How Domestic and Foreign Firms Differ and Why Does It Matter? *Journal of Economic Surveys*, 18, 483-514.

Blonigen, B. & Tomlin, K. (2001). Size and Growth of Japanese Plants in the United States. *International Journal of Industrial Organization*, 19, p. 931-952.

Dunning, J. (1977). Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. In Ohlin, B., Hesselborn, P.O., & Wijkman, P.M. (Eds.). *The international allocation of economic activity*. Macmillan.

Evans, D. (1987). Tests of Alternative Theories of Firm Growth. *Journal of Political Economy*, v. 95, pp. 657-74

Feliciano, Z. & Lipsey, R. (1999). Foreign Ownership and Wages in the United States, 1987 – 1992, NBER Working paper 6932, Cambridge/MA.

Girma, S. & Görg, H. (2003). Blessing or Curse? Domestic Plants' Survival and Em  
Girma, S., Greenaway, D. & Wakelin, K. (2001). Who Benefits from Foreign Direct Investment in the UK? *Scottish Journal of Political Economy*, v. 48, iss. 2, pp. 119-33.

ployment Prospects after Foreign Acquisitions. IZA Discussion Papers no. 706, Institute for the Study of Labor, Bonn, Germany.

Girma, S. & Görg, H. (2006). Evaluating the Foreign Ownership Wage Premium Using a Difference-in-Differences Matching Approach. CEPR Discussion Paper no 5788, CEPR, UK.

Griffith, R. (1999). Using the ARD Establishment data to Look at Foreign Ownership and Productivity in the United Kingdom. *The Economic Journal*, v.109, F416-F442.

Görg, H., Strobl, E. & Walsh, F. (2007). Why Do Foreign-Owned Firms Pay More? The Role of On-the-Job Training. CEPR Discussion paper no 6171, CEPR.



- Harris, R. (2002). Foreign Ownership and Productivity in the United Kingdom – Some Issues When Using the ARD Establishment Level Data. *Scottish Journal of Political Economy*, v. 49, 318-335.
- Huttunen, K. (2005). The Effect of Foreign Acquisition on Employment and Wages: Evidence from Finnish Establishments. Discussion Paper No 62 / May 2005. Helsinki Center of Economic Research, University of Helsinki.
- Ilmakunnas, P. & Maliranta, M. (2004). Foreign Medicine: A Treatment Effect Analysis of the Productivity Effects of Foreign Ownership. *Applied Economics Quarterly* Vol 50, issue 1, pp. 41-59.
- Jääskeläinen, J ja Lovio, R. (2003). *Globalisaatio saapui Varkauteen. Tapaustutkimus yritysten kansainvälistymisen tavoitteista ja vaikutuksista*. ETLA B 201, ETLA.
- Lehto, E. (2006). Yrityskaupat Suomessa 1989-2003. Tutkimuksia no 100, Palkan-saajien tutkimuslaitos, Helsinki.
- McGuckin, R. & Nguyen, S. (2000). The Impact of Ownership Changes: A View from Labor Markets.
- Mäkinen, M. (2007). CEO Compensation, Firm Size and Firm Performance: Evidence from Finnish Panel Data. Teoksessa: Mäkinen, M.: Essays on Stock Option Schemes and CEO Compensation, Helsinki School of Economics, Series A-291, Helsinki.
- Nurmi, S. (2004). Employment Dynamics and Openness to Trade in Finnish Manufacturing. The Research Institute of the Finnish Economy, Discussion Papers, Discussion Papers No. 956.
- Oulton, N. (1998a). Investment, Capital and Foreign Ownership in UK Manufacturing. NIESR Discussion Papers no 141, London.
- Oulton, N. (1998b). Labour Productivity and Foreign Ownership in the UK. NIESR Discussion Papers no 143, London.
- Pajarinen, M. & Ylä-Anttila, P. (1998). Ulkomaiset yritykset Suomessa – Uhka vai uusi mahdollisuus? ETLA B:142, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, Helsinki.
- Pajarinen, M. & Ylä-Anttila, P. (2006). Omistajuus ja yritysten menestyminen: Analyysia suomalaisella aineistolla. The Research Institute of the Finnish Economy, Discussion Papers, Discussion Papers No. 1007.

Palm, J. & Pakkala, H. (2000). *Ulkomaalaisomisteiset yritykset Lapuan aluetaloudessa*. Vaasan yliopiston tutkimuslaitos, julkaisu no 84, Vaasan Yliopisto.

Pfaffermayr, M. (1999). Ownership Advantages, Foreign Production and Productivity: Evidence from Austrian Manufacturing Firms. *Review of Industrial Organization*, v. 15, pp. 379-96

Tuomiario, M. (2001). Yritysten kansainvälistyminen ja työvoiman kysyntä. Etlä B:175, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, Helsinki.

## 6 LIITTEET

**Liitetaulukko 1. Vuosina 2001-2003 Suomeen tulleiden ulkomaisten yritysten lukumäärä toimialoittain. Huom. Tilastokeskuksen rekistereitä löydettiin tiedot 675 yrityksestä, kun kaikkiaan noin vuosina Suomeen tuli yhteensä 760 yritystä.**

	Yhteensä	Yrityskauppa	Uusperustanta (greenfield)
Kaivostoiminta ja louhinta	4	3	1
Elintarviketeollisuus	5	5	0
Sahatavaran ja puutuotteiden valmistus	1	1	
Massan, paperin ja paperituotteiden valmistus	2	2	
Kustantaminen ja painaminen	12	10	2
Kemikaalien, kemiallisten tuotteiden ja tekoku- tujen valmistus	7	6	1
Kumi- ja muovituotteiden valmistus	6	6	
Ei-metallisten mineraalituotteiden valmistus	9	9	
Metallien jalostus ja metallituotteiden valmistus	9	9	
Koneiden ja laitteiden valmistus	12	9	3
Elektroniikka- ja sähkötuotteiden valmistus	10	8	2
Kulkuneuvojen valmistus	4	2	2
Sähkö-, kaasu- ja vesihuolto	6	4	2
Rakentaminen	24	23	1
Tukkukaupat ja agentuurit	178	84	94
Vähittäiskauppa	36	18	18
Majoitus- ja ravitsemistoiminta	19	19	
Liikenne ja liikennettä palveleva toiminta	47	23	24
Posti- ja teleliikenne	32	20	12
Rahoitustoiminta	29	13	16
Kiinteistöalan palvelut ja laitteiden vuokraus	21	19	2
Tietojenkäsittelypalvelu	63	23	40
Tutkimus ja kehittäminen	6	3	3
Muu liike-elämää palveleva toiminta	117	76	41
Muut palvelut	16	10	6
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>675</b>	<b>405</b>	<b>270</b>

**Liitetaulukko 2 Yrityskauppakohteiden tunnuslukuja yrityskauppavuotena**

	N	Keskiarvo	Mediaani	Minimi	Keskihajonta
Liikevaihto, milj. eur	343	23.9	1.8	0.0	133.5
Henkilöstö	343	87.0	11.6	1.0	339.1
Sipo-%	342	23.4	9.0	0.0	122.5
Jalostusarvo, milj. eur	343	6.9	0.6	-2.3	41.6
Jalostusarvo/hlö, milj. eur	343	0.1	0.044	-0.5	0.8
Nettoinvestoinnit, milj. eur	343	2.2	0.0	-537.4	52.6
T&K-menot, milj. eur	76	1.9	0.1	0.0	5.6

**Liitetaulukko 3. Ulkomaalaisomistuksen henkilöstövaikutus uusperustannoissa (greenfield) ja yrityskaupoissa ilman vuosi- ja toimialadummyja. (OLS-menetelmä)**

	(a) Uusperus- tannat (Greenfield)	(b) Yrityskaupat vertailuryhmänä omis- tukseltaan muuttumat- tomat toimipaikat	(c) Yrityskaupat vertailuryh- mänä koti- maiset yritys- kaupat
Size	-0.07 *** (0.002)	-0.033 *** (0.0008)	-0.02 *** (0.004)
Age		-0.018 *** (0.001)	-0.0068 (0.0085)
Fodummy	0.152 *** (0.03)	0.067 *** (0.018)	-0.0007 (0.02)
Vakio	0.02 *** (0.0025)	0.01 *** (0.003)	0.03 (0.02)
Toimialadummyt	Ei	Ei	Ei
Vuosi-dummyt	Ei	Ei	Ei
R <sup>2</sup>	0.026	0.01	0.01
Havaintoja	42800	221774	6798

**Liitetaulukko 4. Ulkomaalaisomistuksen liikevaihtovaikutus uusperustannoissa (greenfield) ja yrityskaupoissa ilman vuosi- ja toimialadummyja. (OLS-menetelmä)**

	(a) Uusperus- tannat (Greenfield)	(b) Yrityskaupat vertailuryhmänä omis- tukseltaan muuttumat- tomat toimipaikat	(c) Yrityskaupat vertailuryh- mänä koti- maiset yritys- kaupat
Size	-0.06 *** (0.003)	-0.03 *** (0.001)	-0.03 *** (0.001)
Age		-0.03 *** (0.002)	-0.02 * (0.012)
Fodummy	0.139 ** (0.061)	0.114 *** (0.03)	0.04 (0.03)
Vakio	0.765 *** (0.035)	0.461 *** (0.011)	0.418 *** (0.083)
Toimialadummyt	Ei	Ei	Ei
Vuosi-dummyt	Ei	Ei	Ei
R <sup>2</sup>	0.02	0.02	0.01
Havaintoja	40523	205475	6296

**ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS (ETLA)**  
THE RESEARCH INSTITUTE OF THE FINNISH ECONOMY  
LÖNNROTINKATU 4 B, FIN-00120 HELSINKI

---

Puh./Tel. (09) 609 900  
Int. 358-9-609 900  
<http://www.etla.fi>

Telefax (09) 601753  
Int. 358-9-601 753

**KESKUSTELUAIHEITA - DISCUSSION PAPERS ISSN 0781-6847**

Julkaisut ovat saatavissa elektronisessa muodossa internet-osoitteessa:  
<http://www.etla.fi/finnish/research/publications/searchengine>

- No 1049 TOMI KYRRÄ – MIKA MALIRANTA, The Micro-Level Dynamics of Declining Labour Share: Lessons from the Finnish Great Leap. 02.11.2006. 35 p.
- No 1050 KARI E.O. ALHO, Structural Reforms in the EU and The Political Myopia in Economic Policies. 03.11.2006. 30 p.
- No 1051 MIKKO KETOKIVI, When Does Co-Location of Manufacturing and R&D Matter? 03.11.2006. 22 p.
- No 1052 MIKA PAJARINEN – PETRI ROUVINEN – PEKKA YLÄ-ANTTILA, Uusyrittäjien kasvuhakuisuus. 03.11.2006. 77 s.
- No 1053 RAIMO LOVIO, Sijainti seuraa strategiaa: Kokonaiskuva suomalaisten monikansallisten yritysten globaalien karttojen muutoksista 2000 – 2005. 03.11.2006. 30 s.
- No 1054 KARI E.O. ALHO – NUUTTI NIKULA, Productivity, Employment and Taxes – Evidence on the Potential Trade-offs and Impacts in the EU. 10.11.2006. 24 p.
- No 1055 JUSTIN BYMA – AIJA LEIPONEN, Can't Block, Must Run: Small Firms and Appropriability. 11.11.2006. 30 p.
- No 1056 AIJA LEIPONEN, Competing Through Cooperation: Standard Setting in Wireless Telecommunications. 11.11.2006. 30 p.
- No 1057 TERTTU LUUKKONEN – MARI MAUNULA, Riskirahoituksen merkitys biotekniikka-alalla – Pääomasijoittajien vertailu yritysten näkökulmasta. 14.11.2006. 50 s.
- No 1058 VESA KANNIAINEN, Yrittäjyyden ja yritysten verokannustimet. 08.12.2006. 28 s.
- No 1059 JYRKI ALI-YRKKÖ, Ulkoistus ja toimintojen siirrot Suomesta ulkomaille – Katsaus 2000-luvun alun tilanteesta. 11.12.2006. 24 s.
- No 1060 OLLI-PEKKA RUUSKANEN, Time Use during the Parental Leave and the Return to Employment. 30.12.2006. 32 p.
- No 1061 VILLE KAITILA – NUUTTI NIKULA – JUDIT KARSAI, Suomalaiset yritykset Tšekin, Slovakian, Unkarin ja Slovenian markkinoilla. 18.12.2006. 90 s.
- No 1062 NIKU MÄÄTTÄNEN – PANU POUTVAARA, Should Old-age Benefits be Earnings Tested? 18.12.2006. 24 p.
- No 1063 AIJA LEIPONEN – CONSTANCE E. HELFAT, When Does Distributed Innovation Activity Make Sense? Location, Decentralization, and Innovation Success, 20.12.2006. 32 p.

- No 1064 CHRISTOPHER PALMBERG – MIKA PAJARINEN – TUOMO NIKULAINEN, Transferring Science-Based Technologies to Industry – Does Nanotechnology make a Difference? 04.01.2007. 64 p.
- No 1065 NIKU MÄÄTTÄNEN – MIKA MALIRANTA, T&K-toiminnan verokannustimet ja yritysdynamiikka. 04.01.2007. 23 s.
- No 1066 TARMO VALKONEN, Tutkimus- ja tuotekehitysinvestointien verotuki. 11.01.2007. 24 s.
- No 1067 TERTTU LUUKKONEN – MARI MAUNULA, Non-financial Value-added of Venture Capital: A Comparative Study of Different Venture Capital Investors. 18.01.2007. 26 p.
- No 1068 MARKKU MAULA, Verokannustimet yksityishenkilöiden riskipääomasijoitusten aktivoinnissa. 22.01.2007. 40 s.
- No 1069 OLAVI RANTALA, Palvelualojen kilpailu ja hinnanmuodostus kansainvälisessä vertailussa. 22.01.2007. 40 s.
- No 1070 JYRKI ALI-YRKKÖ, Ulkoistukset Suomen teollisuusyrityksissä – onko toimialalla merkitystä? 12.02.2007. 15 s.
- No 1071 JYRKI ALI-YRKKÖ, Tuotannon ja T&K-toiminnan ulkoistaminen – motiivit ja onnistuminen. 12.02.2007. 16 s.
- No 1072 CHRISTOPHER PALMBERG, Nanoteknologiastako seuraava yleiskäyttöinen teknologia? – Havaintoja Suomen näkökulmasta. 08.02.2007. 25 s.
- No 1073 JUKKA LASSILA – TARMO VALKONEN, Longevity Adjustment of Pension Benefits. 12.02.2007. 20 p.
- No 1074 KARI E.O. ALHO – NUUTTI NIKULA, Productivity, Employment and Taxes – A Svar Analysis of the Trade-offs and Impacts. 22.02.2007. 19 p.
- No 1075 RAINE HERMANS – MARTTI KULVIK, Simulaatio lääkekehitysalan kannattavuudesta ja riskeistä. 26.02.2007. 25 s.
- No 1076 TERHI HAKALA – OLLI HALTIA – RAINE HERMANS – MARTTI KULVIK – HANNA NIKINMAA – ALBERT PORCAR-CASTELL – TIINA PURSULA, Biotechnology as a Competitive Edge for the Finnish Forest Cluster. 26.02.2007. 76 p.
- No 1077 RITA ASPLUND, Finland: Decentralisation Tendencies within a Collective Wage Bargaining System. 02.03.2007. 31 p.
- No 1078 PAVEL FILIPPOV – VLAD YURKOVSKY, Essay on Internationalisation Potential of North-west Russian and Finnish Energy Clusters. 20.03.2007. 36 p.
- No 1079 MARKKU KOTILAINEN, Determinants of Finnish-Russian Economic Relations. 22.03.2007. 39 p.
- No 1080 JYRKI ALI-YRKKÖ – MIKA PAJARINEN – PETRI ROUVINEN – PEKKA YLÄ-ANTTILA, Family Businesses and Globalization in Finland. 03.04.2007. 35 p.
- No 1081 JYRKI ALI-YRKKÖ, Ulkomaalaisomistuksen vaikutus yritysten kasvuun. 29.03.2007. 24 s.

Elinkeinoelämän Tutkimuslaitoksen julkaisemat "Keskusteluaiheet" ovat raportteja alustavista tutkimustuloksista ja väliraportteja tekeillä olevista tutkimuksista. Tässä sarjassa julkaistuja monisteita on mahdollista ostaa Taloustieto Oy:stä kopiointi- ja toimituskuluja vastaavaan hintaan.

Papers in this series are reports on preliminary research results and on studies in progress. They are sold by Taloustieto Oy for a nominal fee covering copying and postage costs.