

# Markkinavoiman pysyvyys

YRITYSDYNAMIIKAN JA KILPAILUN RAJAT SUOMESSA



---

## Jaakko Markkanen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos  
jaakko.markkanen@etla.fi

---

## Suosittelava lähdeviittaus:

Markkanen, Jaakko (19.5.2026).  
”Markkinavoiman pysyvyys: Yritysdynamiikan ja kilpailun rajat Suomessa”.  
Etna Muistio nro 179.  
<https://pub.etla.fi/ETLA-Muistio-Brief-179.pdf>

---

## Tiivistelmä

Suomalaisten yritysten keskimääräinen voittomarginaali on pysynyt vakaana, mutta vakauden taakse kätkeytyy merkittävä rakennemuutos: matalan voittomarginaalin yritykset ovat menettäneet markkinaosuuksiaan korkean voittomarginaalin yrityksille. Havainnolle on kaksi mahdollista tulkintaa. Yhtäältä tuottavammat yritykset kasvavat heikompien kustannuksella ja resurssit kohdentuvat tehokkaammin; toisaalta vahvat vakiintuneet yritykset hallitsevat markkinoita, eikä kilpailu paina niiden voittomarginaaleja alaspäin. Tulosta tukee kaksi muuta havaintoa: yritysten asema voittomarginaalijakaumassa on jakauman yläpäässä huomattavan pysyvä, ja uusien yritysten markkinoille tulo ei laske korkeita voittomarginaaleja toimialatasolla. Suomalainen yrityskehitys siis liikkuu, mutta sen liike vahvistaa markkinavoiman eroja sen sijaan, että tasoittaisi niitä.

## Abstract

### Persistence of Market Power: The Limits of Firm Dynamics and Competition in Finland

Average markups of Finnish firms remain stable, but this stability conceals a substantial structural shift: low-markup firms have lost market share to high-markup firms. The pattern admits two possible readings. Under a good state of nature, more productive firms grow at the expense of weaker ones, improving resource allocation; under another, strong incumbents dominate the markets, and competition does not push their markups down. The data cannot separate the two readings, but both carry clear policy implications. Two further findings tighten the picture: firm position in the markup distribution is persistent, especially at the top, and new entry does not compress industry-level markups. The textbook prediction that free entry erodes high markups is not borne out in the Finnish data.

---

KTT **Jaakko Markkanen** on Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen vanhempi tutkija.

D.Sc. (Econ.) **Jaakko Markkanen** is a Senior Researcher at ETLA Economic Research.

---

**Kiitokset:** Tämä muistio on osa Etlan ja Turun yliopiston tutkimushanketta Yrityksen elinkaaret ja organisaation työnkulut (FLOW). Kiitämme Business Finlandia hankkeen rahoituksesta.

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

**Acknowledgements:** This brief is part of the project Firm Lifecycles and Organizational Worker Flows (FLOW) conducted at the ETLA Economic Research and the University of Turku. The authors gratefully acknowledge financial support of Business Finland.

Artificial intelligence has been used to support human work in the preparation of this brief in accordance with Etlan's ethical guidelines (version 14.1.2026, see <https://www.etla.fi/en/ai-ethics>).

---

**Avainsanat:** Voittomarginaalit, Yritysdynamiikka, Markkinavoima, Kilpailupolitiikka

**Keywords:** Markups, Firm dynamics, Market power, Competition policy

**JEL:** L11, D24, D40

---

# 1 Johdanto

Voittomarginaali mittaa yrityksen markkinavoimaa eli sitä, kuinka paljon yritykset voivat hinnoitella tuotteensa yli niiden valmistamisen rajakustannuksen. Voittomarginaaleja ei kuitenkaan voida laskea suoraan yritysten tilinpäätöksistä, koska yritysten lopputuotteiden hintoja tai rajakustannuksia, eli kustannuksia, jolla yritys tuottaisi yhden lopputuotteen lisää, ei havaita yritystason tilinpäätösaineistoista. Tämän vuoksi voittomarginaali on sen sijaan laskettava ekonometrisista malleista, jotka perustuvat tietoihin yritysten tuotoksista, panoksista ja niiden kustannusosuuksista (De Loecker & Warzynski, 2012).

Voittomarginaali on yksi taloustieteen keskeisimmistä kilpailun toimivuuden mittareista. Voittomarginaalit kuvastavat sekä yrityskentän markkinarakennetta että -kilpailua mutta myös yritysten välisiä tuottavuuseroja. Korkeiden voittomarginaalien taustalla voi olla useita rakenteellisia tekijöitä. Yrityksellä voi esimerkiksi olla kilpailijoita matalammat tuotantokustannukset (kustannusetu), se voi toimia toimialalla, jolla on niukasti kilpailijoita (matala kilpailupaine), tai sen tuote voi erottua kilpailijoiden tuotteista positiivisesti (tuotedifferentiointi). Voittomarginaalien jakauma ja sen ajalliset muutokset kertovat siten siitä, miten markkinavoima jakautuu yritysten kesken ja miten se muuttuu ajan myötä.

Perinteisen talousteorian mukaan korkeat voittomarginaalit ja yritysten voitot eivät jää pysyviksi, vaan ne houkuttelevat alalle tulokkaita. Teorian mukaan markkinoille tulo ja sitä seurannut hintakilpailu laskee ylisuuria voittomarginaaleja ja voittoja vähintäänkin pitkällä aikavälillä. Tämän muistion analyysi suomalaisesta aineistosta osoittaa kuitenkin, että mekanismi on toiminut heikosti useilla korkean voittomarginaalin toimialoilla Suomessa 2010-luvulla.

Toinen teoreettinen ennuste on, että korkean voittomarginaalin yritykset palautuvat keskiarvoa kohti: jos korkea voittomarginaali on tilapäinen, sen pitäisi vähitellen tasoitua toimialan tai talouden keskimääräiselle tasolle. Tämän ennuste ei toteudu suomalaisessa aineistossa. Vaikka voittomarginaalit keskimäärin osittain palautuvat keskiarvoa kohti, erityisesti jakauman yläpäässä yritysten asema on huomattavan pysyvä: korkeaan voittomarginaaliin yltäneet yritykset pysyvät asemissaan muita pidempään.

Tässä muistiossa tarkastellaan sitä, miten voittomarginaalit jakautuvat suomalaisten yritysten välillä, miten pysyviä yritysten asemat jakaumassa ovat, miten markkinaosuudet jakautuvat näiden yritysten välillä ja miten tulokkaat vaikuttavat toimialojen marginaaleihin. Keskeinen havainto on, että korkea hinnoitteluvoima Suomessa säilyy ja keskittyy: yritykset eivät juuri liiku voittomarginaalijakaumassa, mutta niiden suhteelliset markkinaosuudet muuttuvat selvästi.

## 2 Aineisto

Aineistona on Tilastokeskuksen yritysten tilinpäätöspaneeli (Firm FSS), joka sisältää suomalaisten yritysten taloudelliset tunnusluvut. Tarkasteluvuodet ovat 2013–2024, ja aineisto kattaa runsaat 160 000 yritystä ja yli miljoona yritysvuosihavaintoa. Toimialaluokituksena on Tilastokeskuksen Toimialaluokitus TOL 2008, ja tarkastelussa on mukana 58 kaksinumeroista toimialaa. Aineistosta on rajattu pois maatalous, kaivannaistoiminta, sähkö- ja vesihuolto, rahoitus- ja vakuutustoiminta, julkinen sektori, terveydenhuolto, kulttuuri, järjestöt, kotitaloudet sekä kansainväliset organisaatiot.

Aineisto on rajattu työnantajayrityksiin eli yrityksiin, joilla on tarkasteluvuonna vähintään yksi palkattu työntekijä. Rajaus sulkee pois yksinyrittäjät ja yhden hengen yritykset, joiden omistajien työpanosta ei havaita aineistossa. Noin kolmasosa laajemmasta yritysvuosijoukosta jää rajauksen vuoksi otoksemme ulkopuolelle.

## 3 Menetelmät

Voittomarginaalit estimoidaan kahdessa vaiheessa. Ensimmäisessä vaiheessa jokaiselle kaksinumeroiselle toimialalle estimoidaan oma arvonlisäyspohjainen tuotantofunktio<sup>1</sup> Wooldridgen (2009) estimaattorilla. Toimialakohtainen estimointi sallii panosten kerroin-  
joustojen vaihdella toimialoittain.

Toisessa vaiheessa estimoidaan kullekin yritykselle vuosittainen voittomarginaali. Menetelmän lähtökohtana on voittoa tavoittelevien yritysten yleinen kannustin minimoida kustannuksiaan. De Loecker ja Warzynski (2012)

osoittivat, että tuotantofunktiosta estimoidusta tuotanton tekijän (tässä työvoiman) tuotantojoustosta voidaan johtaa yrityksen voittomarginaali hyödyntämällä havaittua kustannusosuutta liikevaihdosta.

Voittomarginaalien dynamiikkaa tarkastellaan kolmella täydentävällä menetelmällä.

**Markov-siirtymäanalyysi** mittaa, kuinka todennäköisesti yritys siirtyy vuoden aikana yhdestä voittomarginaalien viidenneksestä toiseen. Yritykset jaetaan vuosittain viiteen yhtä suureen ryhmään voittomarginaalin mukaan ja niiden liikkeitä seurataan vuodesta toiseen. Markkinoilta poistuminen määritellään kuudenneksi tilaksi: yritys luokitellaan poistuneeksi, mikäli se ei enää seuraavana vuonna esiinny aineistossa. Keskiarvot on laskettu yritystasolla klusteroidulla bootstrap-menetelmällä.

**Melitz–Polanec-jaottelu** (Melitz & Polanec, 2015) hajottaa talouden keskimääräisen voittomarginaalin muutoksen neljään osaan: yritysten sisäiseen, yritysten väliseen, markkinoille tuloon ja markkinoilta poistumiseen. Jaottelu erottaa, kuinka paljon keskimääräisen voittomarginaalin muutoksesta selittyy yritysten omista muutoksista ja kuinka paljon yritysten välisistä uudelleenjärjestelyistä tai yrityskannan vaihtumisesta.

**Odotusarvoon palautumisen analyysi** estimoii voittomarginaalin AR(1)-paneeliregression yritys- ja vuosikiinteillä vaikutuksilla. Estimoitu kerroin  $\rho$  kuvaa, kuinka suuri osa edellisen vuoden poikkeamasta yrityksen omasta pitkän ajan tasosta säilyy seuraavaan vuoteen. Pienempi  $\rho$  tarkoittaa nopeampaa palautumista omaan tasoon;  $\rho = 1$  olisi täydellinen pysyvyys eikä lainkaan palautumista.

## 4 Havainnot

### Pysyvyys ja markkinoilta poistuminen

Yritysten asema voittomarginaalijakaumassa on keskimäärin verraten pysyvä, mutta viidennesten väliset erot ovat huomattavat. Sekä alimman että ylimmän viidenneksen yritykset pysyvät paikallaan 60–65 prosentin todennäköisyydellä, kun voittomarginaalijakauman keskeillä vastaava todennäköisyys on selvästi alle 50 prosentin (taulukko 1). Sekä ala- että yläpään viidenneksessä pysyminen on siis todennäköisempää kuin keskellä. Markov-asetelmassa Q1:n korkea pysyvyysluku heijastaa osin viidenneksen läheisyyttä: Q1-yritysten poikkeamat omasta pitkän ajan tasostaan palautuvat AR(1)-analyysissä kaikkein nopeimmin (taulukko 4). Viidennesten

**Taulukko 1 Voittomarginaaliviidennesten vuosittainen siirtymämatriisi, 2013–2024**

Tila vuonna t	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Poistuu
<b>Q1 (matalin)</b>	<b>64,6 %</b> (0,16)	15,2 % (0,10)	4,6 % (0,05)	3,1 % (0,04)	2,2 % (0,04)	10,4 % (0,07)
<b>Q2</b>	16,8 % (0,10)	<b>47,5 %</b> (0,15)	19,5 % (0,10)	6,5 % (0,06)	2,3 % (0,03)	7,4 % (0,06)
<b>Q3</b>	5,2 % (0,05)	20,8 % (0,11)	<b>46,0 %</b> (0,15)	18,7 % (0,10)	3,5 % (0,04)	5,8 % (0,05)
<b>Q4</b>	3,3 % (0,04)	7,1 % (0,06)	19,8 % (0,10)	<b>49,8 %</b> (0,15)	13,3 % (0,09)	6,8 % (0,06)
<b>Q5 (korkein)</b>	2,5 % (0,04)	2,8 % (0,04)	4,2 % (0,05)	15,2 % (0,09)	<b>59,2 %</b> (0,14)	16,2 % (0,09)

Huom: Solut ilmoittavat todennäköisyyden, että voittomarginaalin viidenneksestä tilassa t siirrytään kohdetilaan vuonna t+1. Lihavoidut diagonaalisolut kuvaavat samaan viidennekseen jäämistä. Sarake "Poistuu" kuvaa yrityksen poistumista aineistosta seuraavaan vuoteen mennessä. Suluissa klusteroitu bootstrap-keskiarvo (B = 1000, klusterointi yritystunnuksen mukaan), prosenttiyksikköinä. Tulokset säilyvät laadullisesti samoina, kun viidennokset lasketaan toimialan sisällä.

**Lähde:** Tekijöiden laskelmat Tilastokeskuksen yritysten tilinpäätöspaneelistä (Firm FSS).

välillä liikkuvat yritykset siirtyvät lähes aina vain yhden askeleen ylös tai alas; hyppäykset ei-viereisiin viidennekseen ovat harvinaisia.

Tulos haastaa johdannossa esitetyn teoreettisen ennusteen: korkeaan voittomarginaaliin yltäneet yritykset eivät palaudu kohti talouden keskimääräistä tasoa vaan pysyvät asemissaan muita pidempään. Odotusarvoon palautumisen analyysi vahvistaa havainnon laadullisesti ja paljastaa selvän epäsymmetrian: kun yritys- ja vuosikiinteät vaikutukset on otettu huomioon, korkean voittomarginaalin yritysten poikkeamat omasta tasostaan palautuvat selvästi hitaammin kuin matalan voittomarginaalin yritysten. Yläpään voittomarginaalien jäykkyys ei siten ole pelkkä Markov-luokituksen ominaisuus.

Markkinoilta poistuminen noudattaa U-muotoa: poistumiset ovat tavallista yleisempiä sekä jakauman alasta yläpäässä. Alapäässä tämä on odotettua. Yläpään korkea poistumistodennäköisyyttä voidaan sen sijaan pitää yllättävänä havaintona. Yhtenä selityksenä voidaan pitää yritysten välisiä yrityskauppoja: menestynyt yritys päätyy toisen yrityksen omistukseen ja katoaa aineistosta. Toinen selitys on, että osalla yrityksistä voi olla korkeista voittomarginaaleista huolimatta korkeat kiinteät kustannukset, jolloin edes korkea myyntikate ei riitä kattamaan kiinteitä kustannuksia, mikä ajaa yritykset poistumaan markkinoilta.

Siirtymämatriisin diagonaali hallitsee kaikilla viidenneksillä: yritykset eivät juurikaan liiku voittomarginaalijakaumassa. Tämä havainto osoittaa sellaisen markkinadynamiikan puuttumisen, joka tasoittaisi yritysten voittomarginaalien eroja. Tulos säilyy laadullisesti samana määriteltiin viidennekset koko talouden tai toimialan sisällä.<sup>2</sup>

## Melitz–Polanec-jaottelu

Edellä kuvatun Melitz–Polanec-jaottelun (Melitz & Polanec, 2015) idea on yksinkertainen: talouden keskimääräinen voittomarginaali voi muuttua kahdesta syystä. Yksittäiset yritykset voivat muuttaa omaa hinnoitteluaan, tai markkinaosuudet voivat siirtyä matalan ja korkean voittomarginaalin yritysten välillä. Hajotelma pilkkoo keskimääräisen voittomarginaalin muutoksen neljään osaan: markkinoilla jatkavien yritysten osuuteen, mark-

kinaosuuksien siirtymiseen yritysten välillä sekä markkinoille tuloon ja markkinoilta poistumiseen. Esimerkiksi kansainvälisessä kirjallisuudessa raportoitu yritysten voittomarginaalien nousu (esim. De Loecker ym., 2020) voi syntyä kummasta kanavasta tahansa, minkä vuoksi tarkempi jaottelu on perusteltua.

Suomalaisessa aineistossa liikevaihdolla painotettu keskimääräinen voittomarginaali on pysynyt vuosien 2013–2024 välillä käytännössä paikallaan, mutta jaottelu paljastaa vakauden olevan kahden vastakkaisen voiman erotus.

Yritysten sisäinen komponentti laskee jaksolla 0,43 yksikköä, eli tyypillisen markkinoilla jatkavan yrityksen voittomarginaali on laskenut. Samanaikaisesti yritysten välinen komponentti nousee 0,45 yksikköä eli korkean voittomarginaalin yritysten osuus liikevaihdosta on kasvanut. Nämä kaksi vastakkaista voimaa kumoavat toisensa keskimääräisessä luvussa (taulukko 2). Johtopäätös onkin se, että markkinamekanismi jakaa markkinaosuuksia uudelleen hyvin pärjääville yrityksille. Tulosta voidaan pitää kokonaistaloudellisesti positiivisena kehityksenä, jos toimialatason voittomarginaalit eivät pysyvästi nouse korkeammalle tasolle.

**Taulukko 2 Keskimääräisen voittomarginaalin muutoksen Melitz–Polanec-jaottelu, 2013–2024**

Komponentti	Kumulatiivinen muutos
Yritysten sisäinen	-0,43
Yritysten välinen	+0,45
Markkinoilletulo	+0,09
Poistuminen	-0,14
<b>Muutos yhteensä</b>	<b>-0,03</b>

Huom: Melitz–Polanec-jaottelu jakaa liikevaihdolla painotetun keskimääräisen voittomarginaalin vuosittaisen muutoksen neljään osaan: säilyneiden yritysten painottamattoman keskiarvon muutos (yritysten sisäinen), liikevaihto-osuuden ja voittomarginaalin välisen yhteyden muutos (yritysten välinen), markkinoilletulo ja markkinoilta poistuminen. Komponentit summautuvat keskimääräisen voittomarginaalin muutokseksi.

**Lähde:** Tekijöiden laskelmat Tilastokeskuksen yritysten tilinpäätös-paneelista (Firm FSS), vuosien 2013–2024 vuosittaisten komponenttien kumulatiivinen summa.

Vastaavasti jaottelu paljastaa, että markkinoille tulon ja markkinoilta poistumisen vaikutukset jäävät selvästi pienemmiksi. Tätäkin voidaan pitää yllättävänä tuloksena.

Markkinoilletulon vaikutus toimialatason voittomarginaaliin on tarkastelujaksolla positiivinen noin neljällä toimialalla viidestä. Tulos on osittain vastoin johdannossa esitettyä teoreettista ennustetta. Kilpailullisilla markkinoilla pysyvien korkeiden voittomarginaalien olisi voinut odottaa houkuttelevan alalle tulokkaita, joiden kilpailupaine painaisi hintoja alaspäin ja kaventaisi sekä tulokkaiden että vakiintuneiden yritysten voittomarginaaleja. Nykyinen analyysi ei tue tätä.

Korkean voittomarginaalin toimialoilla, kuten kuljetuksessa ja kiinteistöpalveluissa, tulokkaat asettuvat hinnoittelussaan vakiintuneiden yritysten tasolle tai sen yläpuolelle. Toimialan voittomarginaalin tason ja markkinoille tulon välillä ei käytännössä ole yhteyttä.

Markkinoilta poistuvien yritysten vaikutus keskimääräiseen voittomarginaaliin jää koko talouden tasolla pieneksi. Vaikka markkinoilta poistuminen on yleisempää jakauman ääripäissä, sen kokonaisvaikutus jää rajalliseksi, koska poistuvat yritykset ovat keskimäärin pienempiä kuin säilyvät.

Yritysten välisen komponentin selvä positiivinen arvo on Suomen aineiston päätulos. Tulos vastaa viime vuosien kansainvälistä ”superyrityskeskittymisen” havaintoa: De Loecker ym. (2020) ovat osoittaneet, että Yhdysvalloissa yritysten liikevaihdolla painotetut voittomarginaalit ovat kasvaneet, ja Autor ym. (2020) ovat puolestaan osoittaneet, että suurimpien huippuyritysten osuus myynnistä ja työllisyydestä on kasvanut ja työn tulo-osuus laskenut juuri keskittyneimmillä toimialoilla. Tulos tarkentaa edellä esitettyä pysyvyyshavaintoa. Vaikka yritykset eivät juuri liiku voittomarginaalijakaumassa, niiden suhteelliset markkinaosuudet muuttuvat selvästi: korkean voittomarginaalin yritykset kasvavat ja matalan voittomarginaalin yritykset kutistuvat suhteellisesti. Yritysdynamiikka näyttää kasvattavan ja keskittävän markkinavoimaa pikemmin kuin hajauttavan sitä.

## 5 Johtopäätökset

Suomalaisten yritysten korkea voittomarginaali on huomattavan pysyvä erityisesti jakauman yläpäässä, eivätkä uudet tulokkaat tällä jaksolla laske sitä. Yritysten asema voittomarginaalijakaumassa muuttuu hitaasti, ja korkean voittomarginaalin yritykset säilyttävät asemansa selvästi todennäköisemmin kuin jakauman keskellä olevat yritykset. Samaan aikaan jakauman ääripäissä markkinoilta poistuminen on tavallista yleisempää. Yläpään korkea poistumistaajuus on yllättävä havainto. Sitä voivat selittää yrityskaupat ja korkeat kiinteät kustannukset, joita korkeat voittomarginaalit eivät aina riittä kattamaan.

Talouden keskimääräinen voittomarginaali on pysynyt käytännössä vakaana, mutta vakaus on harhaanjohtavaa. Tyypillisen markkinoilla jatkavan yrityksen voittomarginaali on laskenut, mutta samanaikaisesti korkean voittomarginaalin yritysten osuus liikevaihdosta on kasvanut. Vastakkaisten mekanismien vaikutukset kumoavat toisensa keskiarvoa laskettaessa. Havainto vastaa kansainvälistä ”superyrityskeskittymisen” tulosta (De Loecker ym., 2020; Autor ym., 2020). Markkinamekanismi näyttää siten kasvattavan ja keskittävän markkinavoimaa korkean voittomarginaalin yrityksille.

Talousteorian ennusteet eivät täysin toteudu suomalaisessa aineistossa. Vapaan markkinoille tulon olisi pitänyt laskea korkeita voittomarginaaleja toimialatasolla, mutta tulokkaat asettuvat tyypillisesti vakiintuneiden yritysten tasolle tai sen yläpuolelle. Voittomarginaalien olisi myös pitänyt palautua keskiarvoa kohti, mutta erityisesti jakauman yläpäässä yritysten asema on huomattavan pysyvä.

Politiikan kannalta havainnot merkitsevät, että suomalainen yrityskehitys ei pysähdy paikalleen, mutta yritysdynamiikka ei tasoita markkinavoiman eroja vaan vahvistaa niitä. Tulosten perusteella markkinavoiman kaventaminen pitkällä aikavälillä edellyttää ymmärrystä siitä, miksi tietyt yritykset ja toimialat sekä säilyttävät että kasvattavat hinnoitteluvoimaansa.

Havainnoilla on yhteys kilpailupolitiikan käytännön kysymyksiin. Avoin kysymys on, onko kilpailuviranomaisella riittävä kuva voittomarginaalien ja yritysdynamiikan kehityksestä talouden tasolla sekä riittävät työkalut siihen puuttumiseen, kuten otto-oikeus ilmoituskynnyksen alle

jääviin yrityskaappoihin tai toimialatason taloudellinen seuranta yksittäisten tapausten rinnalle.

Vaikka aineistosta ei voi yksiselitteisesti päätellä, kumpi tulkinnoista (tehokkaampi resurssien kohdentumi-

nen vai heikkenevä kilpailupaine) painaa vaakakupissa enemmän, kansantalouden kannalta on ongelmallista, jos yritysten välinen kilpailu ja markkinadynamiikka eivät lopulta laske korkealle nousseita toimiala- tai yritystason voittomarginaaleja.

## Viitteet

<sup>1</sup> Tuotantofunktio kuvaa, kuinka paljon yritys saa aikaan tuotosta (tässä arvonlisäystä) annetuilla panoksilla, kuten työvoimalla ja pääomalla.

<sup>2</sup> Markov-siirtymäanalyysi on toistettu myös toimialan sisäisillä viidenneksillä, jolloin kukin yritys luokitellaan suhteessa oman 2-numeroisen toimialansa voittomarginaalijakaumaan. Päätulokset säilyvät: korkeimman viidenneksen pysyvyys on noin 57 prosenttia (koko talouden tasolla 59 %) ja markkinoilta poistumisen U-kirjaimen muoto säilyy käytännössä muuttumattomana (poistumistaajuudet Q1: 11 %, Q5: 16 %). Alimman viidenneksen pysyvyys laskee koko talouden tason 65 prosentista toimialatason 48 prosenttiin, mikä viittaa siihen, että osa pohjapään pysyvyydestä selittyy yritysten kuulumisella systemaattisesti matalan voittomarginaalin toimialoille. Yläpään pysyvyys on tähän nähden määrittelytävasta riippumatta robusti.

## Kirjallisuus

**Autor, D., Dorn, D., Katz, L. F., Patterson, C. & Van Reenen, J.** (2020). The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms. *Quarterly Journal of Economics*, 135(2), 645–709.

**De Loecker, J., Eeckhout, J. & Unger, G.** (2020). The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications. *Quarterly Journal of Economics*, 135(2), 561–644.

**De Loecker, J. & Warzynski, F.** (2012). Markup and Firm-Level Export Status. *American Economic Review*, 102(6), 2437–2471.

**Melitz, M. J. & Polanec, S.** (2015). Dynamic Olley–Pakes Productivity Decomposition with Entry and Exit. *RAND Journal of Economics*, 46(2), 362–375.

**Wooldridge, J. M.** (2009). On Estimating Firm-Level Production Functions Using Proxy Variables to Control for Unobservables. *Economics Letters*, 104(3), 112–114.

## Liite: voittomarginaalien jakauma

Voittomarginaalin mediaani pysyy ajan kuluessa vakaana noin 0,89:n tasolla. Mediaani ja persentiilit ovat huomattavan vakaita, kun taas vuosittaiset keskiarvot vaihtelevat yksittäisten äärihavaintojen mukaan voimakkaasti (taulukko 3). Voittomarginaalijakauman pääpiirteet eivät siis ole jakson aikana muuttuneet. Muutos koskee vain jakauman häntää.

**Taulukko 3 Voittomarginaalien jakauman vuosittaiset tunnusluvut, 2013–2024**

Vuosi	N	Keskiarvo	Mediaani	P10	P90
2013	102 878	3,37	0,88	0,41	2,19
2014	102 492	3,03	0,88	0,41	2,27
2015	103 494	9,38	0,89	0,41	2,56
2016	103 863	8,84	0,90	0,42	2,62
2017	104 391	11,78	0,91	0,42	2,64
2018	103 997	10,11	0,90	0,41	2,61
2019	101 685	10,15	0,89	0,41	2,48
2020	103 781	9,87	0,91	0,41	2,65
2021	83 937	2,52	0,89	0,40	2,18
2022	85 063	4,43	0,87	0,39	2,25
2023	83 563	2,93	0,85	0,37	2,11
2024	78 639	2,38	0,85	0,37	2,12

Huom: Tunnusluvut on laskettu kunakin vuonna aineistossa olevista työnantajayrityksistä. Mediaani ja persentiilit ovat ajan myötä vakaita, kun taas keskiarvo heiluu voimakkaasti muutaman äärihavainnon ohjaamana.

**Lähde:** Tekijöiden laskelmat Tilastokeskuksen yritysten tilinpäätöspaneelista (Firm FSS).

Voittomarginaalien mediaani jää aineistossa alle yhden, vaikka kyse ei ole tappiollisesta toiminnasta. Tason painumista selittävät aineiston piirteet eivätkä yritysten todelliset hinnoittelumarginaalit. Omistajayrittäjät voivat valita itselleen maksamansa palkan verotuksellisin perustein, ja perheyriyksissä osa työpanoksesta jää tilinpäätöksen ulkopuolelle ilman palkkakirjausta. Molemmat tekijät nostavat kirjattujen työvoimakustannusten suhdetta arvonlisäykseen ja painavat siten mitattua voittomarginaalia alaspäin. Tasoharha ei kuitenkaan vaikuta muistion keskeisiin tuloksiin, sillä havainnot koskevat jakaumia, suhteellisia asemia ja muutosten dynamiikkaa, joihin tasoharha vaikuttaa vain vähän.

**Taulukko 4 Voittomarginaalien odotusarvoon palautumisen kertoimet voittomarginaali-  
viidenneksittäin, 2013–2024**

Viidennes	$\rho$	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)

Huom: Taulukossa raportoidaan voittomarginaalin odotusarvoon palautumisen kerroin  $\rho$  erikseen kunkin voittomarginaaliviidenneksen yrityksille. Kerroin  $\rho$  on estimoitu AR(1)-paneeliregressiosta voittomarginaalin tasolle yritys- ja vuosikiinteillä vaikutuksilla. Pienempi  $\rho$  tarkoittaa nopeampaa palautumista yrityksen omaan pitkän ajan tasoon;  $\rho = 1$  olisi täydellinen pysyvyys eikä lainkaan palautumista. Suluissa yritystasolla klusteroidut keski-  
virheet.

**Lähde:** Tekijöiden laskelmat Tilastokeskuksen yritysten tilinpäätöspaneelistä (Firm FSS).

# ETLA



---

## Elinkeinoelämän tutkimuslaitos

**ETLA Economic Research**

ISSN-L 2323-2463  
ISSN 2323-2463

Kustantaja: Etlatieto Oy

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

Arkadiankatu 23 B  
00100 Helsinki

---