

# Omistajuuden vaikutus

suomalaisen työllisyyden kasvuun ja pysyvyyteen

Mika Pajarinen\* – Petri Rouvinen\*\* – Pekka Ylä-Anttila\*\*\*

\* Etlatieto Oy, mika.pajarinen@etla.fi

\*\* Etlatieto Oy, petri.rouvinen@etla.fi

\*\*\* Etlatieto Oy, pekka.yla-anttila@etla.fi

Kiitämme Sitraa ja Perheyritysten Liittoa hankkeen tukemisesta.

Parhaat kiitokset taustaryhmän jäsenille – Philip Aminoff, Anne Berner, Krista Elo-Pärssinen ja Jari Pasanen –  
hyvistä kommentteista.

ISSN 0781-6847

## Sisällysluettelo

Tiivistelmä	2
Abstract	2
<b>1 Johdanto – tutkimuksen tausta ja tavoitteet</b>	<b>3</b>
<b>2 Tutkimuksen aineisto ja menetelmät</b>	<b>6</b>
2.1 Aineiston kuvaus	6
2.2 Tutkimuksen menetelmistä	9
<b>3 Työllisyyden ja tuotannon kehitys omistajaryhmittäin</b>	<b>9</b>
3.1 Tuotannon ja työllisyyden kasvu ja vakaus	9
3.2 Tuotannon ja työllisyyden muutokset talouskriisissä	12
<b>4 Työllisyys ja tuotanto yritystasolla</b>	<b>14</b>
4.1 Tuotannon ja työllisyyden kehitys 2000-luvulla	14
4.2 Miten yritykset reagoivat kriisiin?	16
<b>5 Omistajuus ja kasvuyritykset</b>	<b>20</b>
<b>6 Yhteenveto ja johtopäätöksiä</b>	<b>22</b>
Lähteet	24
Liite Työllisyyden ja jalostusarvon vuosimuutokset	26

## **Tiivistelmä**

Tutkimuksessa tarkastellaan, vaikuttaako yrityksen omistusmuoto niiden kotimaiseen työllisyyteen ja sen vaihteluihin. Tarkasteltavia omistajaryhmiä on kuusi: ensimmäisen ja vähintään toisen sukupolven perheytykset, julkisomisteiset, ulkomaalaisomisteiset, hajautetusti omistetut pörssiyritykset sekä ryhmänä muut yritykset, joita ovat aineistossa lähinnä osuuskunnat ja pörssin ulkopuoliset hajautetusti omistetut osakeyhtiöt. Omistajuudella on tulosten perusteella vaikutusta työllisyyteen ja sen vaihteluihin. Hajautetusti omistettujen pörssiyritysten työllisyys vaihtelee selvästi enemmän kuin muiden yritysryhmien. Julkisomisteisten yritysten työllisyys vaihtelee vähiten, ne ovat myös viimeisimmän talouskriisin aikana vähentäneet työvoimaansa vähemmän kuin muut yritykset. Toisen sukupolven perheytysten työllisyys vaihtelee vähemmän kuin ensimmäisen polven perheytysten. Toisen polven perheytykset eivät tyypillisesti ole kasvuyrityksiä. Analyysin perusteella havaitaan, että (toisen polven) perheytykset hakevat mieluummin vakautta kuin nopeaa kasvua.

**Asiasanat:** Omistusrakenteet, perheytytys, liiketoiminnan tavoitteet, työllisyys, kasvu

## **Abstract**

The study investigates empirically how ownership affects firms' domestic employment and its fluctuations. We look at six different ownership categories: first generation family businesses, second generation (or older) family businesses, state-owned companies, foreign-owned companies, publicly listed companies, and others (e.g. co-operatives and non-listed, non-family companies). It turns out that ownership matters. Volatility of employment in listed companies is much higher than in other firms. State-owned companies show the highest stability in employment, and they have also reduced their personnel less than others during the economic crisis of 2008–2009. The group of "second generation family businesses" shows higher stability of employment than "first generation". Family businesses (especially the second or subsequent generation enterprises) are typically not high-growth firms. They seem to prefer stability over swift growth.

**Key words:** Ownership structure, family business, business objectives, employment, growth

**JEL:** G32, L21, M14

## 1 Johdanto – tutkimuksen tausta ja tavoitteet

*Onko omistajuudella väliä?*

Onko omistajuudella merkitystä työllisyyden ja kasvun kannalta? Vaikuttaako omistajuus siihen, miten yritykset vähentävät työvoimaansa taloudellisessa taantumassa tai lisäävät sitä nousukaudella?

On verraten yleinen käsitys, että perheiden tai sukujen omistamat yritykset – kasvulliset omistajat – käyttäytyvät eri tavoin työllistäjinä kuin hajautetusti omistetut pörssiyritykset, joille lyhyen aikavälin kannattavuus ja osakkeenomistusten arvon nousu tai arvon säilyttäminen ovat tärkeämpiä.<sup>1</sup>

Omistuksesta käyty keskustelu on paljolti liittynyt ulkomaisen omistuksen kasvuun, joka voimistui nopeasti, kun pääomamarkkinoita avattiin 1990-luvulla. Usein esiin nostettu huoli on ollut se, että suomalaisomisteiset – usein perheyrietykset – siirtyvät ulkomaiseen omistukseen jo ennen kuin ne ovat päässeet nopean kasvun ja kansainvälistymisen alkuun.<sup>2</sup> Ajatuksena siis on, että suomalaisessa omistuksessa yritykset olisivat hyödyttäneet kansantaloutta enemmän kuin ulkomaalaisten omistamina. Tällöin ajatellaan lähinnä yritysten kotimaista kasvua ja työllisyyttä ja niiden vakautta.

*Monenlaista omistusta*<sup>3</sup>

Omistus ja omistusrakenteet voivat olla keskitettyjä tai hajautettuja, omistus voi olla yhden perheen tai suvun hallussa, pääomasijoittajilla saattaa olla merkittävä omistus- ja vaikutusvalta erityisesti teknologiavetoisissa pk-yrityksissä, valtio ja kunnat ovat edelleen suuria omistajia monilla aloilla, asiakkaat tai työntekijät voivat olla omistajina niin osuuskunnissa kuin muunkinlaisissa yrityksissä. Lisäksi lukumääräisesti valtaosa yrityksistä on pieniä, joko kokonaan tai pääosin yhden henkilön omistamia.

Eri omistuskategoriat menevät luonnollisesti päällekkäin. Perheyrietykset voivat olla pörssiyrityksiä, samoin valtionyhtiöt. Pörssiyritykset puolestaan voivat olla hajautetusti tai keskitetysti omistettuja niin, että omistajakontrolli on selkeästi jonkin ryhmän (esim. säätiö tai rahasto) hallussa. Oman ryhmänsä muodostavat osuuskunnat, jotka ovat pääosin asiakkaiden omistamia ja hajautetusti kontrolloimia.

Itse asiassa valtaosa Länsi-Euroopassa – erityisesti Ranskassa ja Italiassa – listatuista yrityksistä on perhe- tai sukuyrityksiä, joissa äänivalta on yhden perheen hallussa. Myös Suomessa on useita pörssissä listattua perheyrietyksiä.

Näiden pörssilistattujen perheyrietyksien johtaminen ja hallinnointi (corporate governance) on järjestetty hyvin eri tavoin. Ranskassa ja Italiassa on tavanomaista, että perheenjäsenet osallis-

<sup>1</sup> Ks. esim. Sharma (2004), jossa referoidaan useita perheyrietyksiä koskevia tutkimuksia. Erilaisten haastattelututkimusten mukaan valtaosa kansalaisista näkee, että perheyrietyksien keskeinen tavoite on vakaa työllisyys. Ks. erityisesti Westhead (2003).

<sup>2</sup> Ks. tästä keskustelusta esim. Puttonen (2004) sekä Jyrki Alkion artikkeli ”Miksi Suomeen ei synny uusia suuria yrityksiä?” Talouselämä nro 4, 2011.

<sup>3</sup> Ks. lähemmin esim. Pajarinen – Ylä-Anttila (2006a).

tuvat myös yritysten johtoon.<sup>4</sup> Yhdysvalloissa taas on yleisempää, että perheyrittäjänsäkin on ulkopuolinen johto. Erot Euroopan ja Yhdysvaltain välillä selittyvät pääomamarkkinoiden rakenne-eroilla: USA:ssa markkinat toimivat tehokkaammin, osakkeenomistajan suoja on parempi ja johdon toimien valvonta helpompaa.

#### *Ovatko perheyrittäjät erilaisia – mitä tutkimus kertoo?*

Empiirinen evidenssi perheomistuksen vaikutuksista yritysten menestymiseen on osin ristiriitaista. Rahoitusteorian ja empiirisen tutkimuksen yleinen näkökulma kiinnittää huomiota ongelmaan, joka syntyy kun omistus ja johto ovat osin samoissa käsissä. Omistajat pyrkivät käyttämään yrityksen resursseja omaan kulutukseensa tai ylisuuriin osinkoihin ja siten vähentävät yritysten investointimahdollisuuksia (Demsetz, 1983; Schleifer – Vishny, 1997). Yritysten menestymiseen voi vaikuttaa myös se, että perheyrittäjien johto palkataan suppeammasta joukosta (perheestä tai lähipiiristä) ja näin jätetään hyödyntämättä työmarkkinoiden tarjoamat mahdollisuudet (vrt. Morck – Strangeland – Yeung, 2000).

Lopulta se, millainen omistusrakenne on yritysten menestymisen kannalta hyvä, on empiirinen kysymys. Talous- tai rahoitusteoria ei anna kysymykseen yksikäsitteistä vastausta, vaikka puhuukin enemmän hajautetun markkinoiden kontrolloiman omistuksen kuin keskittyneen omistuksen puolesta. Empiirinen tutkimus puolestaan antaa tukea myös keskitetyn omistuksen eduista.

Esimerkiksi Andersonin ja Reebin (2003) tutkimus yhdysvaltalaisella aineistolla viittaa siihen, että perheomistus voi olla myös listatuille yrityksille tehokas omistus- ja organisaatiomuoto. Tutkimuksessa käytetään Standard & Poor's -indeksissä olevaa 500 suuren yrityksen aineistoa. Näistä kolmannes on sellaisia, joissa perheellä tai suvulla on merkittävä omistus. Huolellinen ekonometrinen analyysi osoittaa, että pääoman tuottoasteella mitattu yritysten menestyminen on ollut perheyrittäjien ryhmässä parempi kuin muissa S&P 500 -ryhmän yrityksissä. Samoin perheyrittäjien arvo markkinoilla – mitattuna ns. Tobinin q:lla<sup>5</sup> – on ollut korkeampi kuin muiden S&P 500 -listan yritysten. Tutkimuksen aineisto on ajanjakson 1993–1999 kattava paneeli.

Andersonin ja Reebin tutkimuksessa kontrolloidaan mm. yrityksen toimialaa sekä erilaisia rahoitusteoriasta ja –tutkimuksesta johdettuja yritysominaisuuksia, kuten yrityksen kokoa ja ikää, yrityksen osakkeisiin liittyvää riskiä, t&k-menoja (tulevaa kasvupotentiaalia), samoin kuin johtamis- ja ohjausjärjestelmää (corporate governance) kuvaavia tekijöitä. Tulokset eivät muutu, vaikka mallissa mukana olevia muuttujia tai estimointimenetelmää vaihdetaan. Perheyrittäjien pääoman tuottoaste ja markkina-arvo ovat tilastollisesti merkitsevästi korkeampia kuin vertailuryhmän.

Gorritz ja Fumas (2005) tekevät lähes samantyyppisen tutkimuksen espanjalaisella listattujen yritysten aineistolla. Heidän tulostensa mukaan perheyrittäjien kannattavuus ei poikkea muiden listattujen yritysten kannattavuudesta. Espanjalaisten *perheyrittäjien kasvuvauhti* on hitaampaa kuin vertailuryhmän, ne ovat vähemmän pääomavaltaisia, mutta niiden tuottavuus ja tehokkuus ovat korkeampia. Tutkijat selittävät eroa yhdysvaltalaisiin tuloksiin institutionaa-

<sup>4</sup> Ks. La Porta – Lopez-De-Silanz – Schleifer (1999).

<sup>5</sup> Tobinin q mittaa yrityksen pörssi-arvon ja jälleenhankinta-arvon suhdetta.

lisilla ja rakenne-eroilla: Yhdysvalloissa yritykset ovat keskimäärin teknologiaintensiivisempiä ja pääomamarkkinoilla on vahva omistuksen vähemmistösuoja, mikä vaikuttaa oman pääomanehtoisen rahoituksen saatavuuteen ja sitä kautta kannattavaan kasvuun.

Pajarisen ja Ylä-Anttilan (2006a, b) tutkimuksessa tarkastellaan omistajuuden ja omistusmuodon yhteyksiä yritysten menestymiseen Suomessa. Tarkasteltavia omistajaryhmiä ovat perheyrietykset, valtionyritykset, hajautetusti omistetut pörssiyritykset sekä ulkomaalaisomisteiset yritykset. Tutkimuksen empiirinen aineisto perustuu pääosiltaan *Talouselämä*-lehden suuryritysaineistoon. Tulosten mukaan perheyrietykset ovat olleet kannattavuudeltaan ja vakavaraisuudeltaan vähintään yhtä hyviä kuin ulkomaalaisomisteiset yritykset, hajautetusti omistetut pörssiyritykset ja valtionyritykset. Ulkomaalaisomisteiset yritykset ovat puolestaan olleet keskimäärin kannattavampia kuin pörssi- ja valtionyritykset, mutta toisaalta ne ovat kasvaneet keskimäärin hitaammin. Lisäksi tulokset antavat viitteitä siitä, että pienten yritysten kannattavuus ja kasvu ovat olleet parempia kuin suurten.

Ali-Yrkkö – Pajarinen – Rouvinen ja Ylä-Anttila (2007) tutkivat omistajuuden ja globalisaation – erityisesti viennin ja toimintojen ulkomaille siirtämisen (off-shoring) – keskinäisriippuvuutta laajaan suomalaiseen yritys-kyselyyn perustuvalla aineistolla. Tulokset viittaavat siihen, ettei perhe- ja muiden yritysten välillä ole merkittäviä eroja, mitä tulee viennin tai toimintojen ulkomaille siirtämisen todennäköisyyteen tai laajuuteen. Ulkomaisen työllisyyden suhteen eroja näyttäisi kuitenkin olevan. Kun muiden tekijöiden vaikutus otetaan huomioon sekä sallitaan iän (ja koon) erisuuruiset vaikutukset omistukseltaan erilaisten yritysryhmien välillä, havaitaan, että *perheyrietyksillä on vähemmän todennäköisesti ulkomaista henkilöstöä* ja ulkomaisen henkilöstön osuus koko henkilöstöstä on keskimääräistä pienempi. Tutkimuksessa havaitaan myös, että perheyrietysten ulkomainen henkilöstö on todennäköisimmin naapurimaissa (mukaan lukien Baltian maat).

Tutkimuksessa päätellään, että ainakin tietyin ehdoin *perheyrietykset näyttävät olevan globalisaatiokehityksen tasapainottajia*. Ne ovat varovaisempia laajentamaan ulkomaantoimintojaan eivätkä ne tee sitä kannattavuutensa kustannuksella. Lisäksi globalisaation eteneminen on ollut osaamisharhaista siinä mielessä, että hyödyt koskevat enemmän korkeammin koulutettuja ja haitat matalammin koulutettuja. Tutkimuksessa havaitaan, että perheyrietykset työllistävät todennäköisemmin hieman alhaisemman muodollisen koulutuksen saaneita ja ovat myös todennäköisemmin aikeissa työllistää heitä lisää. Niinpä perheyrietyksillä saattaa ryhmänä olla merkittävä rooli globalisaatioon liittyvän rakennemuutoksen tasoittajina.

Tourunen (2009) tarkastelee Suomen keskisuurten ja suurten yritysten omistajuutta ja toiminnan laajuutta perheyrietytyyden näkökulmasta. Tutkimuksen mukaan *perheyrietytysten rooli Suomen kansantaloudessa on pienempi kuin useimmissa muissa läntisen Euroopan maissa*, vaikka *perheyrietykset Suomessakin ovat omistusmuodon mukaan tarkasteltuna suurin yksittäinen yritysryhmä*. Perheyrietytysten työllistävyys on kuitenkin parempi kuin muulla tavalla omistettujen ja kannattavuus vähintään yhtä hyvä.

Bach (2010) osoittaa tutkimuksessaan ranskalaisella yritysaineistolla, että *perheyrietykset ottavat pienempiä riskejä* investoineissaan, käyttävät vähemmän ulkoista rahoitusta ja ovat keskimäärin pienempiä – muut yrityskokoon vaikuttavat tekijät huomioon ottaen – kuin muulla tavoin omistetut yritykset. Vastaavasti niiden *työllisyys ja myynti vaihtelevat vähemmän* ja ne ovat vakavaraisuudeltaan keskimääräistä parempia. Perheyrietytysten korostama pitkä aikaväli ja

pienempi riskinotto investoinneissa selittyvät ainakin osin yksinkertaisesti sillä, että yritys on tarkoitus siirtää tuleville sukupolville.

Block (2010) tutkii yhdysvaltalaisen suuryritysten käyttäytymistä henkilöstön joukkoyrittäjäsuhteiden suhteen. Hänen tutkimustulostensa mukaan perheomistus vähentää todennäköisyyttä laajoille henkilöstön irtisanomisille. Lisäksi perhejohtoinen yritys tasoittaa kannattavuustavoitteiden saavuttamisen ja joukkoyrittäjäsuhteiden todennäköisyyden välistä suhdetta. Tutkimuksessa esitetään, että perheomisteiset yritykset piittaavat muita yrityksiä enemmän maineestaan yhteiskuntavastuullisina toimijoina, mikä motivoi välttämään laajoja henkilöstömäärän supistuksia.

### *Tämän tutkimuksen tavoitteet*

Tässä tutkimuksessa keskitytään erityisesti juuri siihen, miten omistusmuoto vaikuttaa yritysten kotimaiseen työllisyyteen ja sen vaihteluihin. Koska yrityksen käyttäytymiseen ilmeisesti vaikuttaa se, miten pysyväksi omistus on ajateltu, on tärkeää erottaa esimerkiksi ensimmäisen polven perheytykset ja yritykset, jotka ovat olleet saman perheen tai suvun hallussa pitkään. Varsinkin talouskriisin aikana nousi esiin kysymys siitä, vähensivätkö ns. toisen sukupolven, tai sitä vanhemmat perheytykset vähemmän työvoimaansa kuin muut.

Tutkimuskysymykset voidaan tiivistää seuraavaan kolmeen kohtaan:

1. Mikä on ollut omistajuuden vaikutus työllisyyden kasvuun ja pysyvyyteen Suomessa?
  - a. Erityisesti: ovatko perheytykset muita vakaampia työllistäjiä?
2. Ovatko perheytykset ns. kasvuyrityksiä?
3. Käyttäytyvätkö eri tavoin omistetut yritykset erilalla talouskriisissä?

## **2 Tutkimuksen aineisto ja menetelmät**

### **2.1 Aineiston kuvaus**

Tarkastelun lähtökohtana on Tourusen (2009) tekemä kartoitus yritysten omistajarakenteista. Tourunen selvitti omistusrakenteita kahdessa osassa. Ensimmäinen vaihe keskittyi keski-suuriin yrityksiin (50–250 henkeä, vuoden 2003 yritysanta) ja jälkimmäinen vaihe suuriin yrityksiin (yli 250 henkeä, vuoden 2005 yritysanta). Tourunen luokitteli yrityksiä kolmeen luokkaan: ensimmäisen ja vähintään toisen sukupolven perheytykset<sup>6</sup> sekä muut yritykset.<sup>7</sup> Luokittelu tehtiin huomioimalla konsernirakenteet.

Tämän tutkimuksen otos koostuu yrityksistä, jotka olivat vähintään toisessa Tourusen poikkeusaineistossa. Aineistossa on myös alle 50 hengen yrityksiä, koska mukana ovat kaikki

<sup>6</sup> Viittaamme raportissa termillä 'toisen sukupolven perheytykset' vähintään toisen sukupolven perheytyksiin.

<sup>7</sup> Tourunen määritteli perheytykset samoin kuin vuonna 2005 julkaistussa kauppaja- ja teollisuusministeriön perheytytyöryhmän raportissa (Kauppa- ja teollisuusministeriö, 2005). Perheytyty on määritelmän mukaan sellainen, jossa äänivaltaenemmistö on yrityksen perustaneella/perustaneilla luonnollisilla henkilöillä/henkilöillä tai yrityksen osakekannan hankkineilla luonnollisilla henkilöillä/hankkineilla luonnollisilla henkilöillä tai heidän puolisoillaan, vanhemmillaan, lapsellaan tai lapsen rintaperillisillä. Äänivaltaenemmistö voi olla välillistä tai välitöntä. Vähintään yhden suvun tai perheen edustajista on oltava mukana yrityksen toiminnassa, johdossa tai hallinnossa. Listatut yhtiöt täyttävät perheytyymääritelmän, mikäli yrityksen perustajalla tai yrityksen (osakekannan) ostaneella henkilöllä tai heidän perheellään tai jälkeläisillään on 25 prosentin osuus yhtiön osakkeiden tuottamasta äänivallasta.



konsernien tytäryritykset, mikäli konserni yhteensä työllisti vähintään 50 henkeä luokitteluvuonna. Tätä kahden vuoden poikkileikkausaineistoa täydennettiin koodaamalla tarkemmin omistajaryhmä ”muut” kolmeen luokkaan: julkisomisteiset (valtion ja kunnan), ulkomaalaisomisteiset ja pörssiyritykset. Näiden luokkien osalta omistustieto perustuu viimeisimpään saatavissa olevaan tilastotietoon. Näihin ja edellä mainittuihin perheyritysluokkiin kuulumatomat yritykset jäivät edelleen luokkaan ”muut yritykset”. Tähän luokkaan lukeutuvat lähinnä osuuskunnat sekä pörssin ulkopuoliset hajautetusti omistetut osakeyhtiöt. Tarkastelu on rajattu niin, että yritys voi kuulua vain yhteen omistajaluokkaan, joka tässä tutkimuksessa ei muutu yli ajan.<sup>8</sup> Lopuksi otoksen yrityksille haettiin henkilöstö- ja muut yrityskohtaiset tiedot vuosille 2000–2009.

Taulukossa 1 on kuvattu otoksen rakennetta. Kaikkiaan otoksessa on 4 651 yritystä. Näistä hieman yli puolesta on havainto jokaiselta vuodelta ja kolmella neljästä on vähintään seitsemän havaintoa. Yrityksistä lähes puolet on joko ensimmäisen tai toisen sukupolven perheyrityksiä, viidennes ulkomaalaisomisteisia, neljä prosenttia julkisomisteisia, kaksi prosenttia pörssiyrityksiä ja runsas neljännes muita yrityksiä.

Ensimmäisen sukupolven perheyrityksistä, ulkomaalaisomisteisista, pörssiyrityksistä ja omistajaryhmästä muut eniten yrityksiä toimii tietointensiivisissä palveluissa, joita ovat mm. atk-, tietoliikenne-, konsultointi-, ja suunnittelupalvelut. Toisen sukupolven perheyritysten merkittävin toimiala on tukku- ja vähittäiskauppa. Julkisomisteisista yrityksistä puolestaan eniten yrityksiä toimii muissa kuin tietointensiivissä palveluissa sekä vesi-, lämpö- ja energiahuollossa.

Yrityksen päätoimipaikka sijaitsee molemmissa perheyritysluokissa muita omistajaryhmiä harvemmin pääkaupunkiseudulla (Helsinki, Espoo, Vantaa, Kauniainen). Sen sijaan muun Etelä-Suomen ja etenkin Länsi-Suomen paino on perheyritysten aluejakaumassa huomattavan suuri muiden omistajaryhmien alueellisiin jakaumiin verrattuna. Omistajaryhmän muut alueellinen jakauma on lähinnä perheyritysten alueellista jakaumaa. Muissa omistajaryhmissä pääkaupunkiseutu dominoi sijainnissa. Pörssiyrityksistä lähes kolme neljästä ja ulkomaalaisomisteisista sekä julkisomisteisista yrityksistä noin kolme viidestä sijaitsee pääkaupunkiseudulla.

Ensimmäisen ja toisen sukupolven *perheyritykset ovat selkeästi kooltaan pienempiä* kuin julkisomisteiset, ulkomaalaisomisteiset tai pörssiyritykset. Esimerkiksi vuonna 2009 yli puolet perheyritysluokissa olleista yrityksistä työllisti alle 50 henkeä, kun pörssiyrityksistä alle 30 prosenttia oli alle 50 hengen yrityksiä. Vastaavasti yli 250 henkeä työllistäviä oli ensimmäisen sukupolven perheyrityksistä vuonna 2009 vain neljä prosenttia ja toisen sukupolven perheyrityksistä 10 prosenttia. Pörssiyrityksistä suuria yrityksiä oli runsas kolmannes.

*Vähintään toisen sukupolven perheyritykset ja pörssiyritykset ovat keskimäärin vanhempia kuin muiden omistajaryhmien yritykset.* Ne olivat vuonna 2005 keskimäärin 22 vuotta vanhoja. Pörssiyrityksissä iän hajonta on hieman suurempi kuin toisen sukupolven perheyrityksissä. Toisen sukupolven yrityksistä noin 95 prosenttia on korkeintaan 52 vuotta vanhoja, kun vastaavasti 95 prosenttia pörssiyrityksistä on korkeintaan 62 vuotta vanhoja. Muiden omistaja-

<sup>8</sup> Mikäli yritys lukeutuisi useampaan omistusr ryhmään, niin omistusmuuttujan arvoksi on koodattu ensimmäinen seuraavasta listasta: toisen sukupolven perheyritys, ensimmäisen sukupolven perheyritys, julkisomisteinen, ulkomaalaisomisteinen, pörssiyritys ja muu.

**Taulukko 1 Otoksen kuvaus**

<i>Yritysten lukumäärät otoksessa kaikkiaan, sekä ensimmäisenä ja viimeisenä havaintovuonna</i>						
	<i>Perhe, 1. s.p.</i>	<i>Perhe, 2. s.p.</i>	<i>Julkisom.</i>	<i>Ulkom.</i>	<i>Pörssi</i>	<i>Muu</i>
Yrityksiä kaikkiaan	984	1 142	176	868	71	1 410
2000	833	995	140	697	64	1 086
2009	688	889	143	654	68	898

<i>Toimialajakauma, %</i>						
	<i>Perhe, 1. s.p.</i>	<i>Perhe, 2. s.p.</i>	<i>Julkisom.</i>	<i>Ulkom.</i>	<i>Pörssi</i>	<i>Muu</i>
Alkutuotanto	1	1	4	1	0	1
Metsä, kemia	7	7	2	9	8	5
Teknologiat.	18	16	3	15	10	11
Muu teol. ja energia	9	17	26	9	15	14
Rakentaminen	9	8	6	4	1	4
Kauppa	17	25	9	22	8	18
Tietoint. palvelut	22	10	17	26	46	28
Muut palvelut	16	17	33	14	10	18
Yhteensä	100	100	100	100	100	100

<i>Päätoimipaikan sijainti, %</i>						
	<i>Perhe, 1. s.p.</i>	<i>Perhe, 2. s.p.</i>	<i>Julkisom.</i>	<i>Ulkom.</i>	<i>Pörssi</i>	<i>Muu</i>
Pääkaupunkiseutu	32	32	57	61	73	41
Muu Etelä-Suomi	18	20	13	11	7	16
Länsi-Suomi	32	31	19	22	13	26
Itä-Suomi	9	9	7	3	3	8
Pohjois-Suomi	9	8	4	3	4	9
Yhteensä	100	100	100	100	100	100

<i>Yritysten jakauma henkilöstömäärän mukaan, vuosi 2000, %</i>						
	<i>Perhe, 1. s.p.</i>	<i>Perhe, 2. s.p.</i>	<i>Julkisom.</i>	<i>Ulkom.</i>	<i>Pörssi</i>	<i>Muu</i>
Alle 50 henk.	60	51	38	39	23	58
50-250 henk.	37	41	37	44	30	31
Yli 250 henk.	3	8	25	17	47	10
Yhteensä	100	100	100	100	100	100

<i>Yritysten jakauma henkilöstömäärän mukaan, vuosi 2009, %</i>						
	<i>Perhe, 1. s.p.</i>	<i>Perhe, 2. s.p.</i>	<i>Julkisom.</i>	<i>Ulkom.</i>	<i>Pörssi</i>	<i>Muu</i>
Alle 50 henk.	55	52	33	32	29	49
50-250 henk.	41	38	38	43	37	38
Yli 250 henk.	4	10	29	25	34	14
Yhteensä	100	100	100	100	100	100

<i>Yritysten ikä vuonna 2005 (vuosia)</i>						
	<i>Perhe, 1. s.p.</i>	<i>Perhe, 2. s.p.</i>	<i>Julkisom.</i>	<i>Ulkom.</i>	<i>Pörssi</i>	<i>Muu</i>
Mediaani	14	19	12	13	18	13
Keskiarvo	16	22	17	16	22	16
Keskihajonta	10	15	14	13	18	14

Aineistolähde: Tilastokeskus. Toimialaluokittelun koodaus (Tol-2002): Alkutuotanto (01-14), Metsä, kemia (20-21, 23-25), Teknologiateollisuus (27-35), Muu teollisuus ja energia (15-19, 22, 26, 36-37, 40-41), Rakentaminen (45), Kauppa (50-52), Tietointensiiviset palvelut (64, 72-74), Muut palvelut (55, 60-63, 65-67, 70-71, 75-99). Sijainnin luokittelu: Pääkaupunkiseutu (Helsinki, Espoo, Vantaa, Kauniainen). Pohjois-Suomi sisältää Oulun ja Lapin läänit ja Länsi-Suomi Ahvenanmaan, muuten luokittelu vastaa vuonna 2009 voimassa ollutta läänijakoa.

ryhmien yritykset ovat iältään hyvin samankaltaisia, yritysten iän keskiarvo on niissä 16–17 vuotta. Ensimmäisen sukupolven perheyrietyksissä iän hajonta on pienin. Niissä 95 prosenttia yrityksistä on korkeintaan 33 vuotta vanhoja.

## 2.2 Tutkimuksen menetelmistä

Tutkimuksen luvussa 3 tarkastellaan yritysten työllisyyden ja tuotannon kehittymistä omistajaryhmittäin summattuina. Näissä tarkasteluissa isommilla yrityksillä on siten suurempi vaikutus kehitystä kuvaaviin lukuihin kuin pienemmällä yrityksillä. Tämä vastaa esimerkiksi tilastoaineistojen toimialatasolla tehtävää tarkastelua.

Luvussa 4 siirrytään yritystason analyysiin. Tässä kaikilla yrityksillä on sama ”paino”. Aluksi yrityksiä luokitellaan kasvun mukaan eri luokkiin. Sen jälkeen tehdään regressiomenetelmällä moniuloitteinen analyysi, jossa tutkitaan eri omistusmuotojen osittaiskorrelaatioita kotimaan työllisyyden muutoksen kanssa viimeisimmän talouskriisin aikana. Regressiomenetelmän avulla voimme ”vakiodia” useiden muiden taustatekijöiden, kuten toimialan, sijainnin, koon ja iän, vaikutuksia selitettävään tekijään. Mielenkiinnon kohteena on, jääkö eri omistusmuodoille ”itsenäistä” yhteyttä työllisyyden muutokseen, kun olemme huomioineet lukuisan määrän muita yritysten taustatekijöitä.

## 3 Työllisyyden ja tuotannon kehitys omistajaryhmittäin

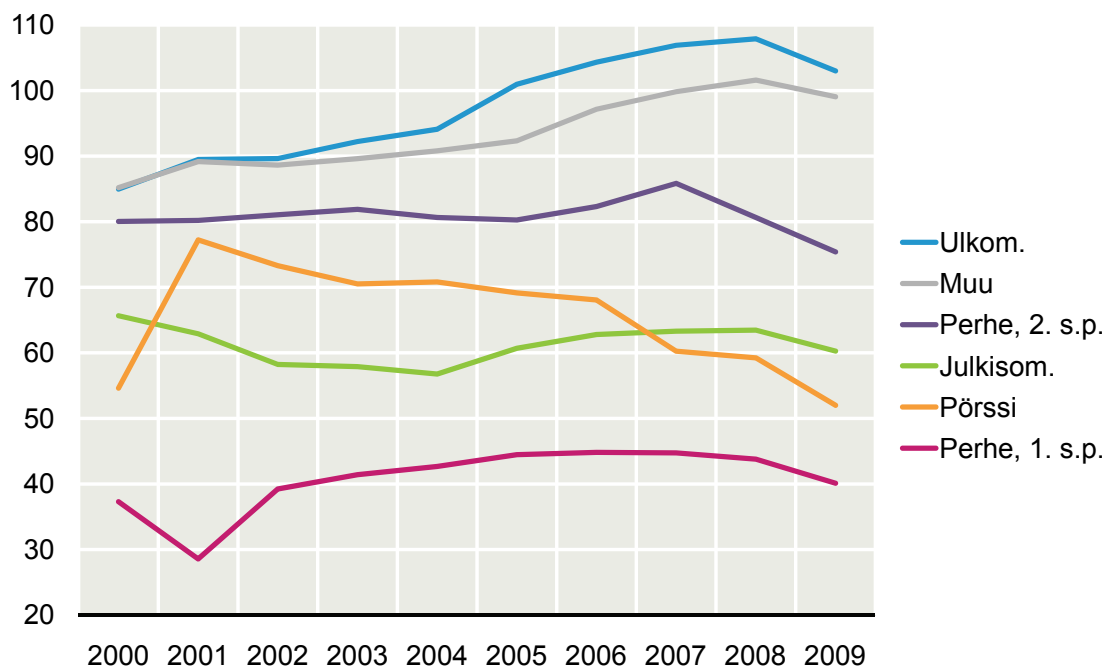
### 3.1 Tuotannon ja työllisyyden kasvu ja vakaus

Ensimmäisen ja vähintään toisen sukupolven perheyrietykset ovat yhdessä työllisyydellä mitattuna suurin tarkasteltavista omistajaryhmistä. Niiden osuus yhteenlasketusta työntekijämäärästä Suomessa on lähes 30 prosenttia. Ensimmäisen sukupolven perheyrietysten osuus yksinään on noin kymmenes ja toisen sukupolven noin viidennes. Seuraavaksi merkittävin työllistäjä on ulkomaalaisomisteisten yritysten ryhmä, jonka osuus otoksen kokonaistyöllisyydestä on 2000-luvulla ollut noin 20–25 prosenttia. Pörssi- ja julkisomisteisten yritysten osuus työllisyydestä on ollut noin 12–16 prosenttia. Loput noin viidennes on työskennellyt muissa yrityksissä.

Työllisyyden kasvu on ollut 2000-luvulla keskimäärin suurinta ulkomaalaisomisteissa yrityksissä. Perheyrietyksissä sekä julkisomisteisissa yrityksissä kehitys on ollut varsin tasaista. Sen sijaan pörssiyritysten henkilöstömäärä Suomessa on ollut selkeässä laskusuunnassa. 2000-luvun jälkipuoliskolla laskeva suuntaus on voimistunut, myös suhteessa muihin omistajaryhmiin.

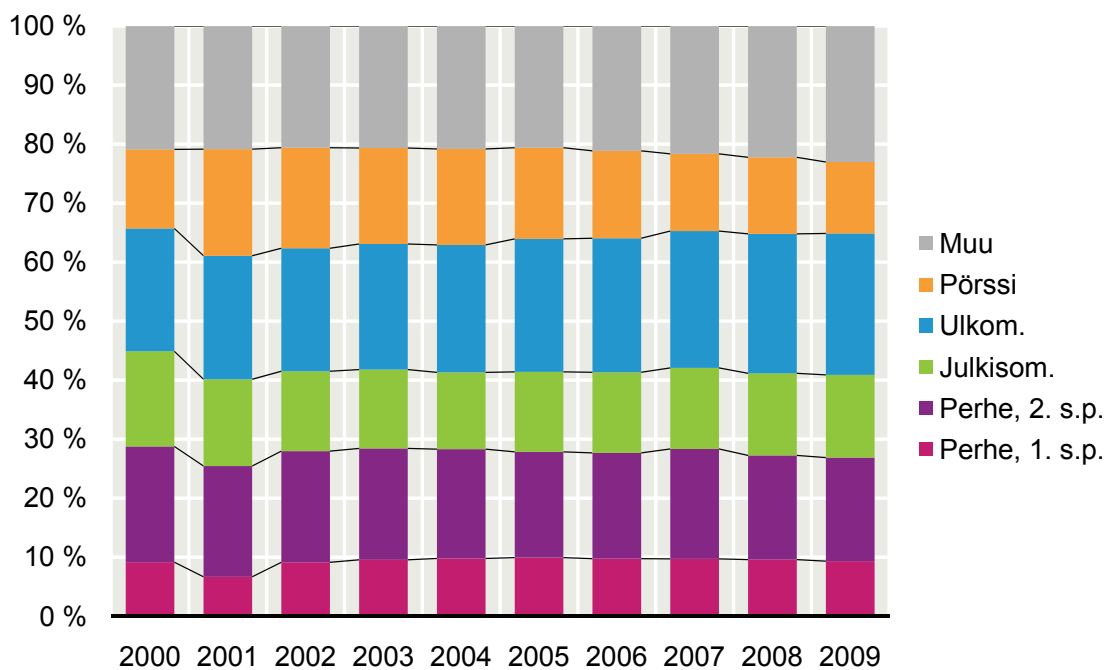
Tuotannon jalostusarvolla mitattuna selvästi suurin omistajaryhmä on pörssiyritykset. Niiden osuus otoksen yhteenlasketusta jalostusarvosta on ollut 2000-luvulla keskimäärin noin 30 prosenttia. Ulkomaalaisomisteisten yritysten osuus yhteenlasketusta jalostusarvosta on ollut keskimäärin noin viidennes. Ensimmäisen ja toisen sukupolven perheyrietysten yhteenlaskettu osuus on samoin ollut noin viidennes. Tästä toisen sukupolven yritysten osuus on noin kaksi kolmasosaa ja ensimmäisen sukupolven noin yksi kolmasosa. Julkisomisteisissa yrityksissä

Kuvio 1 Työllisyys omistajaryhmittäin, 1000 henkeä



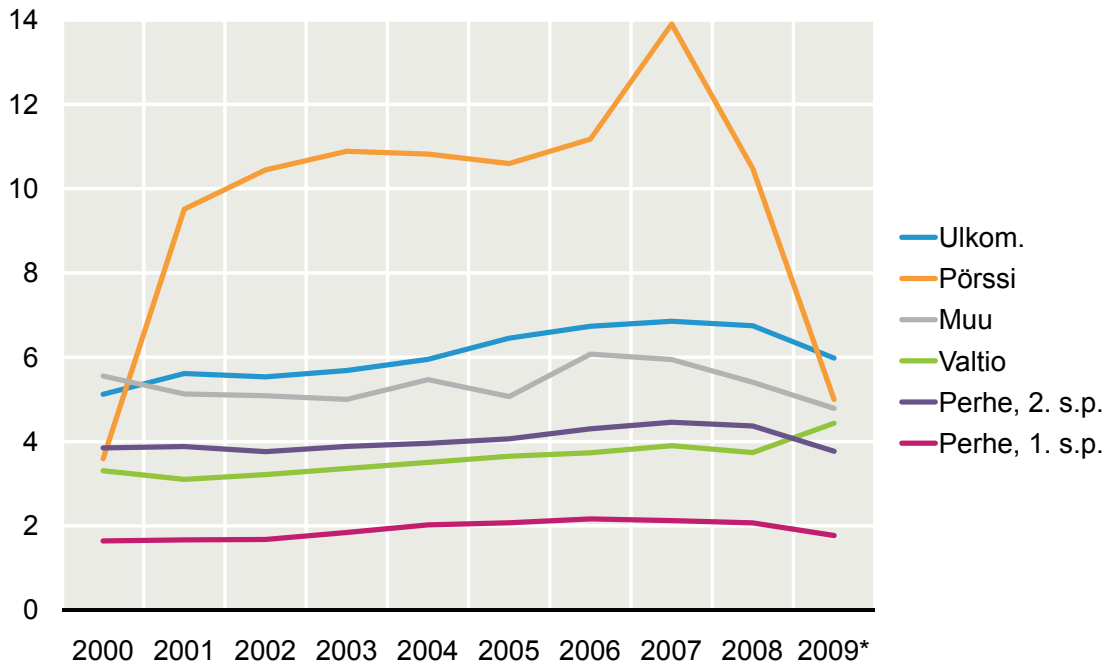
Aineistolähde: Tilastokeskus.

Kuvio 2 Työllisyysosuudet omistajaryhmittäin



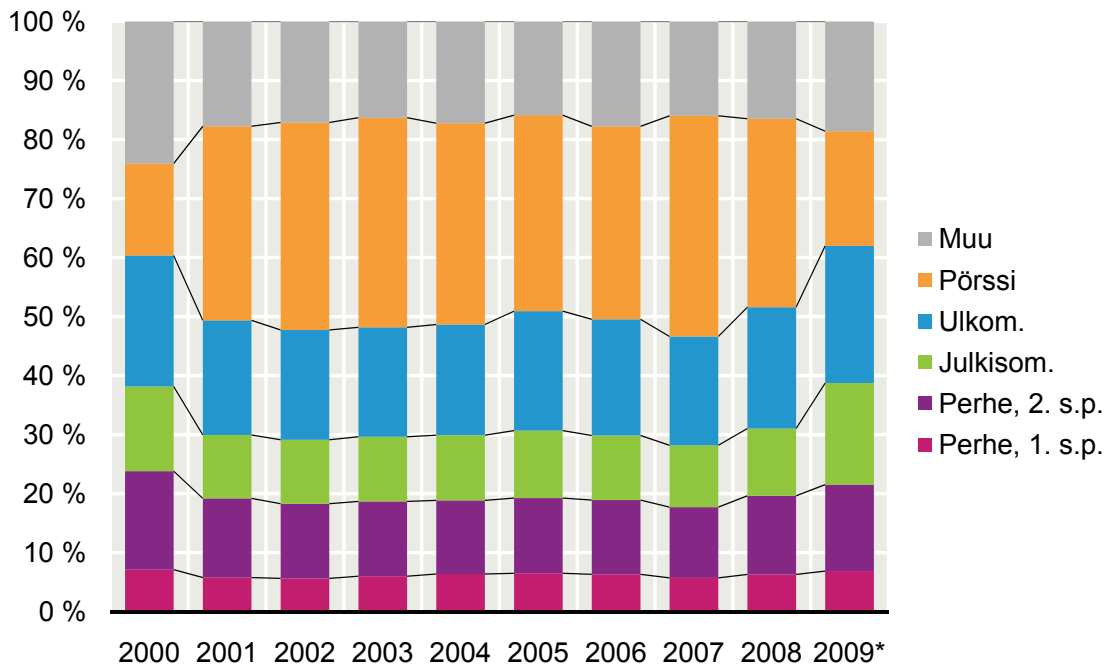
Aineistolähde: Tilastokeskus.

Kuvio 3 Jalostusarvo omistajaryhmittäin, mrd. euroa vuoden 2000 hinnoin



Aineistolähde: Tilastokeskus. 2009 ennakkotieto. Tiedot deflatoitu, teollisuus tuottajahintaindeksi (2-nro toimialataso); palvelut bkt-hintaindeksi, 2000=100.

Kuvio 4 Osuudet jalostusarvosta omistajaryhmittäin



Aineistolähde: Tilastokeskus. 2009 on ennakkotieto. Tiedot deflatoitu, teollisuus tuottajahintaindeksi (2-nro toimialataso); palvelut bkt-hintaindeksi, 2000=100.

on tuotettu keskimäärin runsas kymmenes yhteenlasketusta jalostusarvosta ja muissa yrityksissä vajaa viidennes.

Pörssiyrityksissä tuotannon jalostusarvon kehitys on ollut muista omistajaryhmistä selkeästi poikkeavaa. Jalostusarvo kasvoi voimakkaasti aina 2000-luvun lopun finanssikriisiin saakka. Vuosien 2007 ja 2009 välillä jalostusarvo putosi erittäin jyrkästi. Muissa omistajaryhmissä jalostusarvon kehitys on ollut varsin tasaista ja samankaltaista.

### 3.2 Tuotannon ja työllisyyden muutokset talouskriisissä

2000-luvun talouskehitys voidaan jakaa kahteen, selvästi toisistaan erottuvaan ajanjaksoon: vuosituhannen alun teknologiakuplan puhkeamisen jälkeinen nopean kasvun kausi ja vuonna 2008 alkanutta talouskriisiä seurannut ajanjakso.

Seuraavassa on laskettu omistajaryhmittäin kotimaan työllisyyden ja jalostusarvon keskimääräiset muutokset kahdelle ajanjaksolle: 2000–6 ja 2007–9. Koko kansantalouden tasolla ensimmäisellä periodilla tuotanto ja työllisyys kehittyivät suotuisasti. Vuoden 2000 hintatasolla mitattu bruttokansantuote kasvoi vuodesta 2000 vuoteen 2006 keskimäärin vajaat kolme prosenttia vuodessa ja yritysten kokonaistyöllisyys noin prosentin vuodessa. Jälkimmäisellä periodilla kehitys oli sen sijaan negatiivista. Vuonna 2008 bruttokansantuote supistui peräti 8,2 prosenttia. Vuodesta 2007 vuoteen 2009 supistuminen oli keskimäärin lähes neljä prosentti vuodessa, mutta yritysten kokonaistyöllisyyden vähentyminen jäi noin puoleentoista prosenttiin vuodessa.

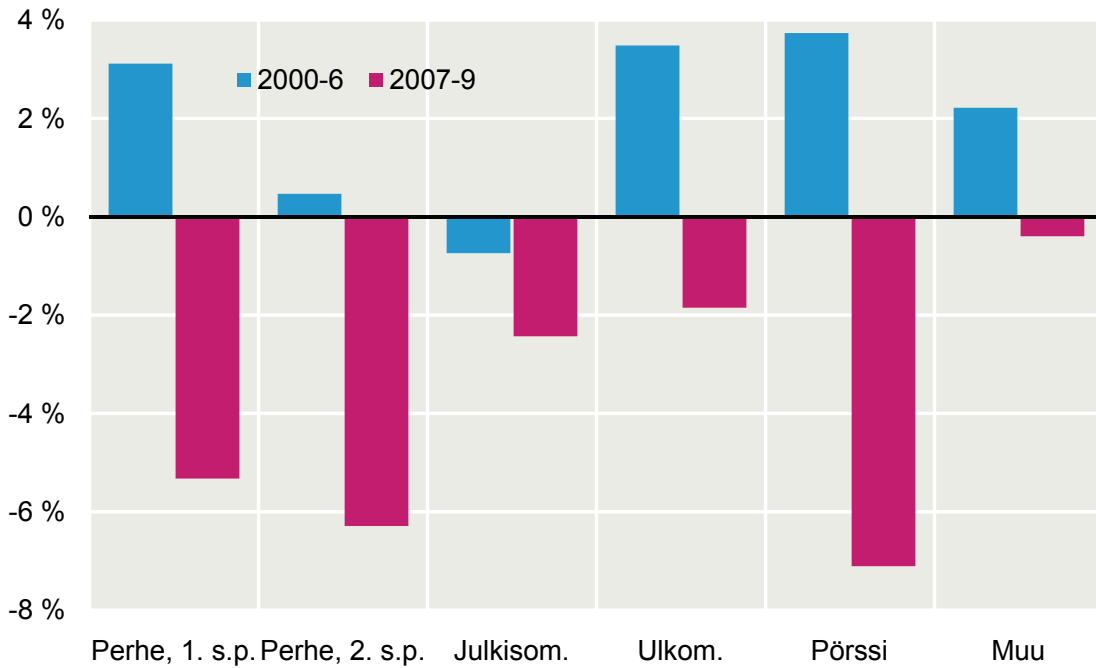
Tuotannon ja työllisyyden muutokset tarkasteltavina ajanjaksoina vaihtelivat tuntuvasti omistajaryhmittäin. Työllisyys kasvoi vuosina 2000–6 kaikissa muissa omistajaryhmissä paitsi julkisomisteissa yrityksissä. Tässäkin ryhmässä vähentyminen oli suhteellisesti pieni, keskimäärin alle prosentin luokkaa vuositasolla. Voimakkaimmin työllisyys kasvoi pörssiyrityksissä, ulkomaalaisomisteissa yrityksissä ja ensimmäisen sukupolven perheyryksissä.

Talouskriisin aikana, vuodesta 2007 vuoteen 2009 *työllisyyden muutos* oli negatiivista kaikissa yritysryhmissä. Eniten työllisyys laski pörssiyrityksissä, keskimäärin noin seitsemän prosenttia vuositasolla. Myös sekä ensimmäisen että toisen sukupolven perheyryksissä työntekijämäärät laskivat yli viiden prosentin vuosivauhtia. Muissa omistajaryhmissä muutokset olivat vähäisempiä. Kaiken kaikkiaan pörssiyrityksissä työllisyyden vaihtelut näyttäisivät olleen sekä ylös- että alaspäin voimakkaampia kuin muissa omistajaryhmissä. Vastaavasti pienintä vaihtelu on ollut julkisomisteissa yrityksissä sekä omistajaryhmässä 'muut'.

Tuotannon jalostusarvo kasvoi kaikissa omistajaryhmissä vuosien 2000 ja 2006 välillä. Suurinta kasvu oli pörssiyrityksissä, keskimäärin jopa yli 20 prosenttia vuodessa. Noin viiden prosentin vuosikasvuun yllettiin ensimmäisen sukupolven perheyrytysten ja ulkomaalaisomisteisten yritysten ryhmissä. Toisen sukupolven perheyryksissä, julkisomisteissa sekä muissa yrityksissä kasvu jäi alle kahden prosentin tasolle.

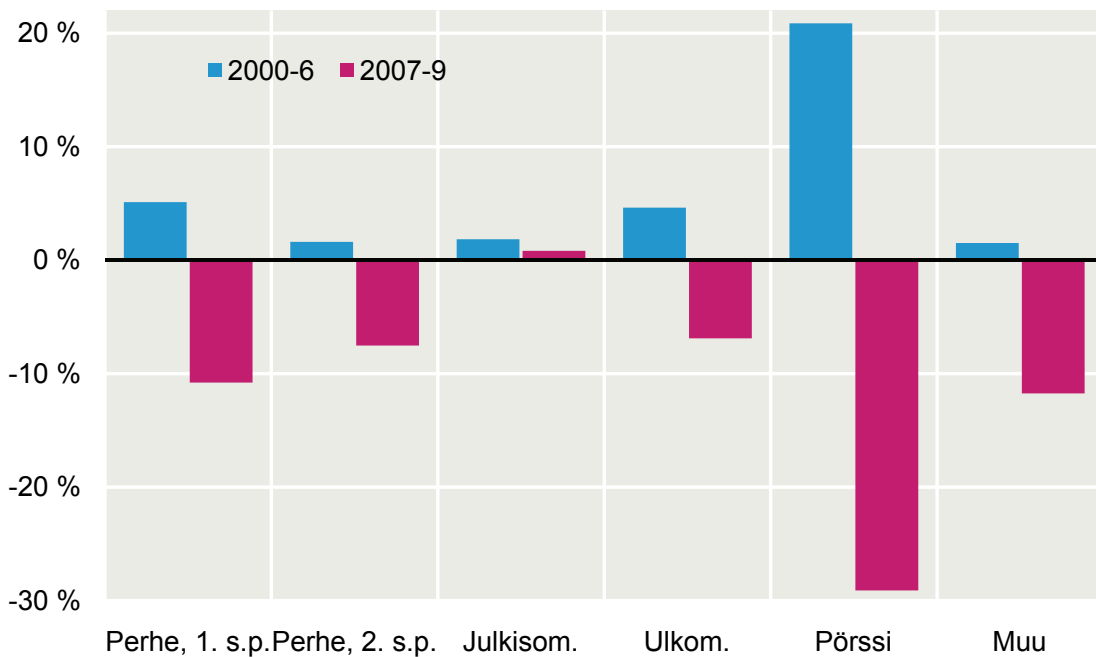
Talouskriisin seurauksena tuotannon jalostusarvo pieneni vuodesta 2007 vuoteen 2009 kaikissa muissa omistajaryhmissä paitsi julkisomisteissa yrityksissä. Tässäkin ryhmässä muutos oli lähellä nollaa. Eniten laski pörssiyritysten jalostusarvo, keskimäärin lähes 30 prosenttia vo-

Kuvio 5 Työllisyyden keskimääräinen vuosimuutos Suomessa omistajaryhmittäin



Aineistolähde: Tilastokeskus. Muutokset laskettu kunkin omistajaryhmän yhteenlasketusta työllisyydestä.

Kuvio 6 Jalostusarvon keskimääräinen vuosimuutos Suomessa omistajaryhmittäin



Aineistolähde: Tilastokeskus. Muutokset on laskettu kunkin omistajaryhmän yhteenlasketusta jalostusarvosta. Arvot on deflaoitu teollisuuden osalta tuottajahintaindeksillä ja muilla aloilla bkt:n hintaindeksillä, 2000 = 100.

nessa.<sup>9</sup> Ensimmäisen sukupolven perheyriyksissä ja omistajaryhmässä 'muut' lasku oli keskimäärin noin 10 prosentin luokkaa. Toisen sukupolven perheyriyksissä ja ulkomaalaisomisteisissa yriyksissä vähennys oli näitä hieman vähäisempää, noin seitsemän prosenttia vuositasolla.

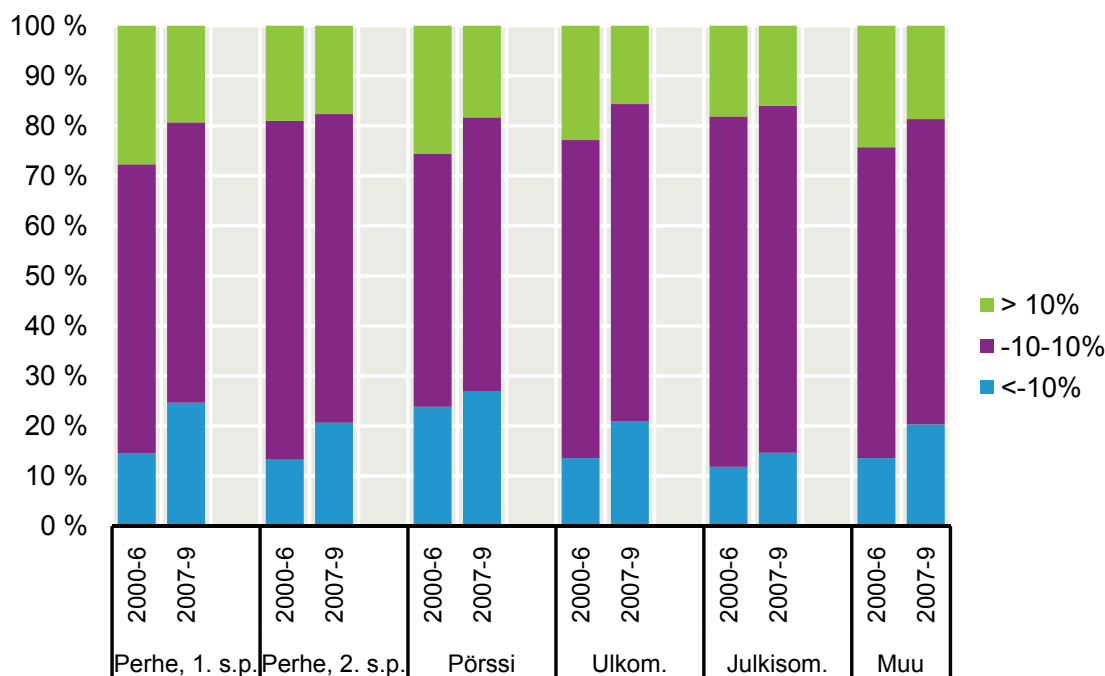
Samoin kuin työllisyystarkastelussa, kaiken kaikkiaan pörssiyrityksissä tuotannon vaihtelut näyttäisivät olleen sekä ylös- että alaspäin voimakkaampia kuin muissa omistajaryhmissä. Vastaavasti pienintä vaihtelu on ollut julkisomisteissa yriyksissä.

## 4 Työllisyys ja tuotanto yriystasolla

### 4.1 Tuotannon ja työllisyyden Kehitys 2000-luvulla

Edellä työllisyyden ja tuotannon kehitystä 2000-luvulla tarkasteltiin omistajaryhmittäin summattuina. Seuraavassa siirrytään *yriystason* analyysiin. Aluksi muutoksia tarkastellaan luokittelemalla yriyksiiä kasvun mukaisesti. Otoksen yriyksit luokitellaan työllisyyden ja jalostus-

Kuvio 7 Työllisyyden muutos edelliseen vuoteen verrattuna, 2000-6 ja 2007-9 keskimäärin

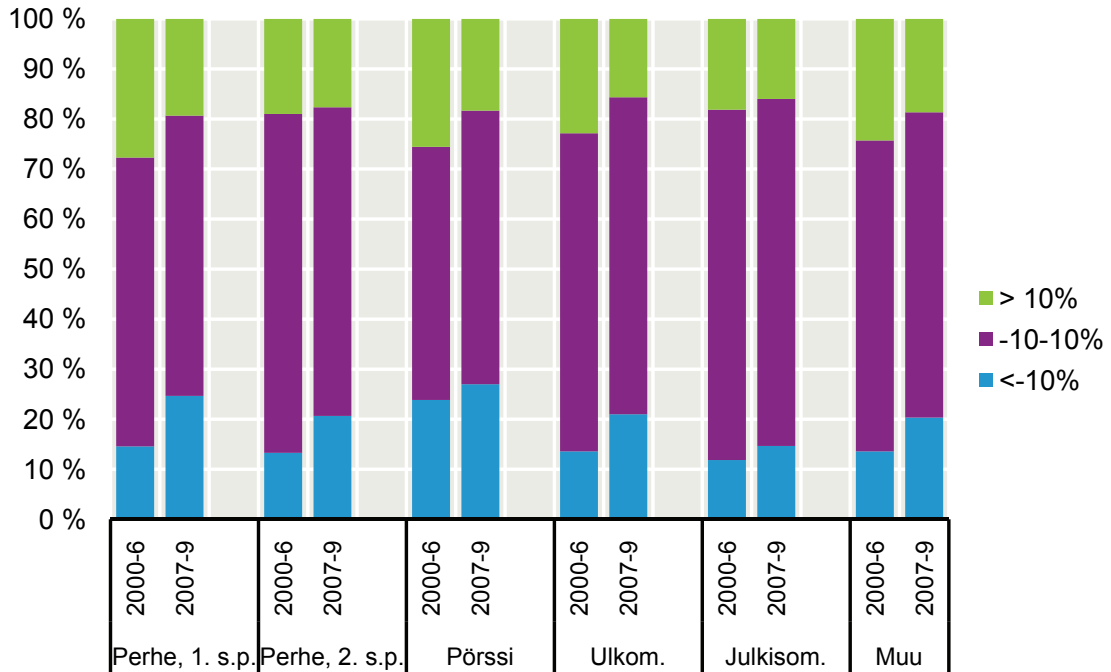


Aineistolähde: Tilastokeskus. %-osuudet on laskettu kunkin omistajaryhmän yriyksistä.

<sup>9</sup> Keskeinen syy pörssiyritysten jalostusarvon jyrkkään supistumiseen oli pörssin suurimman yriyksen, Nokian, kannattavuuden jyrkkä lasku, joka supisti koko yriysryhmän jalostusarvoa. Ks. Maliranta – Mankinen – Suni – Ylä-Anttila (2011).



**Kuvio 8 Jalostusarvon muutos edelliseen vuoteen verrattuna, 2000-6 ja 2007-9 keskimäärin**



Aineistolähde: Tilastokeskus. Arvot on deflaoitu teollisuuden osalta tuottajahintaindeksillä ja muilla aloilla bkt:n hintaindeksillä, 2000 = 100. %-osuudet on laskettu kunkin omistajaryhmän yrityksistä.

arvon vuosimuutoksen perusteella kolmeen ryhmään: 1) kasvu edelliseen vuoteen verrattuna yli 10 prosenttia, 2) muutos edelliseen vuoteen verrattuna -10 – 10 prosenttia ja 3) vähennys edelliseen vuoteen verrattuna yli 10 prosenttia. Tavoitteena on havainnollistaa työllisyyden ja tuotannon kasvun hajontaa omistajaryhmittäin: miten suuri osa kunkin ryhmän yrityksistä on nopean/hitaan kasvun yrityksiä ja miten nämä osuudet ovat muuttuneet kahden tarkasteluajanjakson välillä.

Kuvioissa 7 ja 8 on luokittelun tulosten yhteenvetoa kahdelta periodilta: 2000–6 ja 2007–9.<sup>10</sup> Odotettu havainto on *ensinnäkin*, että kaikissa omistajaryhmissä jälkimmäisellä periodilla on vähemmän nopeasti kasvavia yrityksiä ja enemmän nopeasti toimintaa supistavia yrityksiä. *Toiseksi*, etenkin pörssiyrityksissä nopeasti kasvavia ja supistuvia yrityksiä on ollut enemmän kuin muissa omistajatyypeissä. Tämä pätee osin myös ensimmäisen sukupolven perheyriksiin. *Kolmanneksi*, julkisomisteisissa yrityksissä ”hajonta” sekä työllisyyden että tuotannon osalta näyttäisi olevan vähäisintä. Lisäksi niissä toimintaa supistavien osuus viimeisimmän talouskriisin aikana on ollut pienintä.

<sup>10</sup> Raportin liitteenä ovat omistajaryhmittäin kuvat, joissa on vuosihavainnot eriteltynä.

## 4.2 Miten yritykset reagoivat kriisiin?

Seuraavassa syvennetään työllisyystarkastelua analysoimalla ekonometrisin menetelmin yritysten käyttäytymistä viimeisimmän talouskriisin aikana. Tarkastelu tehdään regressioanalyysin avulla siten, että selitettävä muuttuja on yritysten kotimaisen (Suomessa olevan) työllisyyden prosentuaalinen vuosimuutos ajanjaksolla 2007–9. Regressioanalyysin avulla voidaan kontrolloida useiden muiden taustatekijöiden vaikutusta työllisyyden muutoksiin ja siten itse omistajuuden puhdas ja suora vaikutus saadaan eristetyksi.

Rajaamme tarkasteltavan otoksen yrityksiin, jotka työllistivät vuonna 2006 vähintään 10 henkilöä, koska pienemmissä yrityksissä työllisyyden suhteelliset muutokset voivat olla moninkertaisesti suurempia kuin isommissa yrityksissä. Lisäksi tarkastelemme vain yrityksiä, joissa työllisyyden suhteellinen muutos on alle 100 prosenttia vuositasolla. Tarkastelu koskee ajanjakson 2006–9 hengissä selvinneitä yrityksiä, ts. konkurssiin menneet, yrityskaupan tai muun vastaavan yritysjärjestelyn kohteena olleet tai muuten lopettaneet yritykset eivät ole otoksessa.<sup>11</sup> Otoksessa on kaikkiaan 2 790 yritystä.

Teemme analyysin kahdessa vaiheessa. Ensimmäisessä vaiheessa kontrolloitavat taustatekijät ovat yritysten koko Suomessa, ikä, sekä toimiala (18 kpl) ja sijaintialue (15 kpl). Toisessa vaiheessa täydennämme estimointiyhtälöä lukuisilla muilla taustamuuttujilla. Lisäämme kokomittareiksi indikaattorin monitoimipaikkaisuudesta sekä henkilöstömäärän neliötermin mahdollisten epälineaaristen vaikutusten huomioimiseksi. Samasta syystä lisäämme myös yrityksen iän neliötermin. Kontrolloimme yrityksen kannattavuutta (sijoitetun pääoman tuotto-prosentti), vakavaraisuutta (omavaraisuusaste) ja pääomaintensiivisyyttä (taseen loppusumma per liikevaihto). Yritysten kansainvälistymistä mittaamme kahdella muuttujalla: indikaattorilla viennin harjoittamisesta (harjoittaa vientiä/ei harjoita vientiä) sekä ulkomailla olevan henkilöstön osuudella koko henkilöstöstä.

Yrityksen innovaatiotoimintaa ja osaamista mittaamme tutkimus- ja kehittämistoiminnan menojen liikevaihto-osuudella, patentointi- ja t&k-toiminnan indikaattorimuuttujilla sekä korkeakoulutetun henkilöstön osuudella koko henkilöstöstä. Yrityksen saamia julkisia yritystukia kontrolloimme sekä indikaattorimuuttujalla että myönnettyjen tukien euromäärällä suhteutettuna yrityksen henkilöstömäärään. Molemmissa estimoinneissa on lisäksi viisi indikaattorimuuttujaa omistajaryhmille. Referenssiryhmänä ovat julkisomisteiset yritykset, koska kuvailevan osion tulokset indikoivat, että niissä henkilöstön muutokset olisivat keskimäärin vähäisimpiä. Kaikki taustamuuttujat ovat vuodelta 2006.

Taulukossa 2 on yhteenvedona regressioissa käytettyjen muuttujien tarkemmat kuvaukset sekä muuttujien keskiarvot ja keskihajonnat. Otoksen yrityksistä runsas neljännes on toisen sukupolven perheyriksiä ja viidennes ensimmäisen sukupolven perheyriksiä tai ulkomaalaisomisteisia. Valtion tai kunnan omistamia yrityksiä on noin neljä prosenttia ja pörssiyrityksiä kaksi prosenttia. Muu omistajatyyppejä on 27 prosentilla yrityksistä. Omistajaryhmien jakauma on siis hyvin yhtäläinen raportin alkuosan kuvailevan osion kanssa.

<sup>11</sup> Koko yrityskannassa vuonna 2006 toimineista vähintään kymmenen hengen yrityksistä vuoteen 2009 mennessä konkurssiin menneitä, yrityskaupan kohteita tai itsenäisen toimintansa muuten lopettaneita oli kaikkiaan 1652 yritystä. Tämä on lähes 11 prosenttia kaikista vuonna 2006 toiminnassa olleista vähintään kymmenen hengen yrityksistä.

<b>Taulukko 2</b>		<b>Regressioanalyysin muuttujien kuvaus</b>	
<i>Muuttuja</i>	<i>Selite</i>	<i>Keskiarvo</i>	<i>Keskihajonta</i>
emp_delta	Työllisyyden muutos 2007-9, keskimäärin vuodessa	-0,044	0,185
Perheyr., 1. s.p.	1, jos yritys on 1. sukupolven perheyryitys, 0 muuten	0,201	0,401
Perheyr., 2. s.p.	1, jos yritys on 2. sukupolven perheyryitys, 0 muuten	0,259	0,438
Julkisom.	1, jos yritys on julkisomisteinen, 0 muuten		
	(referenssi ryhmä estimoinnissa)	0,044	0,206
Ulkom. yr.	1, jos yritys on ulkomaalaisomisteinen, 0 muuten	0,208	0,406
Pörssiyr.	1, jos yritys on pörssiyritys, 0 muuten	0,020	0,140
Muu omistaja	1, jos yrityksellä on muu omistaja, 0 muuten	0,266	0,442
Henk. määrä	Henkilöstömäärä Suomessa (1000 henkilöä)	0,221	0,786
Ikä	Yrityksen ikä (100 vuotta)	0,148	0,059
Henk.m. neliö	Henkilöstömäärän neliö	0,666	13,147
län neliö	län neliö	0,025	0,015
Vientiä	1, jos yrityksellä on vientiä Suomesta, 0 muuten	0,466	0,499
Ulk. h. osuus	Ulkomailla olevan henkilöstön osuus	0,034	0,123
Monitoimip.	1, jos yrityksellä on useita toimipaikkoja, 0 muuten	0,535	0,499
Sipo	Sijoitetun pääoman tuotto (kannattavuusmittari)	0,210	0,421
Tase/Lv	Taseen loppusumma / liikevaihto *10		
	(pääomaintensiivisyysmittari)	0,164	0,628
Omavar.aste	Omavaraisuusaste (vakavaraisuusmittari)	0,397	0,254
Patentteja	1, jos yrityksellä on patentteja Suomessa, EPO:ssa tai		
	USA:ssa, 0 muuten	0,071	0,256
On T&K:ta	1, jos yrityksellä on T&K-toimintaa, 0 muuten	0,218	0,413
T&K-int.	T&K-menot / liikevaihto	0,012	0,079
Kork.k.h.os.	Korkeakoulututkinnon suorittaneen henkilöstön osuus	0,194	0,191
On tukea	1, jos yritys on saanut Finnveran, Tekesin, Työ- ja		
	elinkeinoministeriön tai Maa- ja metsätalousministeriön		
	yritystukia, 0 muuten	0,367	0,482
Tuet/henk.	Yritystuet (100000 euroa) / henkilöstömäärä	0,011	0061
Toimiala	18 kpl, alkutuotanto ja kaivannaiset ref. ryhmä		
Sijainti	15 kpl, pääkaupunkiseutu ref. ryhmä		

Aineistolähde: Tilastokeskus. Kannattavuusmuuttujan jakaumaa on winsoroitu jakauman ylä- ja alapäästä 5 %, vakavaraisuuden alapäästä 5 %, sekä pääomaintensiivisyyden yläpäästä 1 %. Yli 20-vuotiaat on koodattu 20 vuotta vanhoiksi.

Otoksen yritysten henkilöstömäärä väheni vuodesta 2007 vuoteen 2009 keskimäärin 4,4 prosenttia vuositasona, ts. enemmän kuin koko yrityssektorilla. Vähennys on kuitenkin samaa suuruusluokkaa kuin kaikissa vähintään kymmenen henkilöä työllistäneissä yrityksissä. Keskimäärin yritykset työllistivät 221 henkilöä vuonna 2006 ja ne olivat noin 15 vuotta toiminnassa olleita. Monitoimipaikkaisia oli hieman yli puolet (54 prosenttia). Vientiä harjoitti 47 prosenttia ja ulkomaisen henkilöstön osuus koko henkilöstöstä oli keskimäärin 3,4 prosenttia.<sup>12</sup> Sijoitetun pääoman tuotto oli keskimäärin 21 prosenttia ja omavaraisuusaste 40 prosenttia. Taseen loppusumma oli keskimäärin puolitoistakertainen liikevaihtoon verrattuna. Tutkimus- ja kehittämistoimintaa harjoitti noin joka viides ja patentteja joko Suomessa, Euroopan patenttitoimistossa (EPO) tai USA:ssa omisti seitsemän prosenttia yrityksistä. T&K-menot suhteessa liikevaihtoon olivat keskimäärin 1,2 prosenttia. Korkeakoulututkinnon suorittaneiden osuus koko henkilöstömäärästä oli lähes viidennes. Ainakin jotain Finnveran, Tekesin, työ- ja elinkeinoministeriön tai maa- ja metsätalousministeriön tukea oli saanut 37 prosenttia. Keskimäärin myönnetty yritystuet työntekijää kohden olivat 1 100 euroa.

<sup>12</sup> Noin 14 prosentilla otoksen yrityksistä oli toimintaa ulkomailla. Näillä yrityksillä keskimäärin noin neljännes henkilöstöstä oli ulkomailla.

Otoksen yritykset ovat kooltaan huomattavasti suurempia kuin Suomessa toimivat vähintään kymmenen hengen yritykset keskimäärin. Vuonna 2006 vähintään kymmenen hengen yritykset työllistivät keskimäärin 65 henkilöä ja alle 30 prosenttia oli monitoimipaikkaisia. Otoksen yritysten keski-ikä on kutakuinkin sama kuin koko yrityskannassa tässä kokoluokassa. Otoksen yritykset ovat myös keskimääräistä kansainvälistyneempiä sekä viennillä että ulkomaisella henkilöstöllä mitattuna. Ne harjoittivat useammin tutkimus ja kehittämistoimintaa ja omistivat useammin patentteja kuin keskimäärin vähintään kymmenen hengen yritykset. Kannattavuuden tai vakavaraisuuden suhteen ne sen sijaan eivät poikkea muista saman kokoluokan yrityksistä. Toimintaan sitoutunut pääoma suhteutettuna liikevaihtoon sitä vastoin on otoksen yrityksissä lähes kaksi kertaa suurempi kuin keskimäärin tämän kokoisissa yrityksissä.

Omistusmuuttujien suhteen molemmat estimointiversiot antavat samankaltaiset tulokset. Kaikkien omistajaryhmien osittaiskorrelaatio työllisyyden muutoksen kanssa on negatiivinen.

<b>Taulukko 3 Regressioanalyysin tulokset</b>		
<i>OLS-estimointi, selitettävä muuttuja: emp_delta</i>		
	(1)	(2)
	<i>Kerroin</i>	<i>Kerroin</i>
Perheyr., 1. s.p.	-0,051 ***	-0,042 ***
Perheyr., 2. s.p.	-0,025	-0,019
Ulkom. yr.	-0,021	-0,022
Pörssiyr.	-0,026	-0,013
Muu omistaja	-0,020	-0,018
Henk. määrä	-0,005	-0,015 *
Henk.m. neliö		0,001
Ikä	-0,003	0,151
län neliö		-0,682
Vientiä		0,004
Ulk. h. osuus		-0,059
Monitoimip.		-0,003
Sipo		0,045 ***
Tase/Lv		0,006
Omavar.aste		0,040 **
Patentteja		0,005
T&K-int.		-0,093
Kork.k.h.os.		0,111 ***
Tuet/henk.		0,017
On T&K:ta		0,009
On tukea		0,009
Vakio	-0,063	-0,120 **
Toimiala (18 kpl)	Kyllä	Kyllä
Sijainti (15 kpl)	Kyllä	Kyllä
Havaintoja	2 790	2 790
Wald (Malli)	3,280 ***	3,708 ***
R2 (Adj.)	0,014	0,034

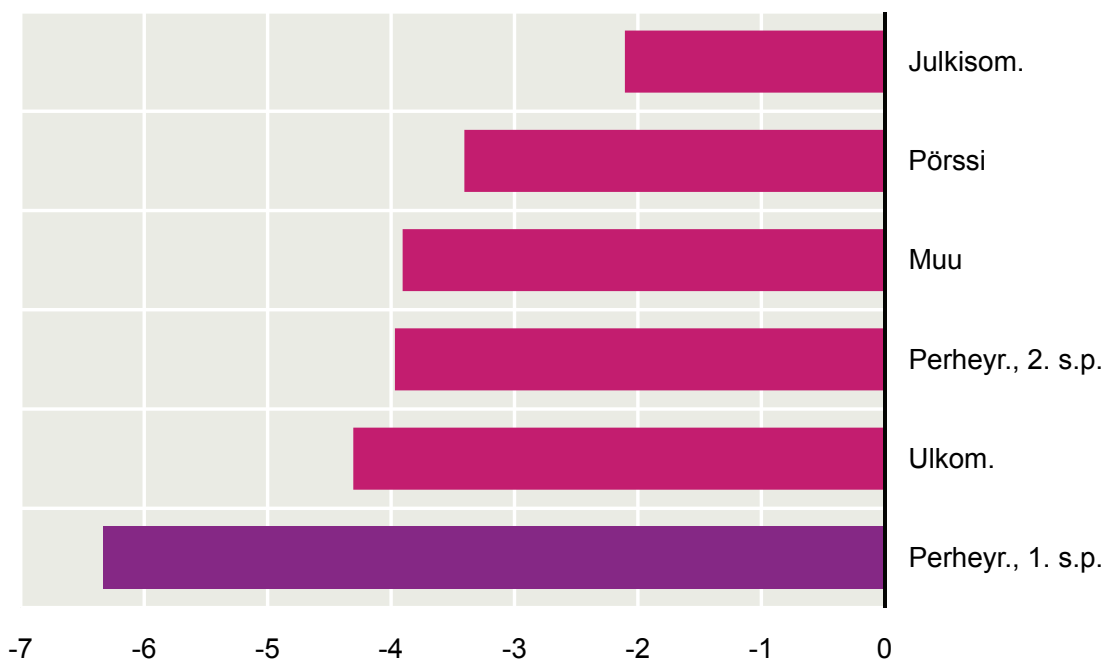
Aineistolähde: Tilastokeskus. Kertoimien tilastolliset merkitsevyydet on laskettu käyttäen heteroskedastisuus-korjattuja keskivirheitä. Tilastollinen merkitsevyys: \*\*\* = merkitsevä 1 prosentin, \*\* = merkitsevä 5 prosentin ja \* = merkitsevä 10 prosentin tasolla.

Estimointien jälkeen tehtyjen Waldin testien perusteella kuitenkin vain ensimmäisen sukupolven perheyrietykset poikkeavat tilastollisesti merkitsevästi muista omistajaryhmistä. Estimoinnista, jossa käytetään kaikkia edellä mainittuja taustamuuttujia, havaitaan testien perusteella, että perheyrietysten kerroin poikkeaa yhden prosentin erehtymisriskillä julkisomisteisten yritysten kertoimesta ja viiden prosentin erehtymisriskillä toisen sukupolven perheyrietysten ja muun omistajatyypin yritysten kertoimesta. Kymmenen prosentin tasolla kerroin eroaa ulkomaalaisomisteisten yritysten kertoimesta. Pörssiyritysten kerroin sitä vastoin ei poikkeaa tilastollisesti ensimmäisen sukupolven perheyrietysten kertoimesta johtuen suureksi osaksi siitä, että pörssiyritysten kertoimen keskivirhe on huomattavasti suurempi kuin muiden omistajaryhmien kertoimien kohdalla.

Jälkimmäisessä estimoinnissa olleiden taustamuuttujien osalta voidaan havaita muutamia mielenkiintoisia yhteyksiä työllisyyden muutoksen kanssa. Muut estimoinnissa olleet taustatekijät huomioituna kannattavuus ja vakavaraisuus ovat tilastollisesti positiivisesti yhteydessä työllisyyden kasvun kanssa. Positiivinen yhteys havaitaan myös korkeakoulutetun henkilöstömäärän osuuden ja työllisyyden kasvun kanssa. Siis kannattavien, vakavaraisten ja korkeasti koulutettujen työllistävien yritysten työllisyyskehitys on ollut keskimääräistä parempaa. Tilastollisesti heikko negatiivinen yhteys havaitaan puolestaan yrityksen koon kanssa. Heikko negatiivinen yhteys ( $p=0.12$ ) on lisäksi ulkomailla olevan henkilöstön suhteellisen osuuden kanssa.

Kuviossa 9 on kuvattu työllisyyden keskimääräistä vuosimuutosta kriisiajanjaksolla 2007–9 eri omistajaryhmissä. Muutokset on laskettu taulukon 3 yhtälön 2 tulosten pohjalta ottaen huo-

**Kuvio 9 Työllisyyden estimoitu keskimääräinen vuosimuutos 2007–9 yritystasolla, %**



Aineistolähde: Tilastokeskus. Muutokset on laskettu taulukon 3 yhtälön 2 tulosten pohjalta ottaen huomioon muiden taustamuuttujien vaikutukset.

mioon muiden taustamuuttujien vaikutukset. Kuviosta havaitaan, että työllisyyden vähennys oli suurin ensimmäisen sukupolven perheyrityksissä, keskimäärin hieman runsaat kuusi prosenttia vuositasolla. Vastaavasti pienin työllisyyden suhteellinen vähennys, noin kaksi prosenttia, oli julkisomisteisissa yrityksissä. Tämä ero ei kuitenkaan ole tilastollisesti merkitsevä muihin kuin ensimmäisen sukupolven perheyrityksiin verrattaessa. Muissa omistajaryhmissä yritystason henkilöstömäärän suhteelliset vähennykset olivat keskimäärin hyvin samansuuruisia, vaihdellen 3,4 ja 4,3 prosentin välillä.

## 5 Omistajuus ja kasvuyritykset

*Voivatko perheyritykset vastata kasvuyrityshaasteeseen?*

Kasvuyritysten vähäinen lukumäärä ja erityisesti keskisuurten, nopeaan kasvuun pyrkivien yritysten vähäisyys on nostettu yhdeksi Suomen talouden suureksi haasteeksi.<sup>13</sup> Keskeinen argumentti on ollut se, että varhaisen kasvuvaiheen jo ohittaneet ja tiettyyn kokoluokkaan kasvaneet yritykset pystyvät varmimmin kasvattamaan työllisyyttä ja luomaan kasvua, kun suurten yritysten rooli taloudessa on väistämättä pienentymässä.

Vaikuttaako omistajuus sitten yritysten haluun ja kykyyn kasvaa? Kysymystä on suhteellisen vähän tarkasteltu aiemmassa tutkimuksessa. Tutkimuksellinen lähtökohta on yrityksen johdon riskinottohalukkuus ja toisaalta pääomamarkkinoiden kehittyneisyys ja siten kyky hajauttaa riskejä. Nämä luonnollisesti vaihtelevat maasta toiseen, joten kysymys siitä, miten omistusmuoto vaikuttaa yritysten kasvuun on ainakin osittain maakohtainen ja jää pitkälti empiirisesti ratkaistavaksi.

Sraer ja Thesmar (2007) esittävät ajatuksen, että suvun tai perheen piiristä tulevilla toimitusjohtajilla on kyky ja taipumus tehdä työntekijöiden ja tavarantoimittajien kanssa edullisempia sopimuksia kuin ammattijohtajien tekemät sopimukset. Tämä vaikuttaa kannattavuuteen, mutta mahdollisesti myös kasvuun. Yleisimmin esitetty näkemys on, että perheyritykset valitsevat matalamman riskitason ja korkeamman vakavaraisuuden kuin hajautetusti omistetut.<sup>14</sup> Tämän johdosta myös niiden kasvu on hitaampaa, mutta kasvun vaihtelut pienempiä.

Tämä näyttääkin olevan yleinen käsitys esimerkiksi yrityspolitiikan takana useissa maissa. Koska listattujen ja hajautetusti omistettujen yritysten kasvun ja kannattavuuden heilahtelut ovat useiden tutkimusten mukaan kasvaneet viimeisten vuosikymmenten aikana, elinkeinopolitiikassa on annettu entistä enemmän painoa perheyritysten edustamalle vakaudelle ja jatkuvuudelle. Tämän edistämiseksi useimmissa EU-maissa on tehty verohelpotuksia ja muita politiikkatoimia, joiden tarkoituksena on tukea perheyritysten jatkuvuutta (EU Commission, 2006). Näiden politiikkatoimien vaikuttavuutta ei kuitenkaan ole juuri tutkittu.

<sup>13</sup> Ks. esim. Puttosen selvitysmiesraportti työ- ja elinkeinoministeriö 29/2010 sekä työ- ja elinkeinoministeriön Osaamisen ja edelläkävijyyden Suomi – Kasvu- ja omistajayrittäjyyden seurantatyöryhmän raportti TEM raportteja 42/2009. Ks. myös Jyrki Alkion artikkeli *Talouselämä* 4/2011 sekä kasvuyrityksistä sen pohjalta käyty verkkokeskustelu <http://www.talouselama.fi/uutiset/article573092.ece>

<sup>14</sup> Ks. esimerkiksi Bertrand and Schoar (2006), jotka esittävät argumentin perusteeksi erilaista tapauskohtaista evidenssiä ja ottavat sen oman kannattavuusmallinsa lähtökohdaksi.

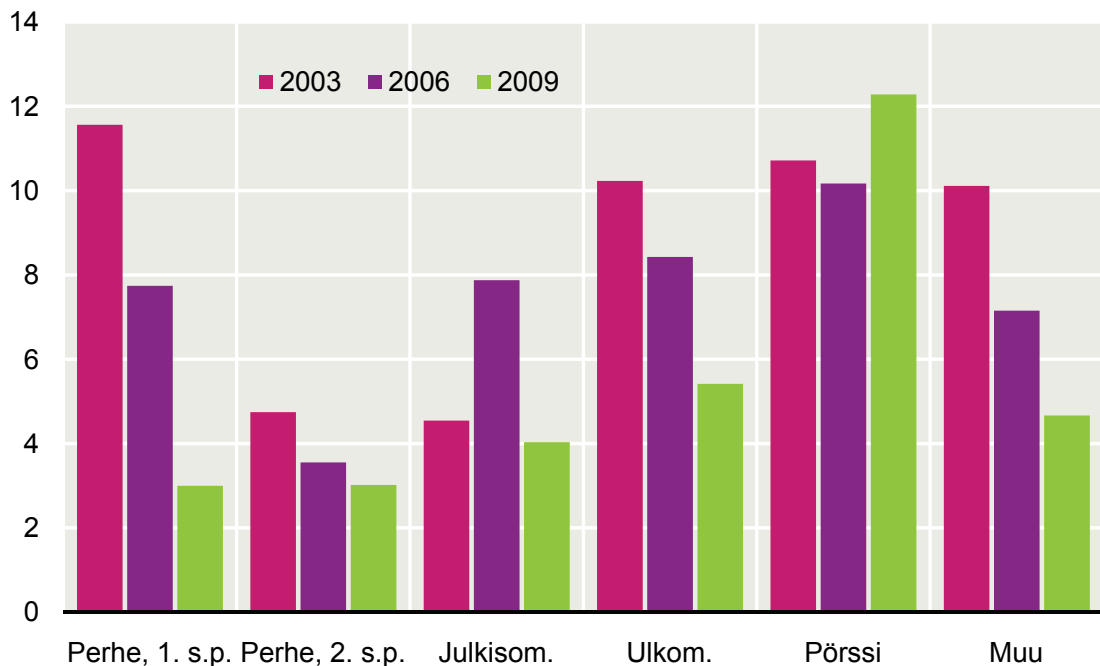
*Omistajuus ja kasvuyritykset tämän tutkimuksen aineistossa*

Kasvuyritysten ja omistajuuden suhdetta voidaan tarkastella soveltamalla kasvuyrityksille yleisesti tehtyjä määritelmiä. Seuraavassa on tarkasteltu kasvuyritysten osuuksia tämän tutkimuksen otoksessa vuosina 2003, 2006 ja 2009 kussakin omistajaryhmässä käyttäen OECD:n (2009) kasvuyritysmääritelmää: yritys määritellään kasvuyritykseksi, mikäli työllisyyden kasvu edeltävän kolmen vuoden aikana on ollut keskimäärin yli 20 prosenttia vuodessa ja yrityksen lähtövuoden koko on vähintään 10 henkeä. Osuudet on laskettu koko kyseisten kolmen vuoden tarkastelujaksojen ajan toiminnassa olleista otoksen yrityksistä.

Kuviossa 10 on raportoitu tarkastelun tuloksia. Kuviosta voidaan havaita, että kasvuyrityksiä on ollut suhteellisesti eniten pörssiyrityksissä, joista noin 10–12 prosenttia on täyttänyt kasvuyrityksen määritelmän. Tarkastelluista omistajaryhmistä kasvuyritysten todennäköisyys on pienin toisen sukupolven perheytyksissä, joista vain noin 3–5 prosenttia on ollut kasvuyrityksiä. Julkisomisteisissa yrityksissä osuus on vaihdellut 4–8 prosentin välillä ja ulkomaalaisomisteisissa sekä luokittelemattomissa omistajatyypeissä 5–10 prosenttia.

Tulokset viittaavat siis siihen, että toisen sukupolven perheytykset eivät ole tyypillisesti kasvuyrityksiä: ne hakevat pikemmin vakautta kuin kasvua. Tässä mielessä tulos vastaa muissa tutkimuksissa tehtyjä havaintoja. Ensimmäisen sukupolven perheytyksissä sen sijaan kasvuyritysten osuus on ollut suuri: 2000-luvun alkupuolella se oli jopa suurempi kuin pörssiyrityksissä. Osuus on kuitenkin pudonnut 2000-luvun jälkipuoliskolla huomattavasti. Etenkin vii-

**Kuvio 10** Kasvuyritysten osuus omistajaryhmän yrityksistä, %



Aineistolähde: Tilastokeskus. Kasvuyritykset: edellisen kolmen vuoden keskimääräinen kasvu yli 20 prosenttia vuositasolla ja lähtövuoden koko vähintään 10 henkeä. Osuus on laskettu koko edeltävän kolmen vuoden ajan toiminnassa olleista otoksen yrityksistä.

meisin talouskriisi näyttäisi heijastuneen voimakkaasti juuri ensimmäisen sukupolven yritysten kasvuun. Vuonna 2009 kasvuyrityksiä oli tämän omistajaryhmän yrityksistä vain kolme prosenttia. Kasvuyritysten osuudessa on ollut laskeva trendi myös toisen sukupolven perheyritysten, ulkomaalaisomisteisten ja luokittelemattomien omistajatyyppeiden yritysten joukossa. Sen sijaan pörssiyrityksissä kasvuyritysten osuus jopa kasvoi hieman vuonna 2009 vuoteen 2006 verrattuna.

Kasvuyritystarkastelu tuottaa neljä merkittävää havaintoa. *Ensiksi*, huoli kasvuyritysten ja ja -yrittäjyyden vähäisyydestä on aiheellinen, kasvuyritysten osuudessa on kaiken kaikkiaan aleneva trendi. *Toiseksi*, vakiintuneet, vähintään toisen polven perheyritykset eivät ole tyyppisiä kasvuyrityksiä, vaan hakevat pikemminkin vakautta ja jatkuvuutta. *Kolmanneksi*, ensimmäisen polven perheyrityksissä on ollut erityisesti 2000-luvun alussa runsaasti kasvuyrityksiä, mutta niiden osuus on voimakkaasti supistunut. *Neljänneksi*, kasvuyritysrakenne muuttui merkittävästi talouskriisin aikana siten, pörssiyritysten ryhmän sisällä kasvuyritysten määrä – toisin kuin muissa omistajaryhmissä – nousi, vaikka pörssiyritykset kokonaisuutena tarkastellen vähensivät sekä tuotantoaan että työllisyytään.

## 6 Yhteenveto ja johtopäätöksiä

Raportissa on tarkasteltu omistajuuden merkitystä kotimaisen työllisyyden kasvuun ja vaihteluille. Yritykset on jaettu kuuteen eri omistajaryhmään: pörssiyritykset, ulkomaalaisomisteiset yritykset, julkisen sektorin (valtio, kunnat) omistamat yritykset, ensimmäisen polven perheyritykset, toisen polven tai vanhemmat perheyritykset sekä muut (lähinnä osuuskunnat sekä pörssin ulkopuoliset hajautetusti omistetut osakeyhtiöt).

Erityisesti on kysytty sitä, käyttäytyvätkö perheyritykset talouden vaihteluissa eri tavoin kuin muut. Perheomistajuudessa on eroteltu siis ensimmäisen sukupolven (”uudet yritykset”) ja toisen sukupolven tai sitä vanhemmat yritykset. Taustalla on usein esitetty käsitys, että vähintään toisen polven perheyrityksissä vakaus ja toiminnan jatkuvuus ovat tavoitteina tärkeämpiä kuin muilla.

Perheyritysten merkitys kansantaloudessa on huomattava: niiden osuus yrityssektorin työllisyydestä on noin 30 prosenttia ja tuotannosta noin 20 prosenttia. Osuudet ovat säilyneet suhteellisen vakaina 2000-luvulla.

Omistajuudella on tulosten perusteella vaikutusta työllisyyteen ja sen vaihteluihin. Hajautetusti omistettujen pörssiyritysten työllisyys vaihtelee selvästi enemmän kuin muiden yritysyryhmien. Julkisomisteisten yritysten työllisyys vaihtelee vähiten, ne ovat myös viimeisimmän talouskriisin aikana vähentäneet työvoimaansa vähemmän kuin muut yritykset.

Mielenkiintoinen on havainto, että toisen sukupolven perheyritysten työllisyys vaihtelee selvästi vähemmän kuin ensimmäisen polven, kun muita työllisyyden muutoksiin vaikuttavia tekijöitä (yrityksen koko, ikä, toimiala, t&k-intensiivisyys, kannattavuus, vakavaraisuus, kansainvälistyminen, jne.) kontrolloidaan. Tähän vaikuttaa luonnollisesti se, että toisen sukupolven yritykset ovat käyneet läpi valikoitumisprosessin – ovat ylipäätään selviytyneet – johon vaikuttavia kaikkia tekijöitä ei voida tunnistaa. Ensimmäisen polven yrityksistä osa puoles-



taan on yrittäjävetoisia, kokeilevia ja markkinoita etsiviä. Tosin otoksen rajaukset sulkevat kaikkein pienimmät ja aloittelevat yritykset tutkimusaineiston ulkopuolelle.

Kun tarkasteltiin, miten eri tavoin omistetut yritykset reagoivat talouskriisiin, ero ensimmäisen ja toisen sukupolven perheyritysten välillä tulee selvästi esiin. Ensimmäisen sukupolven perheyritysten ryhmässä työllisyyden vähentyminen oli tuntuvasti suurempaa kuin missään muussa omistajaryhmässä ja siten myös selvästi suurempaa kuin toisen polven perheyrityksissä.

Muut yritysominaisuudet, joilla oli tilastollisesti merkitsevä yhteys työllisyyden muutoksiin kriisin aikana, ovat suurelta osin odotusten mukaisia. Yrityksen hyvä kannattavuus ja vakava-raisuus sekä korkeasti koulutettujen työntekijöiden suuri osuus ovat negatiivisesti yhteydessä työllisyyden supistumisen kanssa. Heikosti negatiivinen yhteys oli lisäksi sellaisissa yrityksissä, jotka ovat investoineet ulkomaille keskimääräistä vähemmän. Sen sijaan yrityksen koko näyttäisi korreloivan positiivisesti työllisyyden supistumisen kanssa.

Toisen polven perheyritykset eivät ole tyypillisiä kasvuyrityksiä. Osoittautuu, että (toisen polven) perheyritykset hakevat mieluummin vakautta kuin nopeaa kasvua. Tulos vastaa kansainvälisten tutkimusten havaintoa: perheomistuksella on ilmeisesti taipumus vähentää riskinottoa sisältäviä investointeja sekä tukea vakautta ja jatkuvuutta.

## Lähteet

- Ali-Yrkkö, Jyrki – Pajarinen, Mika – Rouvinen, Petri – Ylä-Anttila, Pekka (2007): *Family businesses and globalization in Finland*, ETLA Keskusteluaiheita nro. 1080.
- Anderson, Ronald C. – Reeb, David, M. (2003): Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500, *Journal of Finance*, 58, 1301–1328.
- Bach, Laurent (2010): *Why are Family Firms So Small?* Paris December 2010 Finance Meeting EUROFIDAI – AFFI, available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1695320>.
- Bertrand, M. – Schoar, A. (2006): The Role of Family in Family Firms, *Journal of Economic Perspectives*, 20, 73–96.
- Block, Jörn (2010): Family Management, Family Ownership, and Downsizing: Evidence From S&P 500 Firms, *Family Business Review*, 23, 109-130.
- Demsetz, Harold (1983): The Structure of Ownership and the Theory of Firm, *Journal of Law and Economics*, 25, 375–390.
- European Commission (2006): *Commission Communication from 14 March 2006: Transfer of Businesses – Continuity Through a New Beginning*.
- Gorriç, Carmen, G. – Fumas, Vincente S. (2005): *Family Ownership and Performance: the Net Effect of Productive Efficiency and Growth Constraints*, ECGI Working Paper Series in Finance No. 66/2005.
- Kauppa- ja teollisuusministeriö (2005): *Perheyrityksiä. Perheyritykset jatkuvuuden, uusiutumisen ja kasvuhakuisuuden moottorina*, perheyritystyöryhmän mietintö, KTM Julkaisuja 16/2005.
- La Porta, Rafael – Lopez-De-Silanz, Florencio – Schleifer, Andrei (1999): Corporate Ownership around the World, *Journal of Finance*, 54, 471–517.
- Maliranta, Mika – Mankinen, Reijo – Suni, Paavo – Ylä-Anttila, Pekka (2011): *Suhdanne- ja rakennekriisi yhtä aikaa? Toimiala- ja yritysraenteen muutokset taantumassa*, ETLA Keskusteluaiheita nro. 1239.
- Morck, Randall – Strangeland, David – Yeung, Bernard (2000): Inherited Wealth, Corporate Control, and Economic Growth, teoksessa Morck, Randall (toim.): *Concentrated Corporate Ownership*, University of Chicago Press, Chicago.
- OECD (2009): *Measuring Entrepreneurship. A Collection of Indicators. 2009 Edition*, OECD-Eurostat Entrepreneurship Indicators Programme, Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- Pajarinen, Mika – Ylä-Anttila, Pekka (2006a): Omistajuus ja yritysten menestyminen, *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 102, 33–47.
- Pajarinen, Mika – Ylä-Anttila, Pekka (2006b): *Omistajuus ja yritysten menestyminen. Analyysia suomalaisella aineistolla*, ETLA Keskusteluaiheita nro. 1007.
- Puttonen, Vesa (2004): *Onko omistamisella väliä?* EVA-raportti.
- Schleifer, Andrei – Vishny, Robert (1997): A Survey of Corporate Governance, *Journal of Finance*, Vol. 52, 737–783.

Sharma, Pramodita (2004): An overview of the field of family business studies: Current status and directions for future, *Family Business Review*, 17, 1–36.

Sraer, D. – Thesmar, D. (2007): Performance and Behavior of Family Firms: Evidence from the French Stock Market, *Journal of the European Economic Association*, 709–751.

Tourunen, Kalevi (2009): *Perheytykset kansantalouden resursseina. Keskisuurten ja suurten yritysten omistajuus, toiminnan laajuus ja kannattavuus Suomessa 2000–2005*, Jyväskylä Studies in Business and Economics, 71.

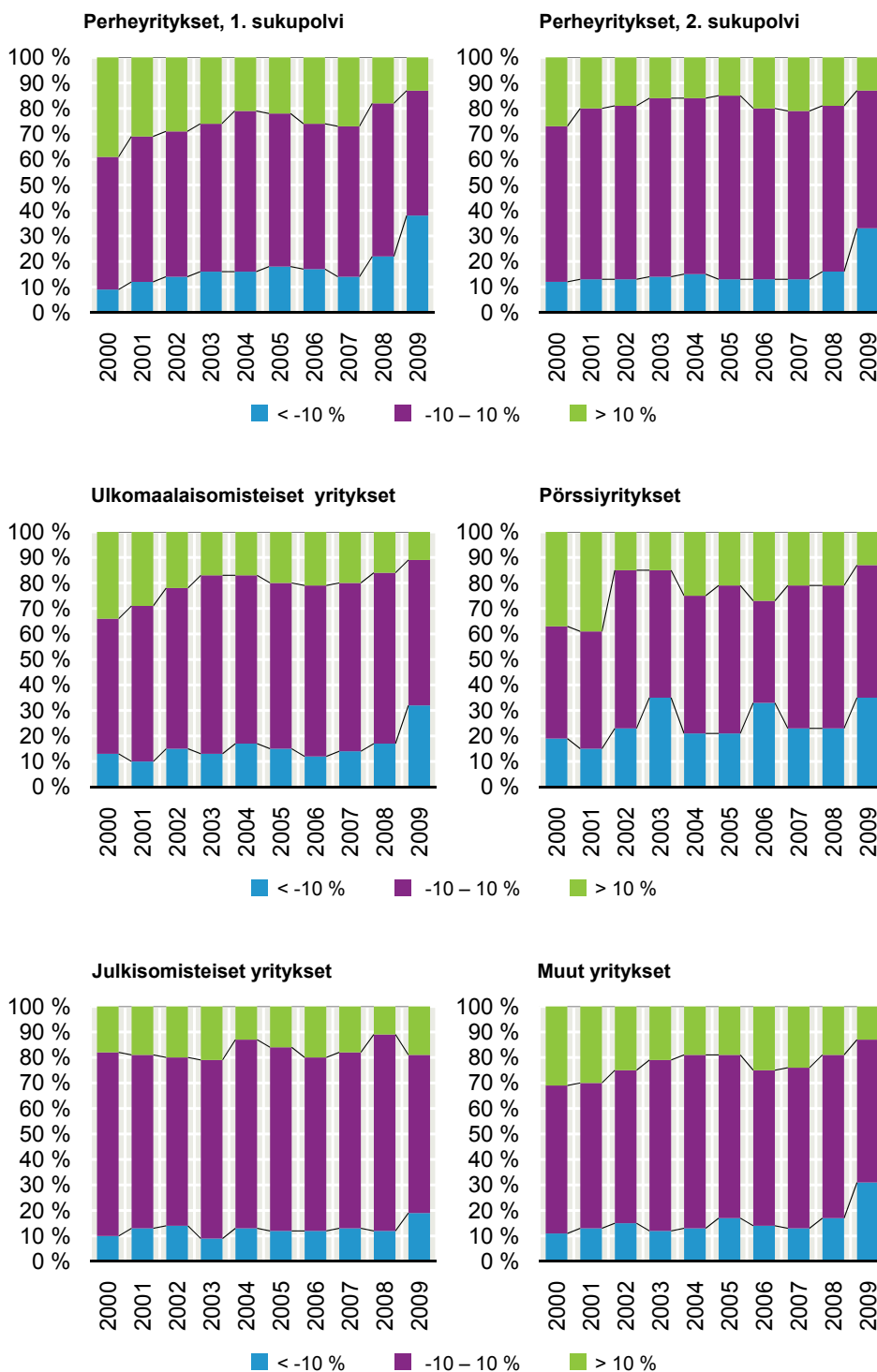
Työ- ja elinkeinoministeriö (2009): Osaamisen ja edelläkävijyyden Suomi – Kasvu- ja omistajayrittäjyyden seurantatyöryhmän raportti, TEM julkaisu 42/2009.

Työ- ja elinkeinoministeriö (2010): Julkisen kasvurahoituksen ja yritystukijärjestelmän kehittäminen, selvitysmiehen raportti, TEM julkaisu 29/2010.

Westhead, Paul (2003): Company Performance and Objectives Reported by First and Multi-Generation Family Companies: A Research Note, *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 10, 93–105.

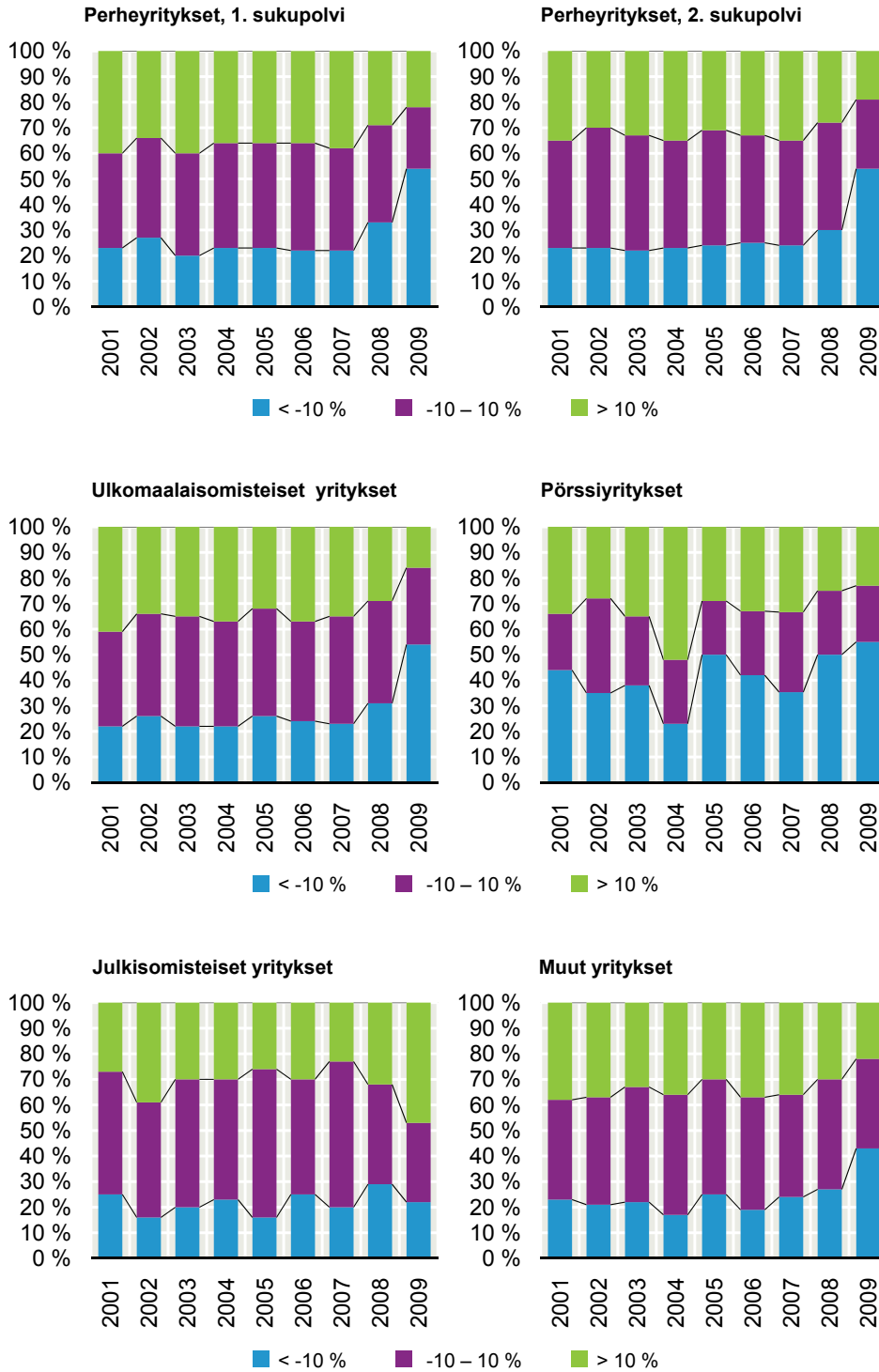
## Liite Työllisyyden ja jalostusarvon vuosimuutokset

Kuvio 1 Otoksen yritysten jaottelu kolmeen luokkaan käyttäen mittarina työllisyyden muutosta edelliseen vuoteen verrattuna



Aineistolähde: Tilastokeskus. %-osuudet on laskettu kunkin omistajaryhmän yrityksistä.

**Kuvio 2 Otoksen yritysten jaottelu kolmeen luokkaan käyttäen mittarina jalostusarvon muutosta edelliseen vuoteen verrattuna**



Aineistolähde: Tilastokeskus. %-osuudet on laskettu kunkin omistajaryhmän yrityksistä.





## Aikaisemmin ilmestynyt ETLAn Keskusteluaiheita-sarjassa

### *Previously published in the ETLA Discussion Papers Series*

- No 1227 *Ville Kaitila*, Quality-Adjusted Similarity of EU Countries' Export Structures. 15.11.2010. 18 p.
- No 1228 *Eija Niskanen – Yoshio Kakeo – Silvana Petkovic – Karen Severns*, Japanese – Baltic Sea Region Film Co-production: Japanese Views. 19.11.2010. 108 p.
- No 1229 *Markku Kotilainen – Nuutti Nikula*, Why do Firms Invest in the Baltic Sea Region? 19.11.2010. 36 p.
- No 1230 *Rita Asplund – Reija Lilja*, Wage Formation and Gender Wage Gaps: The Changing Role of Human Capital in the Finnish Technology Industry. 03.12.2010. 22 p.
- No 1231 *Tuomo Nikulainen – Hannele Salminen – Pekka Ylä-Anttila*, Ammattikorkeakoulujen asema ja uudistuminen – Taustakyselyn tuloksia. 01.12.2010. 28 s.
- No 1232 *Ilkka Ylhäinen*, Persistence of Government Funding in Small Business Finance. 13.12.2010. 33 p.
- No 1233 *Antti-Jussi Tahvanainen – Tuomo Nikulainen*, Tutkimusympäristö muutoksessa – Tutkijoiden näkemykset SHOK:n, korkeakouluksintöläin ja yliopistolain vaikutuksista. 22.12.2010. 18 s.
- No 1234 *Antti-Jussi Tahvanainen – Tuomo Nikulainen*, Commercialization at Finnish Universities – Researchers' Perspectives on the Motives and Challenges of Turning Science into Business. 10.01.2011. 47 p.
- No 1235 *Heli Koski – Mika Pajarinen*, Do Business Subsidies Facilitate Employment Growth? 04.01.2011. 20 p.
- No 1236 *Antti-Jussi Tahvanainen – Raine Hermans*, Making Sense of the TTO Production Function: University Technology Transfer Offices as Process Catalysts, Knowledge Converters and Impact Amplifiers. 11.01.2011. 40 p.
- No 1237 *Jukka Lassila – Tarmo Valkonen*, Julkisen talouden rahoituksellinen kestävyys Suomessa. 11.01.2011. 28 s.
- No 1238 *Martin Kenney – Bryan Pon*, Structuring the Smartphone Industry: Is the Mobile Internet OS Platform the Key. 10.02.2011. 24 p.
- No 1239 *Mika Maliranta – Reijo Mankinen – Paavo Suni – Pekka Ylä-Anttila*, Suhdanne- ja rakenne kriisi yhtä aikaa? Toimiala- ja yritys rakenteen muutokset taantumassa. 17.02.2011. 20 s.
- No 1240 *Jyrki Ali-Yrkkö – Petri Rouvinen – Timo Seppälä – Pekka Ylä-Anttila*, Who Captures Value in Global Supply Chains? Case Nokia N95 Smartphone. 28.02.2011. 22 p.
- No 1241 *Antti Kauhanen – Sami Napari*, Gender Differences in Careers. 9.03.2011. 31 p.

Elinkeinoelämän Tutkimuslaitoksen julkaisemat "Keskusteluaiheita" 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.*

Julkaisut ovat ladattavissa pdf-muodossa osoitteessa: [www.etla.fi/julkaisuhaku.php](http://www.etla.fi/julkaisuhaku.php)  
*Publications in pdf can be downloaded at [www.etla.fi/eng/julkaisuhaku.php](http://www.etla.fi/eng/julkaisuhaku.php)*

## ETLA

Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos  
The Research Institute of the Finnish Economy  
Lönnrotinkatu 4 B  
00120 Helsinki

ISSN 0781-6847

Puh. 09-609 900  
Fax 09-601 753  
[www.etla.fi](http://www.etla.fi)  
[etunimi.sukunimi@etla.fi](mailto:etunimi.sukunimi@etla.fi)