

Millaiset yritykset Suomessa kasvavat?

**Jyrki Ali-Yrkkö**

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
jyrki.ali-yrkko@etla.fi

Mika Pajarinen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
mika.pajarinen@etla.fi

Petri Rouvinen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
petri.rouvinen@etla.fi

Ilkka Ylhäinen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
ilkka.ylhainen@etla.fi

Suosittelava lähdeviittaus:

Ali-Yrkkö, Jyrki, Pajarinen, Mika, Rouvinen, Petri & Ylhäinen, Ilkka (10.11.2025). ”Millaiset yritykset Suomessa kasvavat?”.
Etlä Raportti No 168.
<https://pub.etla.fi/ETLA-Raportit-Reports-168.pdf>

Tiivistelmä

Työllisyyden ja tuottavuuden kasvu keskittyy pääomasijoitteisiin ja hieman vähäisemmässä määrin ulkomaalaisomisteisiin konserneihin. Muilla kotimaisilla omistajilla ei havaita vastaavaa positiivista vaikutusta.

Koska erityisesti pääomasijoittajaomistus mutta myös ulkomaalaisomistus on harvinaista, kasvuvaikutuksia pohdittaessa on tärkeää huomioida se mahdollisuus, että nämä ryhmät onnistuvat valitsemaan jo lähtökohdaisesti parempia kohteita. Havaitsemme kuitenkin, että omistajanvaihdos nimenomaan aiheuttaa kasvua. Kyse on aktiivisesta ja osallistuvasta omistamisesta, jonka harjoittajiksi ovat valikoituneet poikkeuksellisen osaavat yksilöt, joilla on lisäksi suuret taloudelliset kannustimet kasvun tavoitteluun.

Pääoman saatavuuden ja omistajamäärien lisäksi Suomen yritysrahoitusjärjestelmässä pitäisi painottaa nykyistä enemmän omistajuuden laatua. Tämän raportin analyysien valossa toimet, joilla kannustetaan yksityisiä bisnesenkeleitä ja pääomasijoittajia sekä edistetään yksityisvarallisuuden kertymistä ja sen suuntaamista kasvuyrityksiin, tuntuvat järkeviltä.

Raportin julkistus 10.11.2025 klo 10–11 Live-striimissä
Etlä, Labore ja Suomen Arvopaperimarkkinoiden Edistämissäätiö



Jyrki Ali-Yrkkö
Tutkimusjohtaja



Mika Pajarinen
Tutkija



Petri Rouvinen
Tutkimusneuvonantaja



Ilkka Ylhäinen
Tutkija



Pääomasijoitteinen tai **ulkomaalaisomisteinen**.

Aiheuttavat kasvua (ei vain valikoitumista).

Kyse pikemminkin ihmisistä kuin rahasta.

Aktiivista, osallistuvaa omistamista.

Tavoitteita, kannustimia, työkaluja.

Omanlaisiaan kasvutarinoita kaikilla aloilla.

Usein vauhtia ja vaarallisia tilanteita.

Hanke: **Tuottavuus & Rahoitus – Etla, Labore ja Suomen Arvopaperimarkkinoiden Edistämissäätiö**

Tuottavuus

Koordinointi:
Mika **Maliranta**, *Labore*

Rahoitus

Koordinointi:
Petri **Rouvinen**, *Etla*

Vieras pääoma,
Edustava yritys
(8.4.2025)

Oma pääoma,
Eriyinen yritys
(10.11.2025)

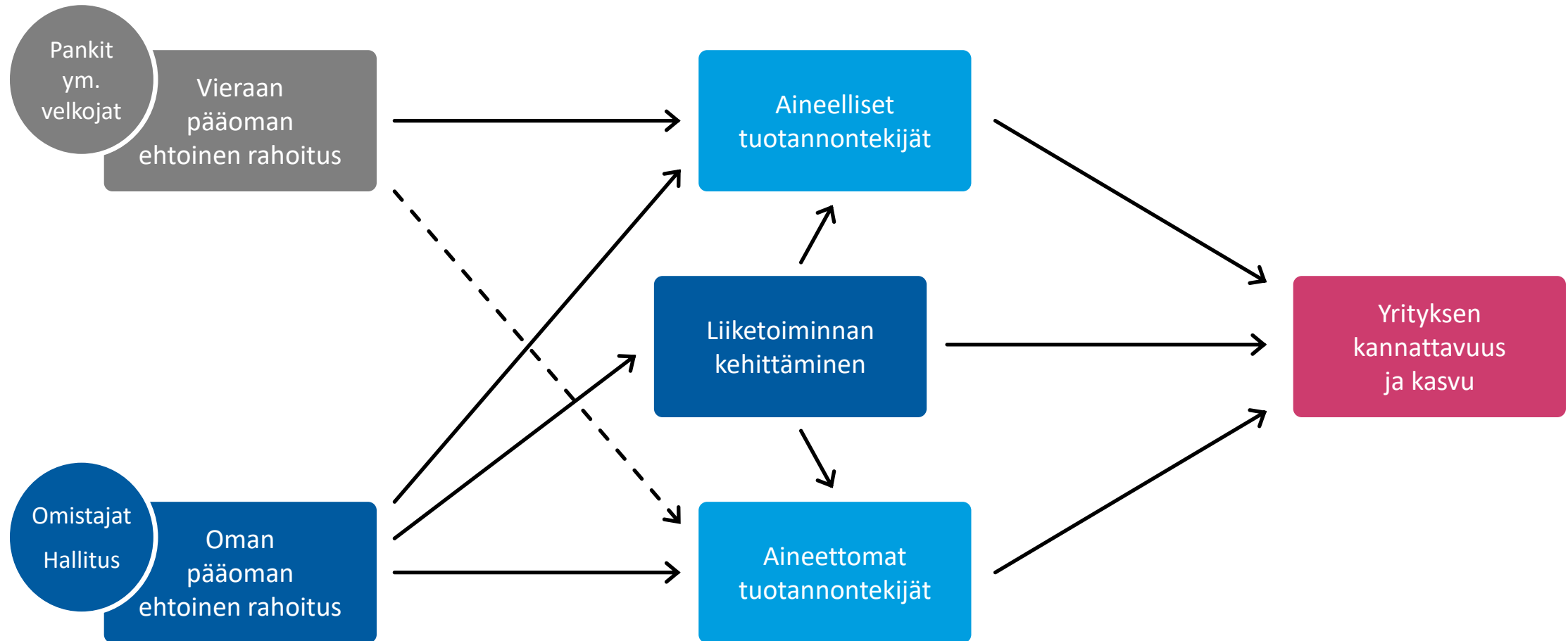
Tuottavuus ja Rahoitus

Uusimman kasvu- ja rahoitusteorian
sekä kattavien yksilö- ja yritys-
aineistojen kautta
(Helmikuu 2025)

Etla, Labore, Säätiö ja Ohjausryhmä:

Jussi **Lahti**,
Martti **Hetemäki**,
Bengt **Holmström**
Mika **Maliranta** ja
Petri **Rouvinen**

Yritysrahoituksen viitekehys



2013 konsernien orgaaninen
työllisyyden kasvu 2023 asti:

Kuvailevasti.

Ekonometrisesti.

Tapaustutkimuksina.

Nuori. Vanha.

Pieni. Suuri.

8 toimialaa.

Omistajatyypit:

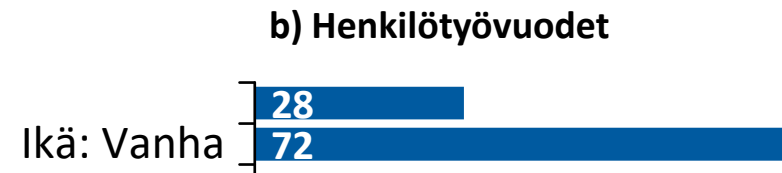
1. Valtio tai kunta.
2. Pääomasijoitteinen.
3. Ulkomaalaisomisteinen.
4. Muu.

Omistusmuutos:

1. Pääomasijoitteiseksi.
2. Ulkomaalaisomisteiseksi.
3. Kotimaalaisomisteiseksi.
4. Ei omistusmuutoksia 1–3.

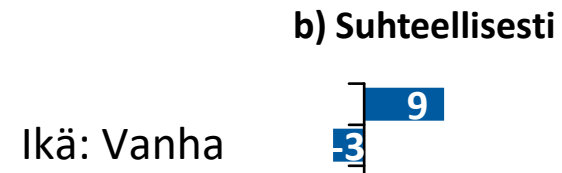
Kuvio 2

Osuus lähtövuoden henkilötyövuosista, %



Kuvio 3

Orgaanisen työllisyyden muutos, % (normalisoitu)



$$2 \times 2 \times 8 \times 4 \times 4 = 512 \text{ solua}$$

Ikä Koko Ala Omist. Muutos

Esimerkiksi

Nuori Suuri Sote Muu Ulkom.

Kuvio 4

Henkilötyövuosissa 10 suurinta orgaanisen työllisyyden muutoksen luokkaa
(54 % kaikkien niiden luokkien muutoksista, joissa ylipäättään kasvua)

Ikä	Koko	Ala	Tyyp	Muuto	
Nuori	Suuri	Sote	Muu i	Ulkom. s	7 951
Nuori	Suuri	Palv. m. tiet.	Po-sij.	Ei	4 646
Nuori	Suuri	Palv. m. tiet.	Muu	Po-sij.	2 527
Nuori	Pieni	Softa	Muu	Po-sij.	2 390
Vanha	Pieni	Sote	Muu	Ulkom.	1 939
Nuori	Suuri	Sote	Muu	Ei	1 851
Nuori	Suuri	Palv. muu	Muu	Po-sij.	1 408
Nuori	Pieni	Softa	Muu	Ei	1 247
Nuori	Pieni	Palv. m. tiet.	Muu	Ulkom.	1 240
Vanha	Suuri	Palv. m. tiet.	Muu	Po-sij.	1 068

Lähde: Kirjoittajien laskelmat Etlan, Tesin ja Tilastokeskuksen aineistojen perusteella. Tarkastelu koskee ajanjaksoa 2013–2023.

Kuvio 5

Henkilötyövuosissa **suhteellisesti** 10 suurinta orgaanisen työllisyyden muutoksen luokkaa, %
(suhteessa luokan lähtötyöllisyyteen)

Ikä	Koko	Ala	Tyypp	Muuto	
Nuori	Pieni	Teoll. kork.	Muu i	Po-sij. s	458
Nuori	Pieni	Softa	Muu	Po-sij.	407
Nuori	Pieni	Teoll. mat.	Muu	Po-sij.	321
Nuori	Pieni	Sote	Muu	Po-sij.	286
Nuori	Suuri	Sote	Po-sij.	Ei	282
Nuori	Pieni	Rak. ym.	Muu	Po-sij.	265
Nuori	Pieni	Palv. muu	Julk.	Muu	261
Nuori	Suuri	Rak. ym.	Muu	Po-sij.	253
Vanh	Pieni	Softa	Muu	Po-sij.	249
a	Suuri	Sote	Muu	Ulkom.	226

Nuori

Lähde: Kirjoittajien laskelmat Etlan, Tesin ja Tilastokeskuksen aineistojen perusteella. Tarkastelu koskee ajanjaksoa 2013–2023.

Inspiraatio: Davis ym. 2025 koskien USA:ta.

Parempi menetelmä (Baker ym. 2022; Callaway & Sant'Anna 2021).

Lääke vs. Plasebo → Erotus erotuksessa.

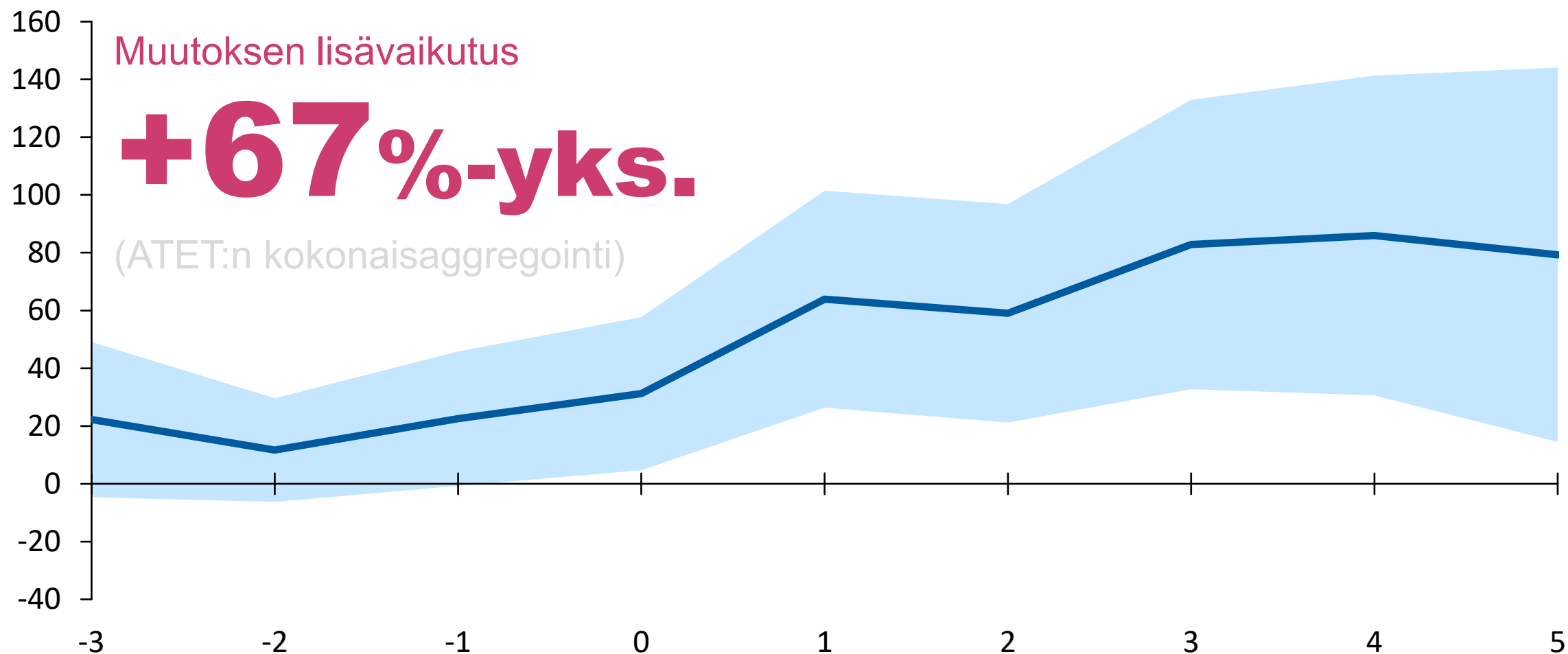
Verrokki "lääkkeen saamisen" todennäköisyydellä.

Hoitoajankohdat huomioiden.

Lisäksi: Kokonaistuottavuus Levine & Warusawitharana 2021 hengessä.

Kuvio 6

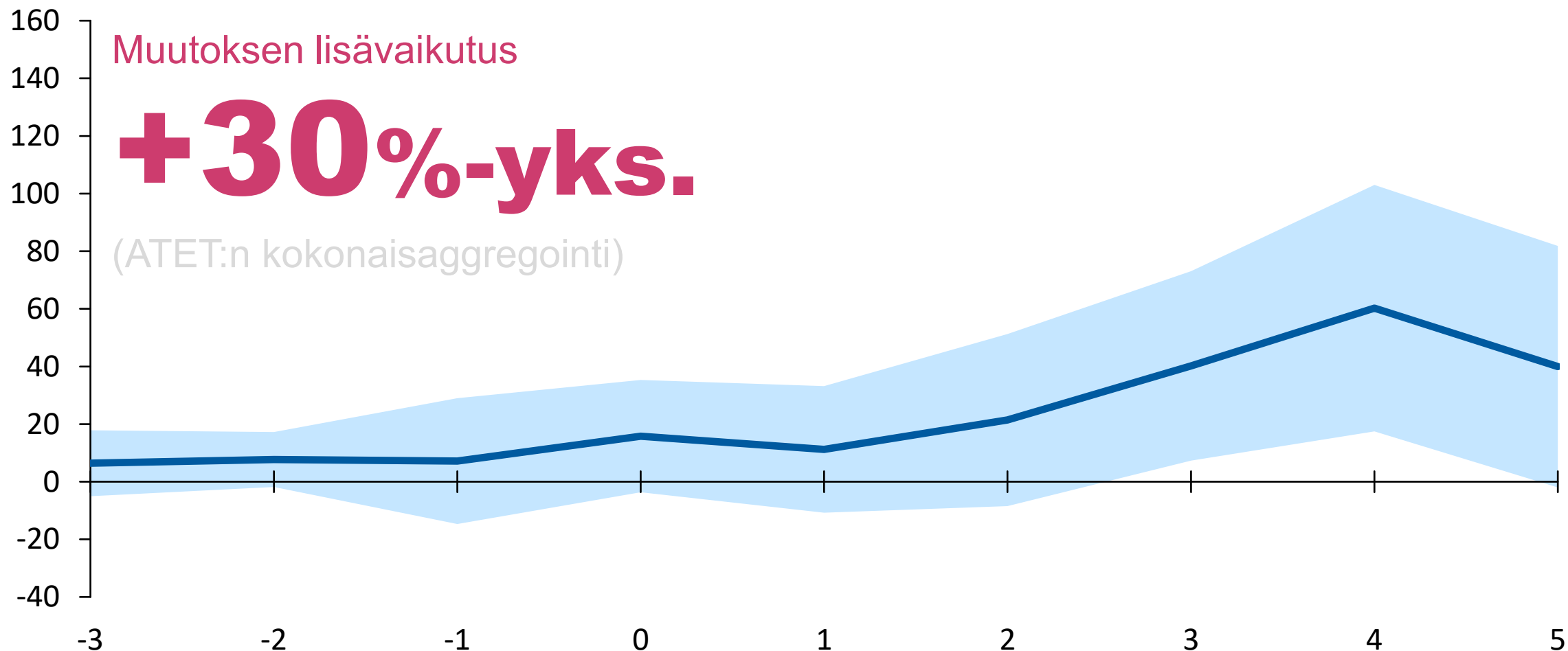
Pääomasijoituksen vaikutus kohdekonsernin orgaaniseen työllisyyteen



Lähde: Kirjoittajien laskelmat Etlan, Tesin ja Tilastokeskuksen aineistojen perusteella. Kuviossa esitetään pääomasijoituksen saamisen keskimääräiset vaikutukset kohdekonserniin (ATET, indeksipistettä suhteessa lähtövuoteen) ennen ja jälkeen omistusmuutoksen sekä näiden samanaikaiset 95 %:n luottamusvälit (*multiplier bootstrap*; 1 999 toistoa).

Kuvio 7

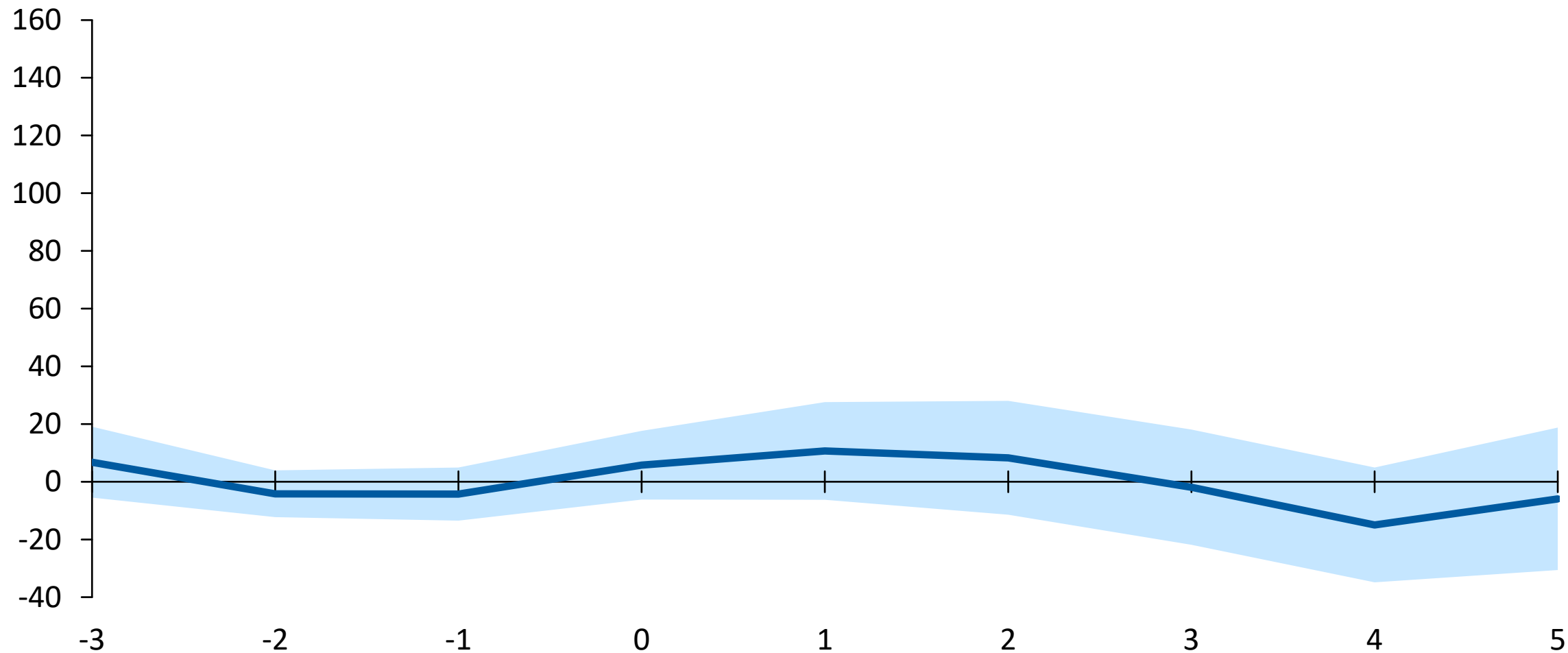
Ulkomaalaisomistukseen siirtymisen vaikutus kohdekonsernin orgaaniseen työllisyyteen



Lähde: Kirjoittajien laskelmat Etlan, Tesin ja Tilastokeskuksen aineistojen perusteella. Kuviossa esitetään ulkomaalaisomistukseen siirtymisen keskimääräiset vaikutukset kohdekonserniin (ATET, indeksipistettä suhteessa lähtövuoteen) ennen ja jälkeen omistusmuutoksen sekä näiden samanaikaiset 95 %:n luottamusvälit (*multiplier bootstrap*; 1 999 toistoa).

Kuvio 8

Kotimaiseen omistukseen siirtymisen vaikutus kohdekonsernin orgaaniseen työllisyyteen



Lähde: Kirjoittajien laskelmat Etlan, Tesin ja Tilastokeskuksen aineistojen perusteella. Kuviossa esitetään kotimaiseen omistukseen siirtymisen keskimääräiset vaikutukset kohdekonserniin (ATET, indeksipistettä suhteessa lähtövuoteen) ennen ja jälkeen omistusmuutoksen sekä näiden samanaikaiset 95 %:n luottamusvälit (*multiplier bootstrap*; 1 999 toistoa).

Monenlaisia kasvutarinoita, mutta yleiskuva on hämmästyttävän selkeä & tyrmääväkin:

Millaiset yritykset Suomessa kasvavat?

Pääomasijoitteiset ...

Ulkomaalaisomisteiset ...

Ei (keskimäärin) ei-pääomasijoitteiset kotimaiset.

Aktiivinen, osallistuva omistaminen.

Tuntosarvet ulkona & käsikaasulla ohjaten.

Johdolle tavoitteet, kannustimet & työkalut.

Omistajuuden laatu.

Yksityiset bisnesenkelit & pääomasijoittajat?

Yksit. sijoitusvarallisuus & sen suuntaaminen?



Syväsukellus kasvuyrityksiin

Jyrki Ali-Yrkkö

Tausta

Kasvun polut voivat vaihdella suuresti.

Kasvun ja riittävien resurssien saavuttaminen voi edellyttää omitusmuutoksia.

Yrityscasejen tavoitteena ymmärtää paremmin sitä, MITEN kasvu tapahtui.

Kovimmat kasvajat

mittarina koko henkilöstön kasvu

Yritys	Ala	Suomen henkilöstön kasvu, 2013-23	Henkilöstö Suomessa, 2023	Liikevaihto, milj. eur
Attendo	Sosiaali- ja terveystalv.	11741	12606	979
Barona	Työvoiman vuokraus	4688	7732	402
Pihlajalinna	Sosiaali- ja terveystalv.	3877	4609	704
Terveystalo	Sosiaali- ja terveystalv.	3820	5998	1340
Esperi Care	Sosiaali- ja terveystalv.	3346	5081	449
Cor Group	Sosiaali- ja terveystalv.	2271	2717	471
Sweco Finland	Suunnittelutoimisto	1817	2767	286
Pilke päiväkodit	Sosiaali- ja terveystalv.	1746	1771	143
Bolt.Works Oy	Työvoiman vuokraus	1737	1801	96
Etola Group	Moniala	1390	1660	563
Yhteensä		36432	46739	5433

Kovimmat kasvajat

mittarina koko henkilöstön kasvu

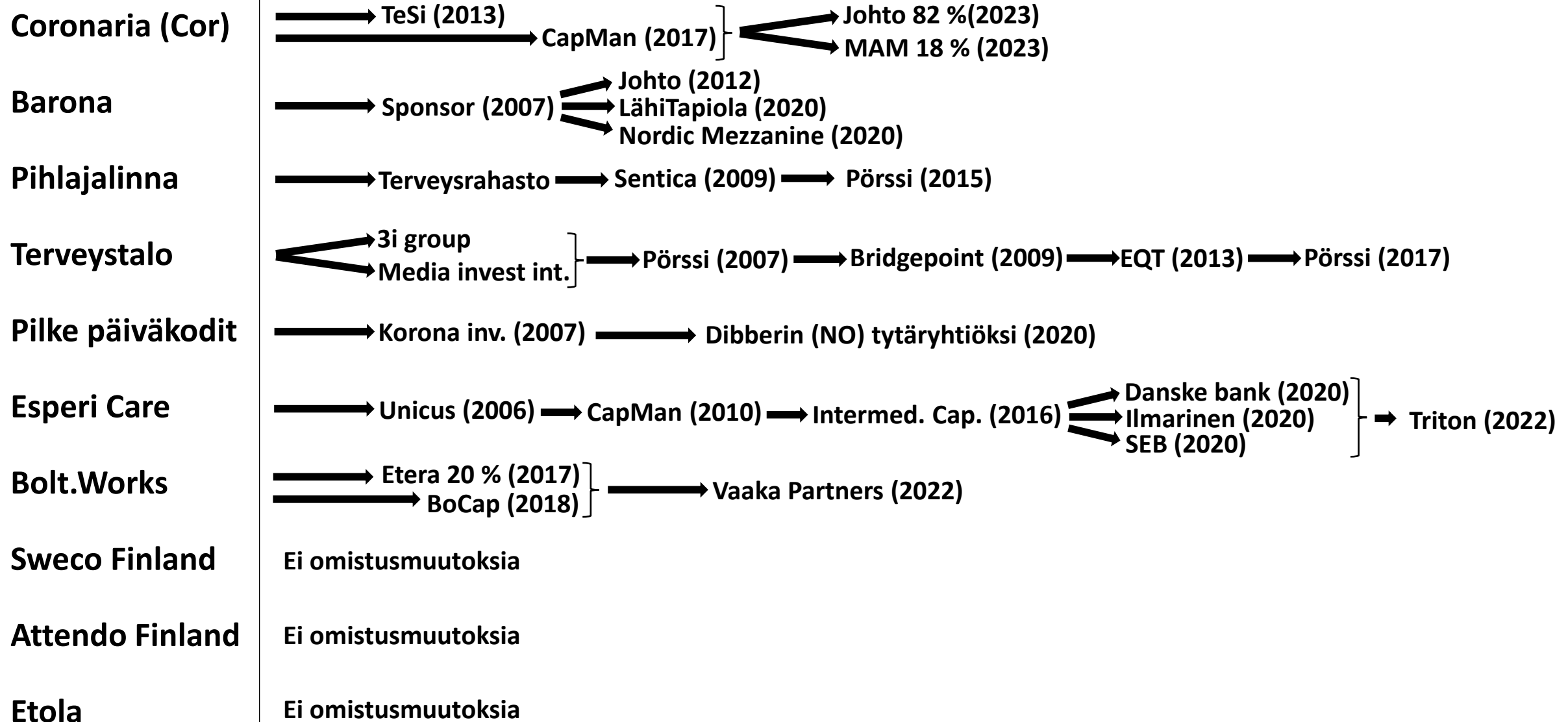
Yritys	Ala	Suomen henkilöstön kasvu, 2013-23	Henkilöstö Suomessa, 2023	Liikevaihto, milj. eur
Attendo	Sosiaali- ja terveystalv.	11741	12606	979
Barona	Työvoiman vuokraus	4688	7732	402
Pihlajalinna	Sosiaali- ja terveystalv.	3877	4609	704
Terveystalo	Sosiaali- ja terveystalv.	3820	5998	1340
Esperi Care	Sosiaali- ja terveystalv.	3346	5081	449
Cor Group	Sosiaali- ja terveystalv.	2271	2717	471
Sweco Finland	Suunnittelutoimisto	1817	2767	286
Pilke päiväkodit	Sosiaali- ja terveystalv.	1746	1771	143
Bolt.Works Oy	Työvoiman vuokraus	1737	1801	96
Etola Group	Moniala	1390	1660	563
Yhteensä		36432	46739	5433

Kovimmat kasvajat

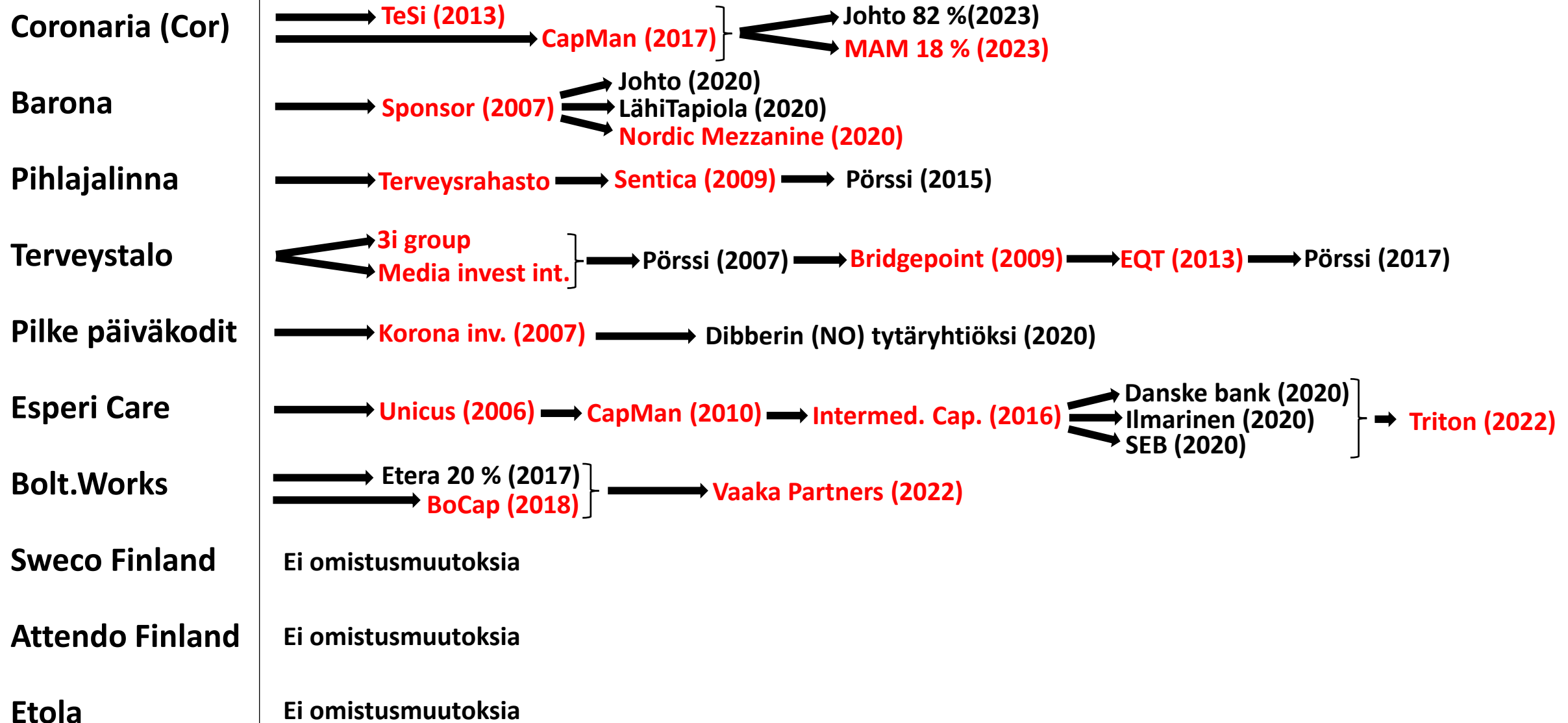
mittarina koko henkilöstön kasvu

Yritys	Ala	Suomen henkilöstön kasvu, 2013-23	Henkilöstö Suomessa, 2023	Liikevaihto, milj. eur
Attendo	Sosiaali- ja terveystalv.	11741	12606	979
Barona	Työvoiman vuokraus	4688	7732	402
Pihlajalinna	Sosiaali- ja terveystalv.	3877	4609	704
Terveystalo	Sosiaali- ja terveystalv.	3820	5998	1340
Esperi Care	Sosiaali- ja terveystalv.	3346	5081	449
Cor Group	Sosiaali- ja terveystalv.	2271	2717	471
Sweco Finland	Suunnittelutoimisto	1817	2767	286
Pilke päiväkodit	Sosiaali- ja terveystalv.	1746	1771	143
Bolt.Works Oy	Työvoiman vuokraus	1737	1801	96
Etola Group	Moniala	1390	1660	563
Yhteensä		36432	46739	5433

Lukuisia muutoksia Top10-kasvajien omistuksissa



Lukuisia muutoksia Top10-kasvajien omistuksissa



Kasvun keinoissa vaihtelua

Eryteisesti SOTE-alan yritykset ovat kasvaneet yrityskaupoilla, mutta myös ulkoistuksilla.

Myös suunnitteluyritys Swecon kasvu nojautuu yrityskauppoihin.

Sen sijaan työvoimavuokrausta harjoittava Bolt on kasvanut pääosin orgaanisesti.

BOLT

Perustettiin 2016. Nykyinen liikevaihto 96 me.

Panostus digitalisaatioon, jossa työnantajien ja -tekijöiden arviot.

Eteran pääomasijoitusta käytettiin erityisesti teknologian jatkokehitykseen.

Laajeni orgaanisesti rakennusalan henkilöstövuokrauksesta muiden alojen henkilöstövuokraukseen.

2022 pääomistus Vaaka Partners:ille. Tavoitteena kansainvälistyä.

”Meitäkin joskus hirvitti se määrä, mitä markkinointiin panostettiin, ja Timo [TJ] joutui markkinoinnin tavoitteista vastaavana vähän taistelemaan tästä hallituksessa”

Julianna Borsos, BoCap

Cor Group (Coronaria)

Perustettiin 1988. Nykyinen liikevaihto 471 me ja 4100 työntekijää.

2013 TeSi teki ensisijoituksen.

Pääomasijoittaja ollut mukana tytäryritysten omistajina (mm. Silmäasema).

Kasvanut sekä orgaanisesti (mm. Kotikatu 365) että yritysostoin (mm. Silmäaseman osto pörssistä).

Tehnyt myös yritysmyyntejä (mm. Labquality).

Konserniin kuuluu hyvin erilaisia yrityksiä: mm.

Coronaria (lääkäri ja terveystalvelut),

Silmäasema (optikko ja näönhoito)

Kotikatu 365 (yhteisöllinen asuminen)

Mectalent (konepaja)

Professio (koulutus ja tapahtumat)

Terveystalo

Perustettiin 2001. Nykyinen liikevaihto 1.3 mrd me, n. 9200 työntekijää+6000 muuta kuin työsuhteista.

Pääomasijoittajat mukaan jo varhain.

Toteutti 2002-2007 yli 100 yrityskauppaa.

Listattiin pörssiin 2007, jonka jälkeen osti Medivire työterveyspalvelut.

Pääomasijoittaja Bridgepoint osti pois pörssistä, myi myöhemmin EQT:lle, joka listasi sen uudelleen 2017.

Kova kasvu johti velkaantumiseen ja tappiollisuuteen, mikä aiheutti omistusmuutoksen.

Esperi Caren kohdallakin ongelmat (puutteet ja hoivavirheet) johtivat omistusmuutokseen.

Johtopäätelmiä

Suurimmassa osassa top10-yrityksistä on pääomasijoittajana ollut jossain vaiheessa mukana.

Omistajilla on tärkeä rooli sekä tavoitteenasettajana että monesti myös kasvukeinojen valinnassa.

Omistusmuutokset voivat johtaa menestymiseen, mutta myös toisin päin.