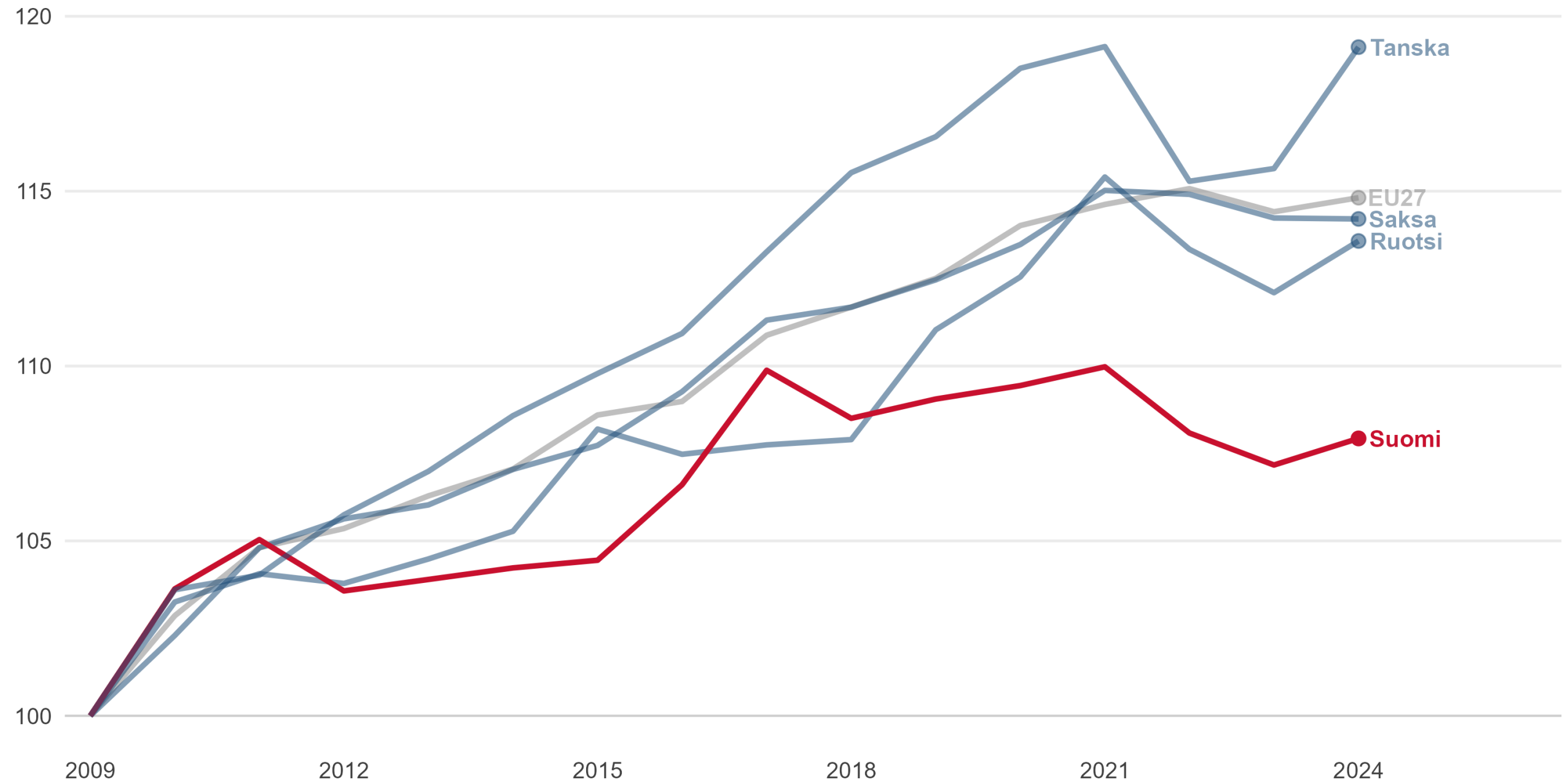


ETLA

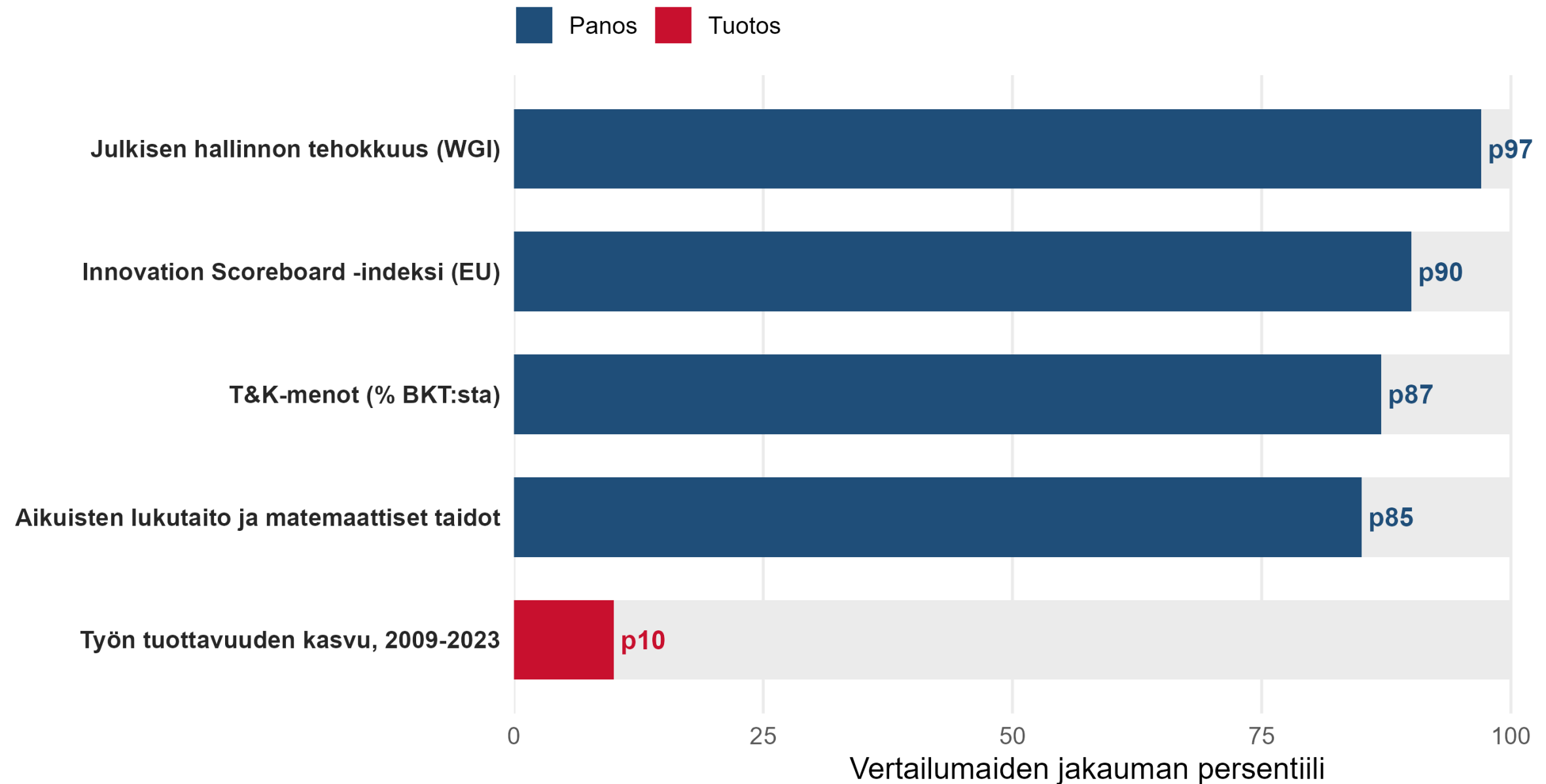
# FLOW 2025-2027

## Firm Lifecycles and Organizational Workflows

# BKT työtuntia kohti, indeksi, 2009 = 100

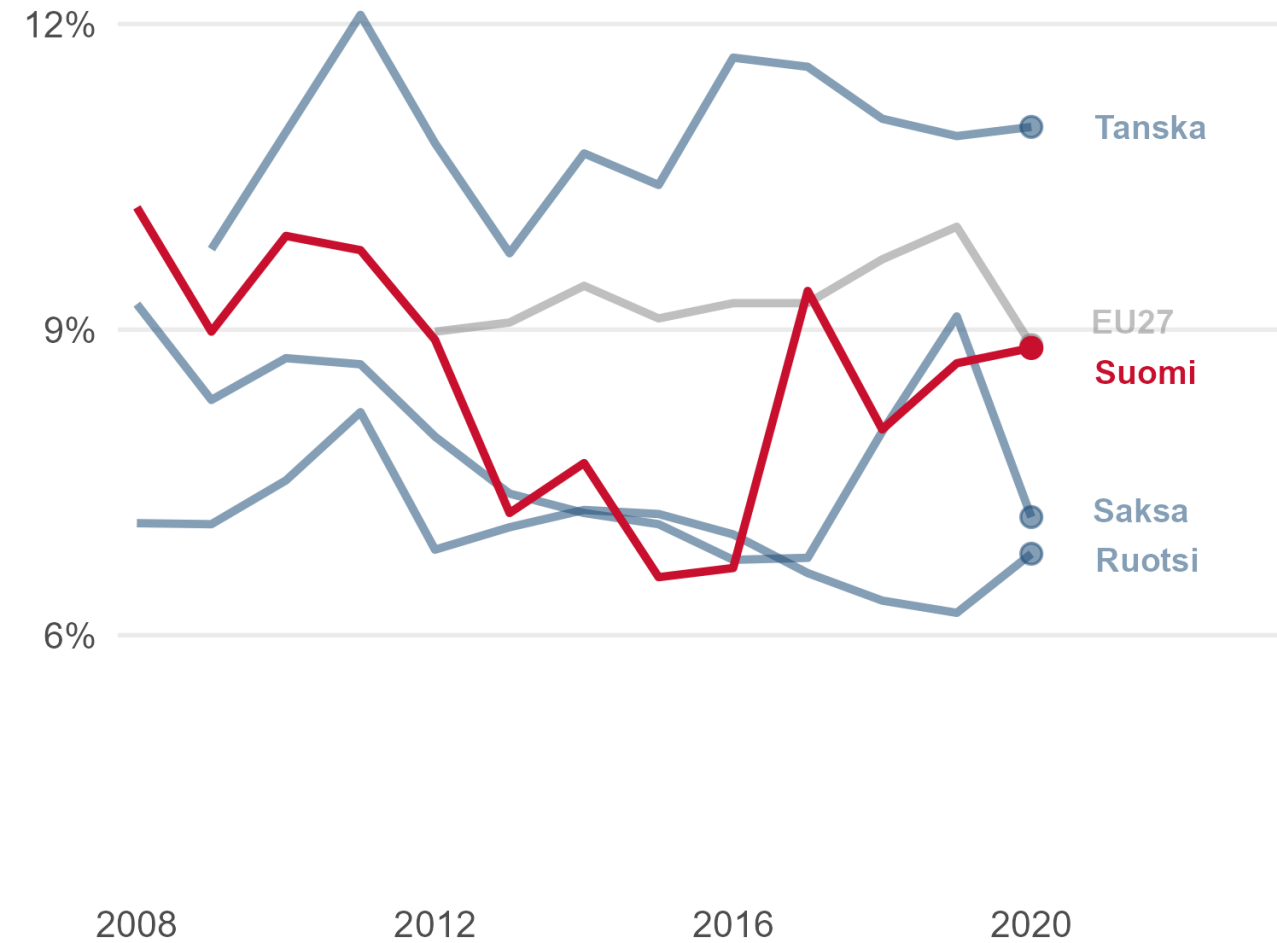


# Suomen sijoitus vertailumaiden jakaumassa (0 = alin, 100 = ylin)

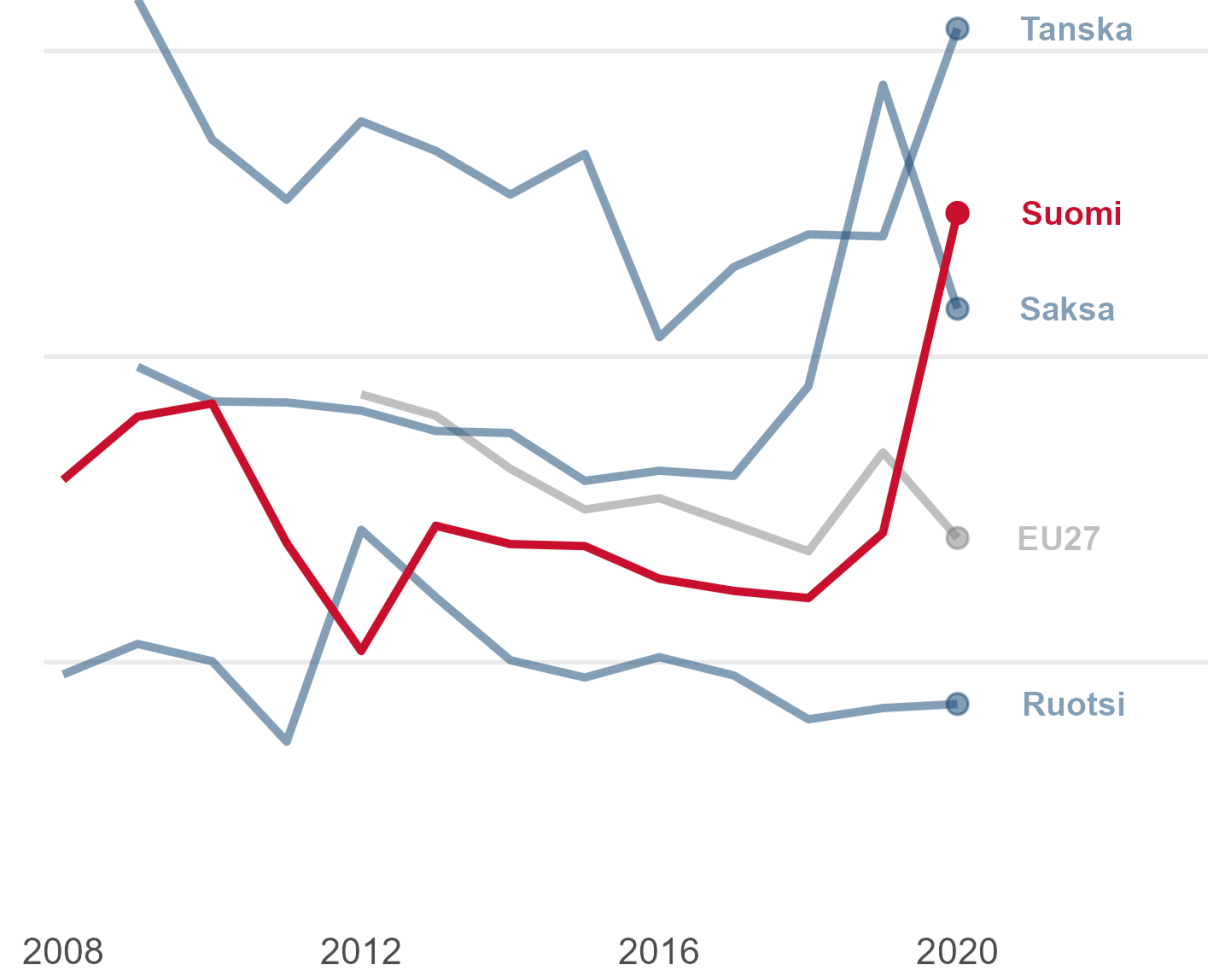


# Yritysten syntyä ja poistuma

## Syntymä



## Poistuma



- FLOW käsittelee yrityskehityksen uudistumisen ja kasvun välistä yhteyttä 4 eri osatutkimuksen kautta, joista kahdesta kuullaan tänään
  - Yrityskaupat ja uudistuminen
  - Lisääntynyt markkinavoima ja yritysten katteet
- Tulossa
  - Uudet yritykset
  - Yksityistäminen ja T&K



**UNIVERSITY  
OF TURKU**

Turku School of  
Economics

# Yrityskaupat ja muut yritysjärjestelyt heikentävät luovaa tuhoa

Natalia Kuosmanen, Timo Kuosmanen, Terhi Maczulskij

FLOW-hankkeen julkistustilaisuus 19.5. klo 9:30

## Rakennemuutoksen tuottavuusvaikutukset

- Joseph Schumpeterin (1942) käsite *luova tuho*:
  - Vanhat yritykset, tuotteet ja ammatit häviävät uusien, parempien ja tuottavampien tieltä.
  - Työntekijät, raaka-aineet ja rahoitus vapautuvat hyödyllisempään käyttöön, jolloin tuottavuus ja elintaso nousevat.
- Rakennemuutoksen vaikutusta toimialan tuottavuuteen on kyetty mittaamaan vasta 1990-luvulta lähtien (kattavat rekisteripohjaiset tilastoaineistot):
  - Markkinoille tulevat ja poistuvat yritykset (Baily et al., 1992; Griliches & Regev, 1995)
  - Resurssien kohdentuminen toimialan yritysten välillä (Olley & Pakes, 1996)

## Markkinoille tulevat ja poistuvat yritykset

- Aiemmissa tutkimuksissa yritykset luokitellaan *jatkaviin*, *poistuviin* ja *uusiin* yrityksiin sen perusteella, voidaanko kyseinen yritys havaita tilastoaineistossa tarkasteluvuotta tai jaksoa edeltävillä ja/tai seuraavilla periodeilla.

Periodi 0	Periodi 1
Jatkavat yritykset	Jatkavat yritykset
Poistuvat yritykset	
	Uudet yritykset



## Uusi tarkempi luokittelu

Periodi 0	Periodi 1
Jatkavat yritykset <i>- ei yrityskauppoja</i>  <i>-yrityskauppojen myötä kasvava</i>	Jatkavat yritykset <i>- ei yrityskauppoja</i>  <i>- yrityskauppojen myötä kasvava</i>
Poistuvat yritykset  <i>- aidosti poistuva</i>  <i>- yritysjärjestelyissä poistuva</i>	
	Uudet yritykset  <i>- aidosti uusi yritys</i>  <i>- yritysjärjestelyissä syntyvä yritys</i>



## Uusi tarkempi luokittelu

Periodi 0	Periodi 1
Jatkavat yritykset <i>- ei yrityskauppoja</i>  <i>-yrityskauppojen myötä kasvava</i>	Jatkavat yritykset <i>- ei yrityskauppoja</i>  <i>- yrityskauppojen myötä kasvava</i>
Poistuvat yritykset  <i>- aidosti poistuva</i>  <i>- yritysjärjestelyissä poistuva</i>	
	Uudet yritykset  <i>- aidosti uusi yritys</i>  <i>- yritysjärjestelyissä syntyvä yritys</i>

## Aineisto ja rajaukset

- Tilastokeskuksen tilinpäätöspaneeli yrityksistä yhdistettynä henkilötason tilastoihin (FOLK). Havaitsemme kaikki työntekijä-työnantajalinkit.
- Lisäksi yritysrekisterin tiedot yritysten perustamispäivämääristä.
- Tarkasteltava ajanjakso 2010-2022.
- Rajaus yksityisen sektorin yrityksiin, joissa ainakin yhtenä vuonna tarkastelujakson aikana vähintään 5 työntekijää. Mikroyritykset siivottu pois, ja lisäksi yritykset joiden toiminnassa havaitaan yksittäisiä aukkoja.

# Määrittely työntekijävirtojen avulla

- Yritysjärjestelyt määritellään työntekijävirtojen avulla (mm. Benedetto ym. 2007, Hethey-Maier ja Schmieder 2013)
- Emme keskity yksittäisten työntekijöiden siirtymiin yritysten välillä (70% havainnoista)
- Työntekijä-klusterin määrä vähintään viisi työntekijää (yritystason päätös versus yksittäisen työntekijän päätös dynaamisilla työmarkkinoilla)
- Seuraavaksi lasketaan kaksi suuretta:
  1. Kuinka suuri osuus työntekijöistä siirtyy toiseen yritykseen (outflow)
  2. Kuinka suuri osuus yrityksen työntekijöistä on tullut toisesta yrityksestä (inflow)?
- Valitaan kynnyisarvo: tässä tutkimuksessa 75%

## Yritysluokkien tarkempi määrittely

- Yrityskauppojen myötä kasvava yritys (*M&A acquirer*)

= jatkava yritys, jonka palvelukseen on siirtynyt toisen yrityksen työntekijöistä vähintään 75%, TAI jonka työntekijöistä vähintään 75% koostuu työntekijöistä jotka tulevat samasta yrityksestä.

- Yritysjärjestelyssä syntyvä yritys (*restructuring entry*)

= yritysrekisterin mukaan uusi yritys, jonka henkilöstöstä vähintään 75% koostuu työntekijöistä jotka tulevat samasta yrityksestä, TAI jonka palvelukseen on siirtynyt vähintään 75% toisen yrityksen työntekijöistä.

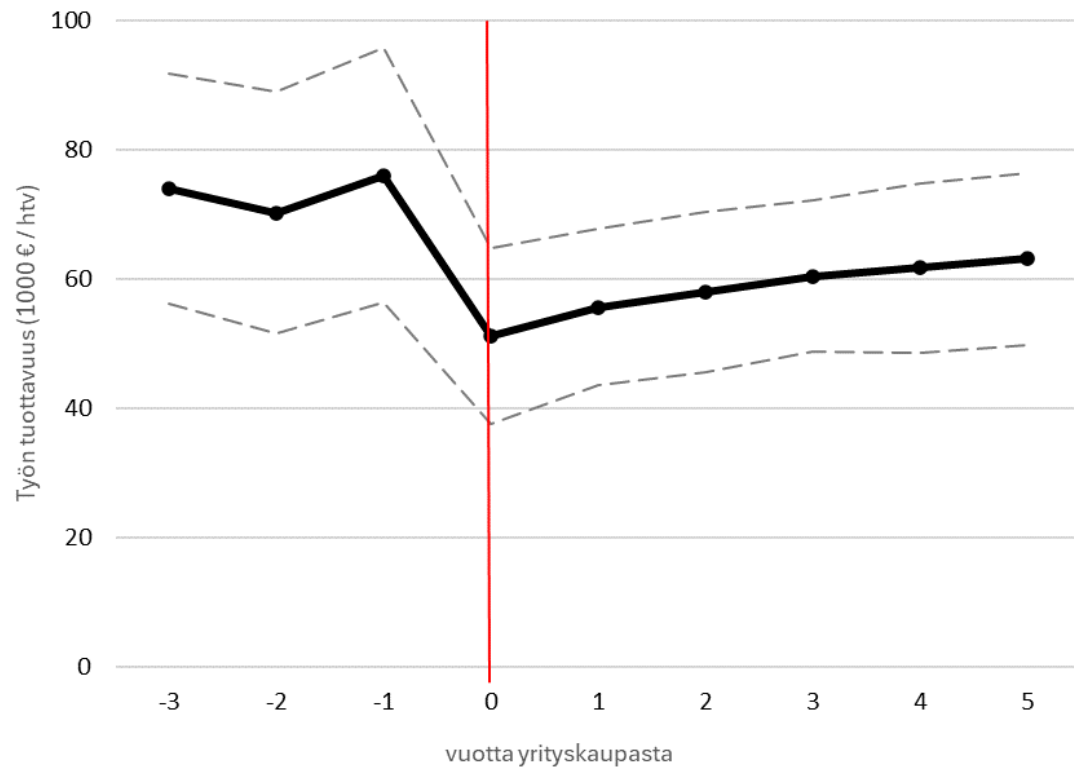
- Yritysjärjestelyssä poistuva (*restructuring exit*)

= lopettava yritys, jonka henkilöstöstä vähintään 75% siirtyy yhdessä johonkin toiseen yritykseen kahden vuoden kuluessa ennen poistumista markkinoilta.

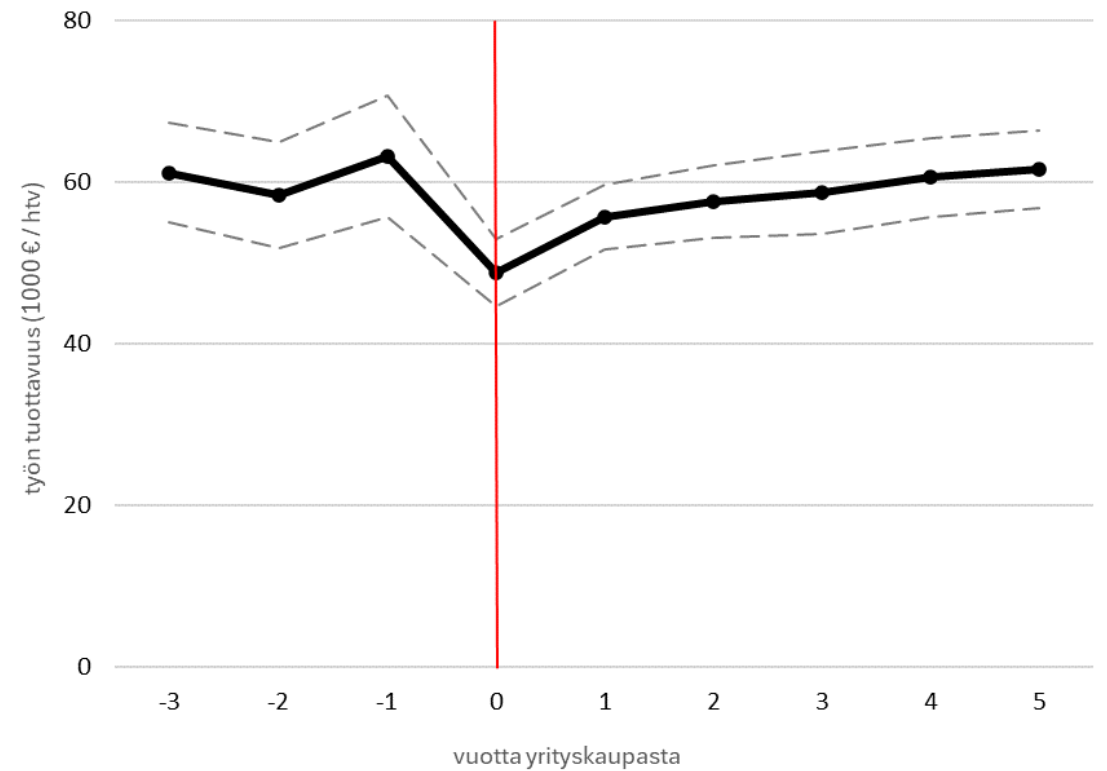
# Keskimääräinen työn tuottavuus jatkavissa yrityskauppoja tehneissä yrityksissä 3 vuotta ennen fuusiota ja 5 vuotta sen jälkeen



Teollisuustoimialat (n=75)



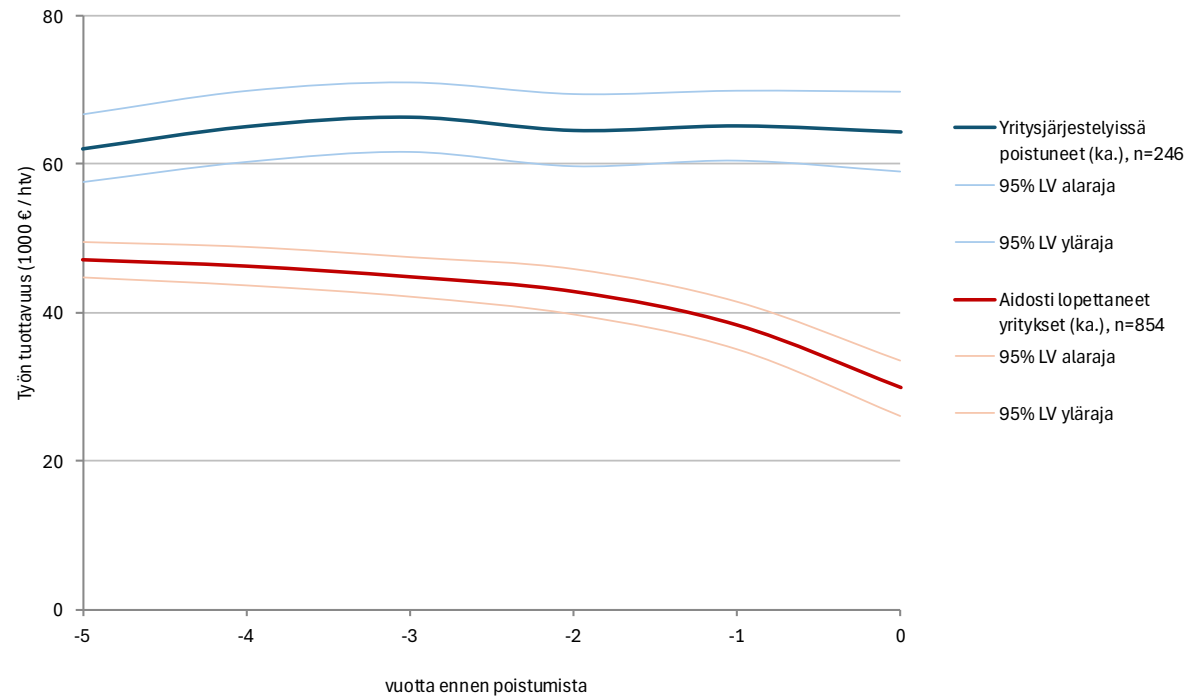
Yksityiset palvelutoimialat (n=371)



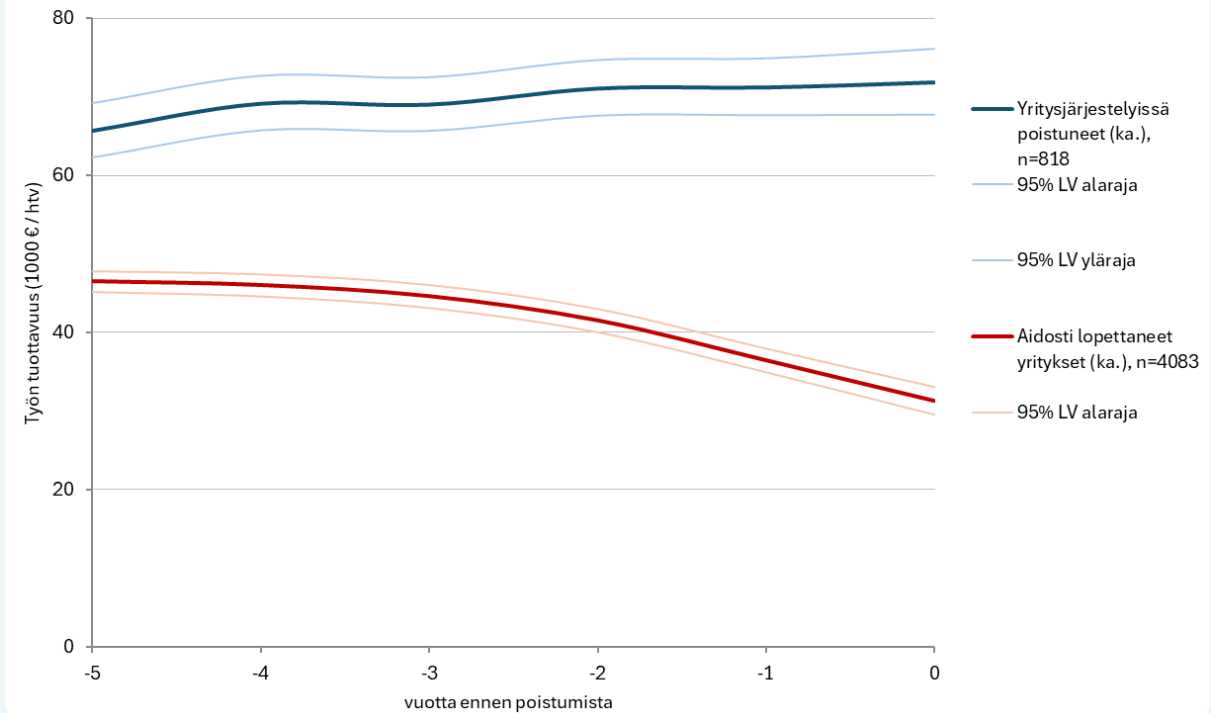


# Keskimääräinen työn tuottavuus markkinoilta poistuvissa yrityksissä 5 vuotta ennen poistumista

Teollisuustoimialat



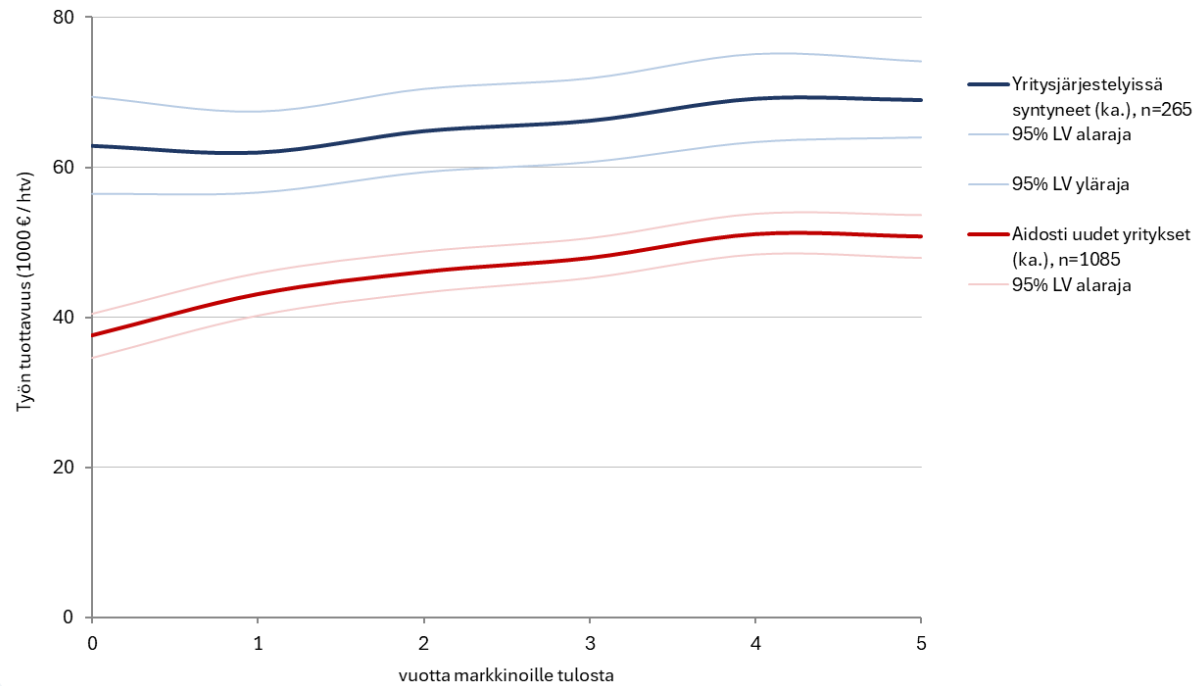
Yksityiset palvelutoimialat



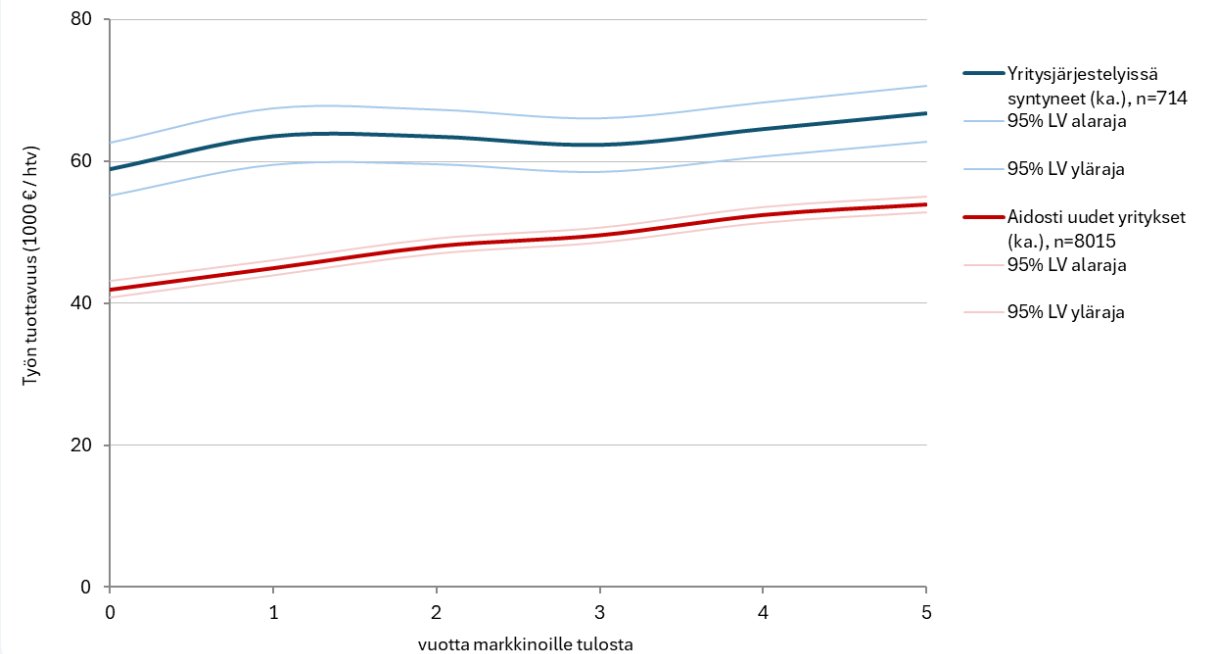


# Keskimääräinen työn tuottavuus uusissa yrityksissä 5 vuotta markkinoille tulon jälkeen

Teollisuustoimialat



Yksityiset palvelutoimialat



## Yhteenveto ja johtopäätökset

- Merkittävä osuus markkinasektorilla havaittavasta rakennemuutoksesta tapahtuu yrityskauppojen ja muiden yritysjärjestelyjen kautta.
  - Aidosti uusia ja lopettavia yrityksiä on vähemmän, kuin mitä yritystunnusten perusteella vaikuttaa.
  - Yritysjärjestelyt voivat heikentää *luovan tuhon* vaikutusta tuottavuuskasvuun.
- Työn tuottavuus yrityskauppoja tehneissä yrityksissä heikkeni keskimäärin 23% fuusioitumisvuonna (teollisuustoimialoilla 30%), palautuen hiljalleen kohti yrityskauppaa edeltänyttä tasoa.
  - Tässä tutkimuksessa ei löydetty merkkejä mahdollisista pitkän aikavälin tuottavuushyödyistä.
- Koska yrityskauppoja tekevät pääsääntöisesti suuret yritykset, niiden lyhyen aikavälin negatiivinen tuottavuushokki heikentää koko yrityssektorin ja kansantalouden tuottavuuskehitystä.
- Lisäksi yrityskaupat vähentävät markkinakilpailua, mikä heijastuu myös negatiivisesti yrityssectän uudistumiseen ja tuottavuuskasvuun.

## Lähteet

Kuosmanen, N., Kuosmanen, T., Maczulskij, T. (2026) Yrityskaupat ja muut yritysjärjestelyt heikentävät luovaa tuhoa. Etna Raportti nro 177.  
<https://pub.etla.fi/>

Kuosmanen, N., Kuosmanen, T., Maczulskij, T. (2026) Productivity Effects of Mergers, Acquisitions and Restructuring, forthcoming in June.

# Markkinavoiman pysyvyys

## Yritysdynamiikan ja kilpailun rajat Suomessa

Jaakko Markkanen

ETLA

13.5.2026

*Tämän esityksen työstämisessä on hyödynnetty tekoälyä ihmistyön tukena Etlan eettisen ohjeiston mukaisesti (versio 14.1.2026, ks. <https://www.etla.fi/ai-etiikka>).*

# Mitä voittomarginaali on

- Voittomarginaali (markup) kertoo, kuinka paljon yritys hinnoittelee tuotteensa yli rajakustannuksen.
- **Kustannuspohjainen selitys:** yritys tuottaa kilpailijoita tehokkaammin ja halvemmalla.
- **Kysyntäpohjainen selitys:** vähäinen kilpailu tai erottuva tuote antaa hinnoitteluvoimaa.
- Tutkimme yritysten ja markkinoiden dynamiikkaa ekonometrisin menetelmin Tilastokeskuksen aineistolla.

# Tutkimuskysymys ja päätulokset

- **Tutkimuskysymys:** miten voittomarginaalit jakautuvat, pysyvätkö yritysten asemat jakaumassa ja miten markkinaosuudet liikkuvat — Tilastokeskuksen aineisto 2013–2024.

## Päätulokset:

- Markkinoilta poistuminen noudattaa **U-muotoa**: poistumiset yleisempiä sekä jakauman ala- että yläpäässä.
- Matalan voittomarginaalin yritykset **menettävät markkinaosuuksiaan** korkean voittomarginaalin yrityksille.
- Yritysten asemat jakauman yläpäässä ovat pysyviä, eivätkä tulokkaat laske korkeita marginaaleja.

# Johtopäätökset ja politiikkasuositukset

## Kaksi tulkintaa havainnoille:

- **Positiivinen:** resurssit kohdentuvat tehokkaammin, kun tuottavammat yritykset kasvavat heikomprien kustannuksella.
- **Negatiivinen:** kilpailu ei näytä painavan korkeita voittomarginaaleja alaspäin — markkinavoima keskittyy ja säilyy.

## Vientimarkkinat vs. kotimarkkinat:

- Vientimarkkinoilla korkeat marginaalit ovat **hyvä asia**: ne kuvastavat kilpailukykyä kansainvälisillä markkinoilla.
- Kotimarkkinoilla pysyvät korkeat marginaalit viittaavat **heikkoon kilpailupaineeseen** kuluttajien kustannuksella.

## Kilpailupolitiikka:

- Onko kilpailuviranomaisella riittävä tilannekuva markkinavoiman kehityksestä koko kansantalouden tasolla?
- Otto-oikeus ilmoituskyynnyksen alle jääviin yrityskauppoihin.
- Toimialatason taloudellinen seuranta yksittäisten tapausten rinnalle.

# Aineistot ja menetelmät

## Aineisto

- Tilastokeskuksen yritysten tilinpäätöspaneeli (Firm FSS), 2013–2024.
- ~160 000 työnantajayritystä, yli 1 milj. yritysvoosihavaintoa, 58 kaksinumeroista toimialaa (TOL 2008).

## Menetelmät

- **Tuotantofunktion estimointi:** panosjoustot toimialoittain (Wooldridge 2009).
- **DWL-marginaalit:** voittomarginaalien laskenta De Loecker–Warzynski-menetelmällä.
- **Markov-analyysi:** siirtymät marginaaliviidennesten välillä.
- **Melitz–Polanec-jaottelu:** aggregaattimarginaalin hajottaminen yritys- ja allokaatiokomponentteihin.
- **Odotusarvoon palautuminen:** AR(1)-paneeliregressio yritys- ja vuosikiinteillä vaikutuksilla.

# Markkinoilta poistuminen noudattaa U-muotoa

Tila vuonna t	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Poistuu
Q1 (matalin)	<b>64,6 %</b>	15,2 %	4,6 %	3,1 %	2,2 %	<b>10,4 %</b>
Q2	16,8 %	<b>47,5 %</b>	19,5 %	6,5 %	2,3 %	7,4 %
Q3	5,2 %	20,8 %	<b>46,0 %</b>	18,7 %	3,5 %	5,8 %
Q4	3,3 %	7,1 %	19,8 %	<b>49,8 %</b>	13,3 %	6,8 %
Q5 (korkein)	2,5 %	2,8 %	4,2 %	15,2 %	<b>59,2 %</b>	<b>16,2 %</b>

# Markkinaosuus siirtyy korkean marginaalin yrityksille

Mistä muutos syntyy	Vaikutus
Tyypillisen yrityksen oma marginaali	-0,43
Markkinaosuuksien siirtyminen yritysten välillä	+0,45
Uusien yritysten tulo markkinoille	+0,09
Yritysten poistuminen markkinoilta	-0,14
<b>Muutos yhteensä</b>	<b>-0,03</b>

- Keskimarginaalin muutos 2014–2024  $\approx 0$ .
- Yritysten oma marginaali **laskee (-0,43)**.
- Markkinaosuudet siirtyvät korkean marginaalin yrityksille **(+0,45)**.
- Markkinoille tulon ja poistumisen vaikutukset jäävät pieniksi.
- Tulokkaat eivät laske korkeita marginaaleja — korkean marginaalin toimialoilla ne hinnoittelevat vakiintuneiden tasolle tai sen yläpuolelle.
- Vastaa kansainvälistä "superyrityskeskittymisen" tulosta (De Loecker ym. 2020; Autor ym. 2020).

# Kaksi tulkintaa samalle havainnolle

- **Myönteinen tulkinta:** tuottavammat yritykset kasvavat heikompien kustannuksella ja resurssit kohdentuvat tehokkaammin.
- **Huolestuttava tulkinta:** vakiintuneet yritykset hallitsevat markkinoita, eikä kilpailu paina niiden marginaaleja alas.
- **Tulkinnat eivät sulje toisiaan pois!**

# Asema jakaumassa on pysyvä, erityisesti yläpäässä

Voittomarginaaliviidennes	Poikkeamasta säilyy ensi vuoteen	(keskivirhe)
Q1 (matalin)	0,041	(0,005)
Q2	0,099	(0,006)
Q3	0,114	(0,013)
Q4	0,255	(0,012)
Q5 (korkein)	0,226	(0,006)

- **Markov:** ala- ja yläpään viidennes pysyvät paikallaan **60–65 %** todennäköisyydellä, keskellä alle 50 %.
- **Odotusarvon pysyvyys:** matalan marginaalin poikkeamat tasoittuvat nopeasti, korkean marginaalin poikkeamat jäävät päälle.
- Sama tulos toimialan sisäisillä viidenneksillä: Q5 säilyy robustina.

# Yhteenveto

- Keskimääräinen voittomarginaali on pysynyt vakaana, mutta vakaus kätkee **rakennemuutoksen**: markkinaosuudet siirtyvät korkean marginaalin yrityksille.
- Yritysten asema marginaalijakaumassa on **pysyvä, erityisesti yläpäässä**
- Tulokkaat eivät laske korkeita marginaaleja — **vapaa markkinoilletulo ei laske hinnoitteluvoimaa**.
- Markkinoilta poistuminen noudattaa U-muotoa: poistumat keskittyvät jakauman **ääripäihin**.
- Yritysdynamiikka **kasvattaa ja keskittää markkinavoimaa** sen sijaan, että hajauttaisi sitä.

# Kiitos

*Kommentit ja kysymykset tervetulleita.*

**Jaakko Markkanen**

ETLA

jaakko.markkanen@etla.fi

*Muistio: Markkinavoiman pysyvyys: yritysdynamiikan ja kilpailun rajat Suomessa*