

Kalevi Tourunen

Perheyrietykset kansantalouden resurssina

Keskisuurten ja suurten yritysten omistajuus,
toiminnan laajuus ja kannattavuus
Suomessa 2000-2005



JYVÄSKYLÄ STUDIES IN BUSINESS AND ECONOMICS 71

Kalevi Tourunen

Perheyriitykset kansantalouden
resurssina

Keskisuurten ja suurten yritysten omistajuus,
toiminnan laajuus ja kannattavuus
Suomessa 2000-2005

Esitetään Jyväskylän yliopiston taloustieteiden tiedekunnan suostumuksella
julkisesti tarkastettavaksi yliopiston päärakennuksen salissa C5
helmikuun 3. päivänä 2009 kello 12.



JYVÄSKYLÄN YLIOPISTO

JYVÄSKYLÄ 2009

Perheyriitykset kansantalouden resurssina

Keskisuurten ja suurten yritysten omistajuus,
toiminnan laajuus ja kannattavuus
Suomessa 2000-2005

JYVÄSKYLÄ STUDIES IN BUSINESS AND ECONOMICS 71

Kalevi Tourunen

Perheyrietykset kansantalouden
resurssina

Keskisuurten ja suurten yritysten omistajuus,
toiminnan laajuus ja kannattavuus
Suomessa 2000-2005



JYVÄSKYLÄN YLIOPISTO

JYVÄSKYLÄ 2009

Editors

Tuomo Takala

School of Business and Economics, University of Jyväskylä

Pekka Olsbo, Marja-Leena Tynkkynen

Publishing Unit, University Library of Jyväskylä

URN:ISBN:978-951-39-3470-5

ISBN 978-951-39-3470-5 (PDF)

ISBN 978-951-39-3459-0 (nid.)

ISSN 1457-1986

Copyright © 2009, by University of Jyväskylä

Jyväskylä University Printing House, Jyväskylä 2009

ABSTRACT

Tourunen, Kalevi

Family Businesses as an Economic Resource. Ownership, Scale and Profitability of Middle-Sized and Large-Sized Businesses in Finland in 2000–2005

Jyväskylä: University of Jyväskylä, 2009, 174 p.

(Jyväskylä Studies in Business and Economics

ISSN 1457-1986; 71)

ISBN 978-951-39-3470-5 (PDF), 978-951-39-3459-0 (nid.)

Diss.

The first main goal of the research is family business contribution analysis, an examination of the economic effect of family businesses in Finland. Another topic of interest is the relationship between the type of ownership and financial performance of the firm, a comparison analysis of profitability between family and non-family businesses.

On a world-wide basis, the contribution of family businesses to national economies is considerable. However, the exact extent of the impact of family businesses has remained unknown. One reason for this problem is the fact that there are neither official statistics nor representative performance data available of family businesses at the national economic level. The data for this research was collected in cooperation with Statistics Finland and it covers the years 2000-2005. First all potential middle- and large-sized family businesses were screened from the Annual Statistics of the Finnish Business Register. Family ownership was identified by phone interviews among the population of pre-screened potential family firms. The modified register statistics data was finally merged with official income statement and balance sheet statistics for the same firms.

Results of the study show that in Finland 46 % of middle-sized companies and 30 % of large-sized companies are family businesses. Family firms are also in Finland smaller by size than non-family firms. For example, of the 150 biggest Finnish businesses, 20 % are family businesses. Almost all family businesses operate in manufacturing, construction, trade, transportation and business services. In these industries, middle-sized family businesses contributed 41 % and large-sized family businesses 16 % to the total annual net sales of the corresponding size group. The personnel figures were 49 % and 22 % respectively. Results linked with earlier information of the effect of small-sized family firms indicate that family businesses as a total contribute some 21–25 % to total production and 26–30 % to employment in Finland.

According to the family capital model and based on multiple regression analysis, the first generation family businesses were slightly more profitable measured by return on investment than other businesses including family firms that have completed generation transfer. In addition, family businesses in focused size groups seem to be able to combine profitability with high employment rates. This finding is the main result of the study.

Keywords: Family business, non-family business, ownership, contribution, profitability

Author's address Kalevi Tourunen
Tehtaankatu 25 C 77
00150 Helsinki
Tel. +358 50 555 4566
Email: ktourunen@usa.net

Supervisor Professor Matti Koiranen
University of Jyväskylä

Pre-examiners Docent Mikko Luoma
University of Vaasa

PhD Kimmo Hyrsky
Confederation of Finnish Industries EK

Opponent Docent Mikko Luoma
University of Vaasa

ESIPUHE

Perheyrityksiä koskeva akateeminen tutkimus vauhdittui USA:ssa 1980-luvulla ja Suomessa 1990-luvulla. Viime vuosina perheyrityksiin liittyvät tutkimukset, julkaisut ja konferenssit ovat selvästi lisääntyneet, samoin alan korkeakouluopetus, opiskelijat ja tutkinnot. Perheyritystutkimus on kansainvälistä ja intensiivistä Yhdysvalloissa julkaistava Family Business Review keihäänkärkenään. Suomessa perheyritystutkimus on tällä hetkellä selkeimmin keskittynyt Jyväskylän yliopistoon ja Turun kauppakorkeakouluun, mutta perheyrityksiin ja perheyritysjyyteen liittyviä aihealueita tutkitaan myös muissa korkeakouluissa.

On ollut etuoikeutettua tehdä väitöskirjatutkimusta perheyrityksistä Jyväskylän yliopiston taloustieteellisen tiedekunnan organisoimassa yrittäjyyden jatkokoulutusohjelmassa. Opiskelu työn ohella on ollut haastavaa ja antoisaa. Etuoikeutetuksi opiskelun teki mm. se, että luennot, ohjaus ja tohtoriseminaari oli räätälöity Helsinkiin. Kiitos näistä järjestelyistä Helsinki Business Schoolille ja työnantajalleni Haaga-Helia ammattikorkeakoululle. Toukokuusta 2007 sain stipendin ja opintovapauteni turvin vuodeksi ja kolmeksi kuukaudeksi keskittyä kokopäiväisesti tutkimukseen. Marraskuussa 2007 minulle tarjoutui puoleksi vuodeksi tilaisuus syventää tietojani Lukanon yliopistossa Sveitsissä. Siitä lausun parhaimmat kiitokseni tutkimukseni ohjaajalle, professori Matti Koiraselle, joka pohjusti opiskeluni siellä monen muun tutkimustani eteenpäin vienneen aloitteensa lisäksi. Erityisen kiitoksen olen hänelle velkaa johdatuksesta takaisin tutkimusmaailmaan, lukemattomista arvokkaista neuvoistaan ja vahvasta tuestaan työni eri vaiheissa.

Suuret kiitokseni osoitan kaikille yritysten edustajille, jotka hyvin myönteisesti suhtauduitte tutkimukseni avaintekijään, yritystenne omistusluokitusta koskevaan yhteydenottooni vuosina 2005–2007. Näin tuli tärkeimmältä osalta varmistetuksi, että tutkimus oli mahdollista tehdä. Tämä väitöskirja on omistettu kaikille Teille, sekä perheyritysten että muulla tavoin omistettujen yritysten edustajille, jotka myös kannustitte puhelinkeskustelumme päätteeksi työni jatkoa ja toivoitte saavanne siitä joskus palautetta. Se on nyt tässä.

Tutkimustani ovat monin tavoin ja taloudellisesti tukeneet Jyväskylän ja Lukanon yliopistot, Tilastokeskus, Kauppa- ja teollisuusministeriö (Työ- ja elinkeinoministeriö), Perheyritysten liitto ja Yksityisyrittäjien säätiö. Tutkimuksen havaintoaineiston kerääminen ja prosessointi oli pitkä ja vaativa urakka ja erinomainen yhteistyö Tilastokeskuksen kanssa siinä ratkaiseva tekijä. Suuren kiitoksen osoitan erityisesti Yritysrekisterin tietopalvelupäällikkö Jouko Rajaniemelle pitkäjänteisestä ohjauksesta. Parhaimmat kiitokseni merkittävästä avusta myös Merja Kiljuselle (tilinpäätöstilastot), Satu Nurmelle ja Villiina Hellstenille (tutkimuslaboratorio) ja Juho Oksaselle (yritysrekisteri). Tilastokeskuksen tiedotusjohtaja Jussi Melkasta kiitän lämpimästi tutkimuksen käynnistyksen rohkaisusta.

Viime vaiheessa työtäni tutkimuslaboratoriossa tuki monin arvokkain neuvoin entinen opettajani Helsingin yliopistosta, Tilastokeskuksen tieteellinen

neuvonantaja ja tilastotieteen professori Seppo Laaksonen. Kiitos myös monille muille, tässä nimeltä mainitsemattomille Tilastokeskuksen asiantuntijoille, joilta sain paljon tärkeitä palautteita. Työ- ja elinkeinoministeriön erikoistutkijalle Kai Karasmalle ja dosentti Matti Sihtolle osoitan kiitokseni valtiovallan henkisestä ja taloudellisesta tuesta sekä jatkotutkimushankkeen resursoinnista.

Dosentti Tarja Römer-Paakkanen ja KTT Mari Suoranta Jyväskylän yliopistosta ovat kaukokatseisesti ohjanneet meidän seminaarilaisten pyrkimyksiä ylemmille opin portaille, parhaimmat kiitokseni erinomaisesta opetuksesta, opintojen organisoinnista, ohjauksesta ja jatkuvasta kannustuksesta. Professori Juha Kansikas Jyväskylän yliopistosta antoi monia hyviä kommentteja sekä tälle työlle että uusia virikkeitä aineiston hyödyntämiseksi jatkotutkimushankkeilla. Luganon yliopistossa minulla oli ainutlaatuinen tilaisuus saada ohjausta ja keskustella yrittäjyyden ydinkysymyksistä professori Gianluca Colombon ja tohtori Francesco Chiricon kanssa.

Monet opiskelutoverini tutkijaseminaarissa ovat olleet henkisenä tukenani. Kiitos erityisesti Helsinki Business Schoolin rehtorille, KTT Hely Westerholmille, joka esimerkillään tasoitti tietä meille muille väittelemällä ensimmäisenä ja lämpimällä tiukkuudella patisti minuakin viemään ”näpit näppäimistöle” kesällä 2007, kun kirjoitustyö oli vihdoinkin aloitettava. Kiitän myös toista seminaarilaista, Haaga Instituutin toimitusjohtaja, KTT Hannu Nyyssölää, joka huolella luki käsikirjoitukseni ja antoi monia hyviä neuvoja sen parantamiseksi. Työni ei olisi edennyt loppusuoralle ilman opettajakollegani Maria Nevalan taitavaa tekstin, taulukoiden, kuvioiden ja taiton viimeistelyä, josta olen hänelle erittäin kiitollinen. Englanninkielisen yhteenvedon kieliasusta huolehti hyvä ystäväni, MBA Kevin Manninen.

Loppusuoralla minulla oli onni saada työni esitarkastajiksi Johtamistaidon opiston toimitusjohtaja, dosentti Mikko Luoma ja Elinkeinoelämän keskusliiton asiantuntija, filosofian tohtori Kimmo Hyrsky. Heitä molempia kiitän lämpimästi käsikirjoitukseni perusteellisesta tarkastuksesta ja useista tarkkanäköisistä ja hyödyllisistä kommentteista, joiden pohjalta olen voinut paljon parantaa työtäni.

Äidilleni Anna-Liisalle lausun sydämelliset kiitokseni kaikesta kiinnostuksesta ja kannustuksesta pitkäksi venähtäneellä opiskelupolullani. Lukemisen harrastuksessa minua opasti pienestä pitäen myös edesmennyt isäni Viljo Paa-vo. Kotijoukkoni Pia ansaitsee sydämelliset kiitokset kannustavasta myötäelämisestä ja kärsivällisyydestä paljon yhteistä aikaamme vieneen tutkimusurakan aikana.

Helsingissä 1.1.2009

Kalevi Tourunen

KUVIOT

KUVIO 1	Suomen yritysten henkilöstö vuonna 2005	24
KUVIO 2	Perheyriyten luokitteluperusteet F-PEC määrittelyn mukaan (Astrachan et al. 2002)	28
KUVIO 3	Perheen ja perheyriyksen menestyksen vaikutuskenttä	32
KUVIO 4	Yriyksen omistajan ja johdon käyttäytymisen valintaoptiot ja valintojen seuraamukset (Davis et al. 1997)	52
KUVIO 5	Perhepääomamallin rakennekuvaus (Hoffman et al. 2006, 137-139)	63
KUVIO 6	Tutkimusaineiston yritysten luokittelu	69
KUVIO 7	Keskisuurten perheyriyten toimialajako vuonna 2003	80
KUVIO 8	Suurten perheyriyten toimialajako vuonna 2005	81
KUVIO 9	Keskisuurten yriyten toiminnan laajuus vuonna 2003	83
KUVIO 10	Keskisuurten yriyten toiminnan tehokkuus vuonna 2003	84
KUVIO 11	Keskisuurten yriyten nettotulos vuonna 2003	84
KUVIO 12	Keskisuurten yriyten sijoitetun pääoman tuotto vuonna 2003	85
KUVIO 13	Keskisuurten yriyten omavaraisuusaste vuonna 2003	85
KUVIO 14	Suurten yriyten toiminnan laajuus vuonna 2005	86
KUVIO 15	Suurten yriyten toiminnan tehokkuus vuonna 2005	87
KUVIO 16	Suurten yriyten nettotulos vuonna 2005	88
KUVIO 17	Suurten yriyten sijoitetun pääoman tuotto vuonna 2005 ..	88
KUVIO 18	Suurten yriyten omavaraisuusaste vuonna 2005	89
KUVIO 19	Yriyksen koon (henkilökunta) vaikutus pääoman (log) tuottoon	96
KUVIO 20	Perhepääomamallin residuaalien jakauma	97
KUVIO 21	Yriyten henkilöstön ja liikevaihdon kehitys 1995-2006 ...	111

TAULUKOT

TAULUKKO 1	Yritysten lukumäärä-, henkilöstö- ja liikevaihto-osuudet kokoluokittain Suomessa vuonna 2005. Lähde: Tilastokeskus	75
TAULUKKO 2	Keskisuurten yritysten omistusjakauma vuonna 2003	78
TAULUKKO 3	Keskisuurten (2003) ja suurten (2005) yritysten omistus, konsernirakenne	78
TAULUKKO 4	Keskisuurten yritysten toimialajako omistajuuden mukaan vuonna 2003	79
TAULUKKO 5	Keskisuurten yritysten omistajuus toimialoittain vuonna 2003	80
TAULUKKO 6	Suurten yritysten toimialajako omistajuuden mukaan vuonna 2005	81
TAULUKKO 7	Suurten yritysten omistajuus toimialoittain vuonna 2005....	81
TAULUKKO 8	Keskisuurten yritysten toiminnan laajuus toimialoittain perheyrityksissä ja muulla tavoin omistetuissa yrityksissä vuonna 2003, milj. euroa	82
TAULUKKO 9	Suurten yritysten toiminnan laajuus toimialoittain perheyrityksissä ja muulla tavoin omistetuissa yrityksissä vuonna 2005, milj.euroa	86
TAULUKKO 10	Jalostusarvon ja henkilöstön suhde, mediaani 1000 euroa. Kaikki keskisuuret ja suuret yritykset	90
TAULUKKO 11	Sijoitetun pääoman tuotto, mediaani %. Kaikki keskisuuret ja suuret yritykset	90
TAULUKKO 12	Suhteellinen velkaantuneisuus, mediaani %. Kaikki keskisuuret ja suuret yritykset	91
TAULUKKO 13	Omavaraisuusaste, mediaani %. Kaikki keskisuuret ja suuret yritykset	91
TAULUKKO 14	Henkilöstö, OMX Helsinki 100 yritykset.	92
TAULUKKO 15	Jalostusarvon ja henkilöstön suhde, 1000e, mediaani OMX Helsinki 100 yritykset	92
TAULUKKO 16	Omavaraisuusaste, mediaani %, OMX Helsinki 100 yritykset	93
TAULUKKO 17	Net gearing, mediaani %, OMX Helsinki 100 yritykset	93
TAULUKKO 18	Sijoitetun pääoman tuotto, mediaani %, OMX Helsinki 100 yritykset	93
TAULUKKO 19	Sijoitetun pääoman tuotto, perhepääomamallin estimointitulos. Keskisuuret ja suuret perheyritykset 2000–2005	95
TAULUKKO 20	Sijoitetun pääoman tuotto, perhepääomamallin estimointitulos. OMX Helsinki 100 yritykset, 2000–2005	98

LIITTEET

LIITE 1	Sijoitetun pääoman tuotto, logistinen regressio	134
LIITE 2	Jatkotutkimuksen kyselyaineisto ja rakenneyhtömallinnus	135
LIITE 3	Tunnuslukujen laskukaavat	137
LIITE 4	Suurten perheyritysten tulos, tase ja tunnusluvut vuonna 2005	138
LIITE 5	Suurten hajautetusti omistettujen yritysten tulos, tase ja tunnusluvut vuonna 2005	143
LIITE 6	Keskisuurten perheyritysten tulos, tase ja tunnusluvut vuonna 2003	147
LIITE 7	Keskisuurten hajautetusti omistettujen yritysten tulos, tase ja tunnusluvut vuonna 2003	151
LIITE 8	Keskisuuret yritykset Suomessa vuonna 2003	155
LIITE 9	Suuret yritykset Suomessa vuonna 2005	170

LYHENTEET

BKT	Bruttokansantuote
EIP	Entrepreneurship Indicator Programme
F1	Perheyritys, jossa on tehty yksi tai useampi sukupolvenvaihdos
F2	Ensimmäisen sukupolven perheyritys
NF	Muulla tavoin omistettu yritys (ei -perheyritys)
FX	OMX Helsinki 100 listan perheyritys
NFX	OMX Helsinki 100 listan ei -perheyritys
FTSE	Financial Times Stock Exchange
F-PEC	Family, Power, Experience, Culture
GEEF	Groupement Européen des Entreprises Familiales
GLS	Generalised Least Squares
IFERA	International Family Enterprise Research Association
IRS	Internal Revenue Service
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development
OMX	OMX Nordic Exchange Helsinki Oy (OM/HEX/NASDAQ)
ROI	Return on Investment
SAS	Statistical Analysis Software
S & P	Standard & Poors
SONK	Suomalaisen omistajuuden neuvottelukunta
TOL	Toimialaluokitus

SISÄLLYS

ABSTRACT

ESIPUHE

KUVIOT

TAULUKOT

LIITTEET JA LYHENTEET

1	JOHDANTO.....	13
1.1	Tutkimuksen lähtökohta ja tutkimuskysymykset	13
1.2	Yritysten omistus	14
1.3	Yrittäjäyys ja yrittäjät	16
1.4	Yrittäjyyden merkitys kansantaloudessa	20
1.5	Tutkimuksen tavoitteet, rajaus ja rakenne	22
2	PERHEYRITYKSET TUTKIMUSKIRJALLISUUDESSA.....	25
2.1	Perheyritystutkimuksen suuntaukset.....	25
2.2	Perheyritysmääritelmä.....	26
2.3	Perhe ja perheyritys.....	30
2.4	Perheyritysten kontribuutiotutkimus.....	36
2.5	Yritysten omistus ja taloudellinen menestys	40
2.6	Tutkimuskysymykset, -kirjallisuus ja teoreettinen viitekehys	44
3	PERHEPÄÄOMAN TEOREETTISET LÄHTÖKOHDAT	45
3.1	Omistuksen eksogeenisuus	45
3.2	Perhepääoma-asetelman perustelut.....	47
3.2.1	Agenttiteoria.....	48
3.2.2	Stewardship -teoria	50
3.2.3	Resurssiperustainen teoria	54
3.2.4	Sosiaalisen pääoman teoria	56
3.2.5	Perhepääomamalli	59
4	TUTKIMUSMETODOLOGIA	65
4.1	Tutkimusmenetelmien perustelut.....	65
4.2	Tutkimusaineiston rakennekuvaus.....	67
4.3	Yritysrekisteri ja yritysrekisterin vuositilastot	70
4.4	Tutkimusaineiston rakentaminen	71
4.5	Tutkittavat muuttajat ja tutkimustulosten tiivistäminen	73
5	PERHEYRITYSTEN KONTRIBUUTIO JA KANNATTAVUUS	75
5.1	Suomen yritysten henkilöstö ja liikevaihto 2005.....	75

5.2	Perheyrittysten kansantaloudellinen merkitys.....	76
5.3	Tutkimusaineiston yritysten lukumäärä ja toimialat	77
5.3.1	Yritysten lukumäärä	77
5.3.2	Yritysten toimialajako	78
5.3.2.1	Keskisuurten yritysten toimialajako	79
5.3.2.2	Suurten yritysten toimialajako	80
5.4	Yritysten toiminnan laajuus, tehokkuus ja kannattavuus	82
5.4.1	Keskisuurten yritysten toiminnan tunnusluvut 2003	82
5.4.2	Suurten yritysten toiminnan tunnusluvut 2005	86
5.4.3	Tunnuslukujen yhteenveto paneeliaineistossa	89
5.4.4	OMX Helsinki 100 yritysten tunnusluvut	91
5.4.5	Sijoitetun pääoman tuotto, estimointitulokset	93
6	YHTEENVETO JA KESKUSTELUA TUTKIMUSTULOKSISTA	99
6.1	Perheyrittäjät kansantaloudessa	101
6.2	Perheyrittysten vertailu muulla tavoin omistettuihin yrityksiin	104
6.2.1	Toiminnan rakenteet	104
6.2.2	Kannattavuus	105
6.3	Yrittäjyyden paradoksit	109
6.3.1	Yrittäjä talousteoriassa	109
6.3.2	Yrittäjyyden kokonaistila Suomessa	110
6.4	Tutkimuksen arviointia	112
6.4.1	Tutkimuksen toteutus	112
6.4.2	Tutkimuksen hyöty	115
6.5	Jatkotutkimus	117
	SUMMARY	119
	LÄHTEET	122
	LIITTEET	134

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen lähtökohta ja tutkimuskysymykset

Eri arvioiden mukaan perheyritysten osuus kokonaistuotannosta ja työllisyydestä vaihtelee kansainvälisesti ja perheyritysmääritelmästä riippuen 30 ja 60 prosentin välillä (IFERA 2003, 237). Tarkkoja lukuja perheyritysten vaikutuksesta esimerkiksi bruttokansantuotteeseen ja työllisyyteen ei kuitenkaan ole ollut missään tiedossa. Perheyritysten kansantaloudellisten vaikutusten arviointia on vaikeuttanut se, että perheyrityksiä kuvaavia virallisia tilastoja ei ole tehty eikä kattavia tutkimusaineistoja myöskään ole saatavilla. Perheyrityksiä on vähemmän ja osuudet ovat pienempiä, jos perheyrityksiksi määritellään vain sukupolvenvaihdoksen tehneet yritykset (Donnelley, 1988). Perheyritys on kuitenkin laajempi käsite, vaikka sen määrittelemine on osoittautunut pulmalliseksi (Shanker & Astrachan 1996, 116). Kauppa- ja teollisuusministeriön (KTM) asettaman perheyritystyöryhmän loppuraportissa (2005, 46) ehdotetaan, että perheyritysten määrä, toimialarakenne ja taloudellinen merkitys Suomessa selvitetäisiin. Tämä tutkimus lähti liikkeelle tästä haasteesta.

Yrityksen omistuksen rakenteen ja yrityksen taloudellisen menestyksen yhteyden pohdinnalla on pitkät historialliset juuret tutkimuksen piirissä. Tähän aihepiiriin liittyy myös yksi taloustieteen viime vuosikymmenten valtavirroista, agenttiteoreettinen tutkimussuunta (Ross, 1973; Jensen & Meckling, 1976). Toisaalta Demsetz ja Lehn (1985, 1174) ovat havainneet, että yrityksen omistuksen keskittymisellä ja menestyksellä on positiivinen korrelaatio. Talusteoria ei kuitenkaan anna selvää vastausta yrityksen omistuksen (ja kontrollin) ja menestyksen yhteydestä, ja aihe onkin ollut tiiviin teoreettisen ja empiirisen tutkimuksen kohteena (Ali-Yrkkö & Ylä-Anttila 1999, 4-7; Dyer 2006, 253; Fama & Jensen 1983, 302; Jensen & Meckling, 1994). Agenttiteoria on ollut myös yksi perheyritystutkimuksen kulmakivistä (Chrisman, Chua & Sharma 2003, 5), vaikka agenttiteoriaa ei ole erityisesti perheyrityskontekstiin kehitetty.

Viime vuosina on saatu empiiristä näyttöä siitä, että perheyritykset menestyvät operatiivisesti hieman paremmin kuin muulla tavoin omistetut yritykset

(Anderson & Reeb 2003, 1324; Jaskiewicz 2005, 24–25; Pajarinen & Ylä-Anttila 2006, 40; Poutziouris 2004; Sraer & Thesmar 2004, 10). Näissä perheyriyten menestystä koskevissa tutkimuksissa on kuitenkin tarkasteltu lähinnä listattujen tai muulla tavalla valikoitujen yritysten aineistoja. Perheyriyten menestyksestä on kaivattu yleisemminkin vertailevia tutkimustuloksia (Brockhaus 1994, 27). Yllä olevaan keskusteluun liittyen tälle työlle asetetaan neljä pääkysymystä, joista kolmeen ensimmäiseen kiinnittyy kuvaileva ja neljanteen selittävä tutkimusote.

Tutkimuskysymykset

1. Kuinka paljon Suomessa on keskisuuria ja suuria perheyriytyksiä, millä aloilla ne toimivat ja kuinka laajaa niiden toiminta on?
 - 1.1 Mitkä ovat keskisuurten ja suurten perheyriyten ja muulla tavoin omistettujen yritysten lukumäärät ja toimialat?
 - 1.2 Poikkeako keskisuurten ja suurten perheyriyten ja muulla tavoin omistettujen yritysten toiminnan laajuus toisistaan?
2. Mikä on perheyriyten kansantaloudellinen merkitys Suomessa?
 - 2.1 Mikä on perheyriyten työllisyyskontribuutio?
 - 2.2 Mikä on perheyriyten bruttokansantuoteosuus?
3. Mikä on suomalaisten keskisuurten ja suurten perheyriyten kannattavuus verrattuna vastaavan kokoisiin muulla tavoin omistettuihin yrityksiin Suomessa?
 - 3.1 Eroako sukupolvenvaihdoksen tehneiden perheyriyten kannattavuus ensimmäisen polven perheyriyten kannattavuudesta?
 - 3.2 Onko julkisesti noteerattujen perheyriyten ja muulla tavoin omistettujen OMX Helsinki yritysten kesken kannattavuuseroa?
4. Miten perheomistus ja -kontrolli vaikuttavat yrityksessä pääoman tuottoon?

1.2 Yriyten omistus

Yriyten omistajina Suomessa ovat pääosin yksityiset, julkisyhteisöt, osuuskunnat, valtio, eläkeyhtiöt, rahoitus- ja vakuutuslaitokset, seurakunnat, säätiöt, rahastot ja ulkomaalaiset. Yriyksen omistavat myös toisiaan sekä vähemmistö-

että enemmistöosuus. Osakeyhtiöt ovat liikevaihdolla ja työllisyydellä mitattuna tärkeimmässä asemassa, lukumääräisesti elinkeinonharjoittajat ovat suurena enemmistönä (Tilastokeskus, 2007a). Yritysten omistukseen liittyvä keskustelu on viime vuosikymmenellä painottunut meillä lähinnä rahoitukseen, pörssiin, ulkomaalaisomistukseen ja valtion rooliin yritysten omistajana (Pajarinen & Ylä-Anttila, 1998 ja 2006; Puttonen, 2004; Murto, 2005a).

Suuryritysten omistus pohja on Suomessa muuttunut voimakkaasti kahdella viime vuosikymmenellä. Yritysten ristiinomistusta on purettu, pankit ovat irrottaneet yritysten omistuksesta ja ulkomainen omistus on tehnyt maihin nousun varsinkin Suomen pörssiyrityksiin (Murto, 2005a). Pörssiyritysten ulkomaalaisomistus lähti meillä ulkomaalaisomistusta vapauttavan lainmuutoksen seurauksena vuodesta 1992 voimakkaaseen kasvuun ja ylitti 70 prosenttia vuonna 2001. Sitten listattujen yritysten ulkomaalaisomistus on meillä vaikiintunut 60 prosentin tuntumaan (Pajarinen & Ylä-Anttila 2006). Aikavälillä 1957–1992 Helsingin pörssin ulkomaalaisomistus oli keskimäärin noin 5 prosenttia ja vielä vuonna 1991 alle 10 prosenttia (Murto, 2005b).

Professori Vesa Puttonen lanseerasi muutama vuosi sitten paljon julkisuudessa sittemmin siteeratun kysymyksen ”onko omistamisella väliä”. Tällä hän pohti kotimaisten pääomamarkkinoiden näkökulmasta yritysten ulkomaalaisomistusta. Puttonen päätteli, että ”ulkomainen omistus ei ole kansantaloudelle ongelma, kotimaisen omistuksen vähäisyys on”. Tätä toteamusta hän perusteli sillä, että ”suomalaisten yritysten ajautuminen ulkomaalaisomistukseen liian edullisesti ja liian aikaisessa vaiheessa ei ole Suomen etu, mutta protektionistisesti yrityskauppoihin ei pidä suhtautua” (Puttonen 2004, 62). Suomalaisen omistajuuden neuvottelukunnan (2006) raportissa todetaan, että suomalaisen omistajuuden kilpailukyky on heikentynyt ja että tästä on syytä olla huolestunut. Syynä tähän on lähinnä kotitalouksien finanssivarallisuuden pieni absoluuttinen koko, ei niinkään se, että kotitalouksien osakesijoitusten osuus siitä olisi esimerkiksi kansainvälisessä vertailussa pieni (Murto, 2005a). Toisena syynä kotimaisen omistuksen pienuuteen ovat työeläkeyhtiöiden sijoitukset, joista pääosa kohdistuu muihin kohteisiin kuin kotimaisiin yrityksiin (Puro, 2005).

Yritysten ulkomaisen omistuksen yhteydestä tuottavuuteen ja työllisyyteen on myös keskusteltu (Pajarinen & Ylä-Anttila, 1998 ja 2006; Ylä-Anttila, 2006; Huttunen, 2007; Peltola, 2008). Yritysten ulkomaalaisomistus on lisännyt talouden tehokkuutta, mikä on näkynyt kilpailun lisääntymisenä ja uutena osaamisena. Ulkomaalaisomistus on luonnollinen osa kansantalouden toimintaa, koska kansallista osaamista ja ennen kaikkea kansallisia pääomia ei riitä joka alalle (Ylä-Anttila 2006, 13). Selitykset näille havainnoille tulevat Pajarisen ja Ylä-Anttilan (2006, 38) mukaan siitä, että yritysten kansainvälistyminen on erikoistunutta, eli siihen liittyy yleensä jokin erityisosaamisen alue, jolla täydennetään yrityksen resursseja. Tästä on hyötynyt mm. laivan- ja koneenrakennusteollisuutemme (Kvaerner/Aker/STX Europe, Valtra, Sandvik), mikä voidaan tulkita globalisaation tuomaksi eduksi kansantaloudellemme.

Ulkomaalaisomistukseen siirtyneiden yritysten lukumäärä on Huttusen (2007, 278) mukaan lisääntynyt kaikkialla ja siis myös Suomessa ja tämä kehitys

näyttäisi kohottavan näiden yritysten palkkatasoa (korkeasti koulutettujen rekrytointi), mutta työllisyysvaikutuksista ei ole syntynyt yhtenäistä kuvaa. Ulkomaalaisten tytäryhtiöiden osuus oli meillä jo viidenneksen yritysten liikevaihdosta vuonna 2006, ja niissä työskenteli tuolloin 204 000 henkeä (Peltola, 2008). Suomalaisen omistajuuden neuvottelukunnan (SONK) raportissa (2006, 12–13) todetaan, että ”yritystoiminnan kansainvälistyminen on tosiasia ja ehto kasvuyritysten menestymiselle”. Tässä puheenvuorossa pidetään kuitenkin tärkeänä sitä, että ”päätosvalta kansalaisten elämään ratkaisevasti vaikuttavissa talous- ja työmarkkina-asioissa säilyy myös omistuksen kautta vahvana kotimaassa”.

Myös valtion omistuksen arvo on meillä alentunut huipustaan, mutta valtion merkitys kotimaisena suuryritysten omistajana ei ole vähentynyt (Murto, 2005a). Yritysten omistuksesta käydyn keskustelun taustalla ovat lisäksi yritysten toimintaympäristössä tapahtuneet suuret muutokset: teknologian murros, markkinoiden avautuminen, taloudellinen integraatio ja kilpailun kiristyminen (Vartia & Ylä-Anttila, 2003). Yhteenvetona edellä olevista havainnoista ja viime vuosikymmenen hyvästä talouskehityksestä voidaan todeta, että Suomi on todennäköisesti onnistunut saamaan taloutensa kehityksen kannalta ”hyvää” ulkomaista omistusta. Kotimaista ja ulkomaista omistusta ei olekaan syytä nähdä vastakkainasetteluna vaan pääoman toisiaan täydentävinä kanavina investointeihin, työllisyyteen ja hyvinvointiin.

Yritysten omistajuudessa kiteytyvät SONK:n (2006) raportin mukaan ”pääoman allokointi yritystoimintaan, motivaatio yritystoiminnan aloittamiseksi ja kehittämiseksi ja sekä valta että vastuu siitä, kuinka yritystä kehitetään – kaikki kytköksissä toisiinsa”. Suomessa ei ole tutkittu pörssin ulkopuolisten yritysten omistuksen vaikutuksia talouteen kattavasti, mutta esimerkiksi perheyrietykset ovat tulleet viime vuosikymmenellä kasvavan mielenkiinnon kohteeksi (Heinonen & Toivonen, 2003; Koiranen, 1998; KTM, 2005; Römer-Paakkanen, 2004; SONK, 2006). Tällöin yritysten omistusta voidaan tarkastella laillis-taloudellisten näkökohtien lisäksi myös mm. psykologisesta ja sosiaalisesta näkökulmasta. Koiranen (2007a) on kiinnittänyt erityistä huomiota omistukseen tehtävänä ja suhteena omistuksen kohteeseen (perheyrietykseen). Tällä hän viittaa mm. omistajien kyvykkyyteen ja motivaatioon yrityksen omistajina sekä omistajien vastuuseen yrityksestä ja sen sidosryhmistä. Koirasen mukaan (2007a, 65–73) yrityksen omistaminen on monitahoinen ja vaativa haaste, koska omistustapa vaikuttaa suoraan tai epäsuorasti yrityksen hallintotapaan; hallintotapa puolestaan vaikuttaa yrityksen johtamiseen ja johtaminen yrityksen menestykseen. Mm. nämä tekijät liittyvät perheyrietykset keskusteluun yritysten omistuksen vaikutuksista.

1.3 Yrittäjyys ja yrittäjät

Yrittäjyyden muodot luokitellaan ulkoiseksi yrittäjyydeksi (entrepreneurship), sisäiseksi yrittäjyydeksi (intrapreneurship) ja omaehtoiseksi yrittäjyydeksi (Ky-

rö 1997, 204). Ulkoinen yrittäjyys liittyy liiketoimintaosaamiseen, oman yrityksen johtamiseen ja yrittäjänä toimimiseen. Sisäinen yrittäjyys tarkoittaa aloitteellista ja innovatiivista toimintaa toisen palveluksessa, vastuun ottamista itsestä, työtehtävistä, muista ihmisistä ja laajemminkin yrityksen toiminnasta. Se tarkoittaa myös organisaation kollektiivista toimintatapaa. Omaehtoinen yrittäjyys liittyy yksilön tarpeiden, arvojen, motivaation ja muiden psykososiaalisten tekijöiden vaikutukseen yrittäjyyteen. Yrittäjyys määritellään kokoavasti kulttuurisena ajattelu-, toiminta- ja suhtautumistapana (Peltonen, 1986).

Yrittäjän ja yrittäjyyden määritelmään liittyen Shane ja Venkataraman (2000, 218) ovat pohtineet: "how, by whom and with what effects opportunities to create future goods and services are discovered, evaluated and exploited". Pohdinnan toinen kohta viittaa yrittäjän henkilöpiirteeseen, joita tekijöiden tarkemmassa määritelmässä selvimmin yksilöivät henkilökohtaisen taloudellisen riskin ottamisen halu ja kyky sekä epävarmuuden sietäminen. Yrittäjää luonnehtivat lisäksi mm. hyvä itsetunto, määrätietoisuus, tavoitteellisuus, luovuus ja kokeilunhaluisuus. Kommunikointi- ja vuorovaikutustaidot ovat myös yrittäjälle tärkeitä ominaisuuksia asiakassuhteissa ja tehtävien suorituksessa yleensäkin. Yrittäjän on osattava sosiaalisia taitoja, verkostoitua, kyettävä vastaanottamaan muiden lähettämiä viestejä ja viemään omia viestejä muille. Yrittäjän on ymmärrettävä keskinäisen riippuvuuden välttämättömyys ja kyettävä toimimaan monenlaisissa tilanteissa yhteistyössä muiden kanssa. Tämä liittyy arvon luomiseen toiselle osapuolelle. Työ- ja liike-elämä edellyttävät itsenäisyyttä, harkintakykyä ja vastuuta päämäärien saavuttamiseksi.

Useita tutkittuja määritelmiä on esitetty yrittäjän henkilöpiirteistä, kuten moniulotteiset ja motivaatioon liittyvät "tapahtumien kontrolli"- ja "aikaansaaminen" -ulottuvuudet (Miller & Dröge 1986, 541-542; Hansemark 2003, 304-305; Laitinen 1986; Littunen & Hyrsky 2000, 44). Esimerkiksi oman yrityksen perustamista ja omistamista voi pitää aikaansaamisen funktiona. "Tapahtumien kontrollilla" viitataan oman elämän hallintaan, joka voi olla sisältä tai ulkoapäin ohjautuvaa ja johon vaikuttavat mahdollisuudet ja ympäristön paine. Yrittäjien henkilöpiirteitä koskevissa tutkimuksissa on korostunut oman elämän sisäisen hallinnan tärkeys (Virtanen & Keskinen 2000, 8). Lisäksi oman elämän sisäisellä hallinnalla on havaittu olevan korkeampi korrelaatio aikaansaamisen kanssa kuin on ulkoapäinohjautuvuuden ja aikaansaamisen korrelaatio.

Yrittäjä voidaan myös nimetä jollakin attribuutilla, kuten päätöksentekijä, johtaja, manageri, organisoija, koordinaattori tai neuvottelija. Peltosen (1986) mukaan yrittäjäpersoonallisuus koostuu neljästä tekijästä: 1. yrittäjäkyvyt 2. perinteisten arvojen korostaminen 3. kiinnostus rahan hankkimiseen ja 4. kilpailunhalu. Tutkimus on osoittanut, että persoonallisuuspiirteiden tärkeydestä huolimatta ne eivät yksin pysty osoittamaan sitä, kuka on yrittäjä tai kenestä tulee yrittäjä. Persoonallisuuspiirteet ovat välttämättömiä mutta eivät riittäviä ehtoja yrittäjyyden ilmiön selittämisessä.

Koskinen (2006, 81) on tarkastellut osuvasti yrittäjän toimintaa toteamalla, että "yrittäjälle yrittäjyys on elämäntapa eli osallistuessaan ja sitoutuessaan oman yrityksensä toimintaan, yrittäjä asettaa yleensä yrityksensä toiminnan

hallinnan, jatkuvuuden ja hyvinvoinnin etusijalle ja suhteuttaa muut oman elämänsä osa-alueet ja ajankäytön tähän". Myös Shanen ja Venkataramanin (2000, 19) muotoileman määritelmän ensimmäinen kohta viittaa yrittäjyyden ilmiöön toimintana eli siihen, mitä ovat mahdollisuudet, miten, missä ja milloin ne ilmenevät ja miten niitä havaitaan, identifioidaan, analysoidaan ja tulkitaan ja miten mahdollisuuksia voidaan käyttää hyväksi. Tällöin yrittäjän henkilöpiirteet eivät yksin pysty selittämään esimerkiksi yrityksen perustamista (Littunen 2003, 184), vaan myös tilannetekijöillä on suuri paino. Liiketoimintaympäristö – reaalin ja raha – on yrittäjyyden edellytys ja lopputulos. Yrittäjyyden määrittelyssä on enenevästi korostettu mahdollisuuksien löytämistä ja hyödyntämistä sen rinnalla, millainen henkilö yrittäjä on luonteenpiirteiltään.

Mahdollisuuksien hyödyntämisessä olennaista on yrittäjän tai toimijan ajattelu-, toiminta- ja suhtautumistapa liiketoimintaympäristössä (Cunningham & Lischeron 1991, 57; Niittykangas, Niemelä & Koiranen, 2006; Peltonen, 1986). Yrittäjyys liittyy myös sekä yksilön että organisaation liiketoimintaosaamisen oppimiseen ja näiden oppien hyväksikäyttöön. Organisaation näkökulmasta yrittäjyyteen voidaan tulkita kuuluvan käsite "absorptive capacity" (Cohen & Levinthal 1990, 131–132; Zahra & George 2002, 185; Todorova & Durisin 2007, 776–779), joka määrittellään organisaation dynaamisena kyvykkyytenä ja oppimisena tiedon ja toimintatapojen hankinnassa, muokkauksessa, siirtämisessä ja tiedon tai mahdollisuuksien muuntamisessa liiketoiminnaksi.

Yhteenvedona edellisestä keskustelusta voidaan päätellä, että yrittäjyyteen kasvetaan oppimisen ja kokemusten kautta ja myös koulutuksella on persoonallisuuden ohella suuri paino. Yrittäjämäiseksi toimijaksi tai yrittäjäksi kouluutusta voi edistää toiminta toisen yrittäjän, yrityksen tai organisaation palveluksessa, jolloin tiedollisten seikkojen lisäksi yhteis- ja yritystoimintaan sekä yrittäjyyteen liittyvät asenteet ja roolit kypsyvät. Yrittäjäksi ryhtymisen taustalla ovat edellisen tarkastelun perusteella yleiset taustatekijät, henkilötekijät ja tilannetekijät (Huuskonen, 1992). Yrittäjyys on näin paitsi yksilöllinen ja psykologinen, myös sosiaalinen ja kulttuurinen ilmiö.

Yrittäjyys ja oppiminen ovat samankaltaisia piirteitä sisältäviä psykologisia ja sosiaalisia prosesseja. Yrittäjyys ja oppiminen ovat tavoitteellista toimintaa, jossa korostuvat itsetuntemus, vuorovaikutus, resurssien aktivointi, innovatiivisuus, riskin otto, strateginen toiminta ja muutos (Remes, 2003). Yrittäjyys kuten oppiminen on paitsi tietojen ja taitojen, myös arvojen ja asenteiden omaksumista ja toimintavalmiuksien laajentamista. Yrittäjyyden pedagogian ensisijainen teesi on yrittäjämäiseen toimintaan aktivoiminen. Remeksen (2003) mukaan yrittäjyyden pedagogiassa yrittäjyydelle ominaiset oppimistilanteet ovat avainasemassa. Niissä opitaan ideointia, aloitekykyä, luovuutta, kokeilua, suunnittelua, kommunikaatiota, yhteistyötä, itsenäisyyttä, palveluhalua, paineen sietoa, sitkeyttä, vastuunkantoa, moraalia, ongelmien havaitsemista ja ongelmien ratkaisua. Yrittäjyyskasvatuksessa korostuvat Remeksen mukaan lisäksi avoimuus, neuvottelevuus ja tieto.

Yrittäjiä on monenlaisia ja yrittäjyyttä voi ilmetä monin eri tavoin, ei ainoastaan omistamisena ja liikkeenjohtona vaan myös innovatiivisena ja tuottavana

toimintana erilaisissa organisaatioissa (sisäinen yrittäjyys) ja omaehtoisena yrittäjyytenä (Kyrö 1997, 204; Michelsen 2005, 11–13). Westerholm (2007, 21) yhdistää yrittäjyyden määritelmässään sekä yksilöllisen että toiminnallisen yrittäjyyden näkökulman toteamalla, että ”yrittäjyys on yrittäjämäistä toimintaa, jonka yhteiskunnallinen tehtävä on kehittää uutta osaamista, suunnata resurssien ja osaamisen käyttöä kannattaviin kohteisiin ja huolehtia siitä, että resursseista saadaan irti kaikkien osapuolten kannalta paras tulos”.

Yrittäjyyteen kytkeytyvien myönteisten voimavarojen hyödyntäminen on kansantaloudellisesti erittäin tärkeää. Westerholmin (2007) määritelmästä voidaan tehdä sekin johtopäätös, että yrittäjyydellä on hyvä olla suorien vaikutustensa lisäksi myös positiivisia ulkoisvaikutuksia. Lisäksi hänen määrittelyssään korostuvat yrittäjyyden sekä liiketoiminnallista osaamista että ammattitaitoa korostavat osat; yrittäjän tai toimijan kyky ja halu luovasti yhdistää liiketoiminta- ja substanssiosaamisensa. Päinvastainenkin on mahdollista, eli liiketoimintaan voi liittyä myös kielteisiä piirteitä ja negatiivisia ulkoisvaikutuksia (moraalikatko, rikollisuus). Mahdollisuuksien hyödyntäminen voi johtaa toisen osapuolen tai kokonaisuuden kannalta myös vääriin valintoihin, joiden markkinoita vääristävää vaikutusta (adverse selection) on talousteoriassa tutkittu epäsymmetrisen informaation näkökulmasta (Akerlof 1970, 490–492).

Vaikka yrittäjiä yhdistävät monet samantyyppiset ominaisuudet, ovat myös tulevaisuuden yrittäjät Minerin (1997) mukaan piirteiltään ja toimintatavoiltaan varsin heterogeenisiä. Yrittäjyyden määritelmistä voidaan päätellä, että monenlaisilla ihmisillä on mahdollisuus ryhtyä yrittäjiksi ja myös menestyä yrittäjänä, koska yrittäjyyden ”polkuja” on useita (Miner 1997, 58–63). Yhteenvetona edellä olevaan keskusteluun sopii ehkä tarkastelu, joka on pohjana yrittäjyyden ilmiön kansainvälisessä tilastoindikaattoreiden kehitystyössä (Entrepreneurship Indicator Programme EIP/OECD; Behrens & Davis 2008, 6). Tässä OECD:n ja Eurostatin yhteistyönä tekemässä yrittäjyyden indikaattoreiden määrittelyssä yrittäjyyden käsitettä on ensin tarkasteltu teoreettisesti kolmessa osassa: yrittäjät, yrittäjämäinen toiminta ja yrittäjyys. Tämän määritelmän mukaan

1. *Entrepreneurs* are those persons (business owners) who seek to generate value, through the creation or expansion of economic activity, by identifying and exploiting new products, processes or markets
2. Entrepreneurial activity is the enterprising *human action* in pursuit of the generation of value, through the creation or expansion of economic activity, by identifying and exploiting new products, processes or markets
3. Entrepreneurship is the *phenomena* associated with the entrepreneurial activity

1.4 Yrittäjyyden merkitys kansantaloudessa

Yrittäjyys on tärkeässä asemassa Euroopan unionin asialistalla. Julkisuudessa on voimakkaasti painotettu sitä, että maamme ja maanosamme on panostettava tehokkaammin yrittäjyyden edistämiseen ja että tarvitsemme kilpailukykyä parantaaksemme enemmän uusia yrityksiä ja kasvuyrityksiä (Vihreä kirja, Euroopan yhteisöjen komissio 2003, 5). On painotettu myös sitä, että poliittisilla toimenpiteillä olisi pyrittävä lisäämään yrittäjyyttä EU:ssa ja että yrittäjyyden yhteiskunnan rakentaminen on jokaisen asia. Suomessakin on enenevästi tultu näkemukseen, että yrittäjyys ja yritykset ovat kansantalouden perusta (Kanniainen 2003a, 99).

Julkaisussa *Kohti yrittäjyysyhteiskuntaa* korostetaan sitä, että yrittäjyys luo työllisyyttä, synnyttää uusia toimipaikkoja, oivalluksia ja kohentaa eri alueiden elinkeinoelämää sekä tukee julkista palvelutoimintaa (Elinkeinoelämän keskusliitto 2005, 8). Hallitusohjelmassa *yrittäjyyden politiikkaohjelma* on edelleen mukana (Kauppa- ja teollisuusministeriö 2006, 8–20). Näkemys, että tuotannon, työelämän ja koulutuksen kaikilla tasoilla on maassamme kehitettävä yrittäjyyteen liittyvää tieto-, taito- ja asenneosaamista on hyvin perusteltu. Asenteet yrittäjyyttä kohtaan ovat kansalaisten keskuudessa maassamme muuttuneet viime vuosina selvästi myönteisemmiksi ja yrittäjyys koetaan nykyään arvokkaaksi (Römer-Paakkanen, 2004).

Kianderin (2004, 17–18) mukaan ammatinharjoittajien ja pienyrittäjien lukumäärällä mitaten suhteellinen yrittäjyys ja yritysten lukumäärä vaihtelee melko paljon kansainvälisissä vertailuissa. Hänen mukaansa pienten yritysten suhteellisella osuudella ei ole suoraa yhteyttä kansantalouksien menestykseen. Esimerkiksi Portugalissa, Kreikassa, Kyproksella ja Italiassa yrittäjyys on tällä mittarilla korkeaa tasoa, mutta tulotasovertailuissa tämän mittarin mukaiset alemman yrittäjyystason maat kuten Hollanti, Ruotsi ja Suomi ovat korkeammalla. Tärkeämpää on luonnollisesti tarkastella yritysten työllisyys- ja arvonlisävaikutuksia.

Pienillä yrityksillä on kansantalouksissa joka tapauksessa erittäin tuntuva työllistävä merkitys. Yrittäjyyden merkitys talouden jatkuvan rakennemuutoksen johdosta tulee vielä korostumaan. Yrittäjyydessä olemme tutkimusten mukaan kilpailijamaitamme jäljessä. Yrittäjyysaste eli työvoimaan suhteutettu yrittäjien ja muiden itsensä työllistävien määrä on Suomessa suhteellisen matala kansainvälisessä vertailussa (Kanniainen, 1998 ja 2003a). Erityisesti pienet yritykset työllistävät Suomessa suhteellisesti vähemmän koko yrityssektorin työvoimasta kuin vastaavat yritykset Länsi-Euroopan maissa. Tämän mukaan Suomi näyttäisi tarvitsevan lisää yrittäjyyttä, työllistävää yrittäjyyttä ja kasvuyrittäjyyttä. Erityisesti talouden yksityinen palveluvaltaistuminen edellyttää yrittäjyyden lisääntymistä (Michelsen, 2005). Yrittäjyyden korostaminen kansantalouden kannalta liittyy paitsi työllisyyteen, myös koulutukseen ja siihen, miten organisaatioiden ja yritysten toimintaa voidaan tehostaa sekä tuottavuu-

den kohottamiseen. Yhteenvedona voidaan arvioida, että yrittäjyys on Suomen kansantaloudessa vajaasti käytetty resurssi (ks. myös SONK, 2006).

Ikääntymisen johdosta perheyriyksissä tulee juuri nyt enenevästi eteen sukupolvenvaihdoksia ja omistuksen siirtoja, joiden onnistumisella on kansantaloudellista merkitystä (Rajaniemi 2005, 80–82; Römer-Paakkanen 2004, 67–69). Sukupolvenvaihdos on liiketoiminnan siirroista ehkä vaikein toteuttaa, koska siihen liittyy rahoituksen, verotuksen ja juridisten seikkojen lisäksi joskus jopa vielä hankalampia niin sanottuja pehmeitä eli sosiaalisia, moraalisia ja kulttuurisia tekijöitä (Aronoff 1998, 184; Hautala 2006, 34–36). Työllisyys ja hyvinvointi ovat osaksi riippuvaisia sukupolvenvaihdosten onnistumisesta varsinkin alueellisesti ja paikallisesti. Hallituksen politiikkaohjelmassa (2007) perheyriykset ovatkin saaneet selvän painotuksen. Pitkään, koko 2000-luvun alun jatkuneesta hyvästä kokonaistuotannon kasvukehityksestä huolimatta talouden tulevan kehityksen entistä tarkempi raamitus on talouspolitiikan haaste, koska rakennemuutos jatkuu edelleen, väestö vanhenee, tuotanto kansainvälistyy ja kilpailu kovenee. Jos syksyllä 2008 finanssikriisin seurauksena lauennut globaalitalouden notkahdus osoittautuu pitkäaikaiseksi, se pakottaa kansallisen talouspolitiikan myös meillä entistä voimakkaampaan yrittäjyyden korostamiseen ja tukemiseen.

Talouspoliittisessa keskustelussa on painotettu sitä, että kilpailukykyimme pitkän aikavälin hallinnassa tärkeimpinä haasteina ovat tuottavuus, työmarkkinat, verotus, teknologia- ja innovaatiopolitiikka sekä yrittäjyys ja koulutus. Kasvukeskustelussa on eniten korostettu tuottavuuden merkitystä. Tuottavuuden osatekijöistä teknologinen kehitys on puolestaan avaintekijä (Maliranta 2005, 51). Teknologian kehitys perustuu tietoon ja innovaatioihin ja se ilmenee uusina tapoina tehdä tuotannossa olevia tuotteita ja kokonaan uusien tuotteiden lanseeruksena. Teknologisen kehityksen luonne on viime kädessä sosiaalinen ja organisatorinen, koska teknologian leviäminen on hidasta ja edellyttää yhteiskunnan instituutioiden, vakiintuneiden käytäntöjen ja organisaatioiden muuttumista (Vartia & Ylä-Anttila 2003, 210). Myös Okko (1999, 54) korostaa sitä, että teknologian kehityksestä kumpuava menestys riippuu kannustinympäristöstä. Koska uuden teknologian käyttöönoton taustalla on tuotekehitys, organisaation toiminta ja riskinotto, on itsestään selvää, että yritykset ja sitä kautta yrittäjyys ovat tiukasti sidoksissa tähän kehitykseen, vaikka kaikenlainen yrittäjyys (uutta teknologiaa soveltamaton ja osa yksinyrittäjyydestä) ei ole erityisesti kasvua tukevaa (Hyytinen & Rouvinen 2005, 140–152).

Kilpailuasemamme säilyttäminen edellyttää edellä olevan keskustelun mukaan myös sitä, että yrittäjyyskulttuurimme tulisi jatkuvasti sopeutua. Yhtenä avainvälineenä pitkän aikavälin kasvutavoitteen saavuttamisessa on hallitusohjelmamme ja EU:n suositusten mukaisesti yrittäjyyden monenlainen edistäminen. Olennaista kasvun kannalta on, kuten Hyytisen ja Rouvisen (2005) puheenvuorosta voidaan päätellä, yrittäjyyden edistäminen olemassa olevissa ja uutta teknologiaa käyttävissä yrityksissä. Tähän havaintoon liittyy myös se, että sisäisellä yrittäjyydellä on painoa, mikä vahvistaa yritysten menestystä.

1.5 Tutkimuksen tavoitteet, rajaus ja rakenne

Tutkimuksen kuvailevan osan (kolme ensimmäistä tutkimuskysymystä) tavoitteena on uuden tiedon tuottaminen Suomen keskisuurten ja suurten yritysten omistuksesta ja omistuksen vaikutuksista. Tämän kartoituksen tuloksena saadaan uutta tietoa perheyriyten ja muulla tavoin omistettujen yritysten lukumääristä, toimialoista ja toiminnan laajuudesta. Toisena pääteemana tutkitaan omistuksen ja kannattavuuden yhteyttä käyttäen selittävää tutkimusotetta (neljäs tutkimuskysymys). Näihin tavoitteeseen päästään tilastoimalla eri tavoin omistetut yritykset ja taulukoimalla, vertailemalla ja analysoimalla yritysrekisterin vuositilastojen yritysten tilinpäätöstilastoja omistuksen mukaan eriteltyinä. Tarkastelut kohdistuvat aikavälille 2000–2005.

Ennen tätä tutkimusta perheyriyksistä ei ole tehty Suomessa eikä tiittävästi muuallakaan näin kattavia tutkimusaineistoja. Työn ensimmäisessä vaiheessa vuosina 2005–2006 tutkittiin kaikkien keskisuurten eli 50–250 henkilöä työllistävien yritysten omistusta ja sen vaikutuksia perheyriytysnäkökulmasta. Alkuvuodesta 2007 valmistui vastaava kaikkien suurten, yli 250 henkilöä työllistävien yritysten omistusluokitus. Tästä työn jaksottamisesta ja siitä, että yritysten omistustunnistus on tehty ilman ulkopuolista apua, johtuu se, että keskisuurten yritysten tunnituksen taustalla on vuoden 2003 yritysrekisterin vuositilasto ja suurten yritysten tunnituksen taustalla vuoden 2005 yritysrekisterin vuositilasto. Yritykset on omistuksen mukaan tunnistettu ja luokiteltu kolmessa ryhmässä eli 1. perheyriykset, joissa on tehty yksi tai useampia sukupolvenvaihdoksia (F1), 2. ensimmäisen sukupolven tai perustajasukupolven perheyriykset (F2) ja 3. muulla tavoin omistetut yritykset tai ei -perheyriykset (NF). Pienten, eli alle 50 henkilöä työllistävien yritysten omistuksen vaikutuksia kartoittava tutkimus on rajattu tämän tutkimuksen ulkopuolelle. Syksyllä 2008 käynnistettiin kahdentuhannen yrityksen otokseen perustuva jatkotutkimus tästä aiheesta työ- ja elinkeinoministeriön toimeksiannosta.

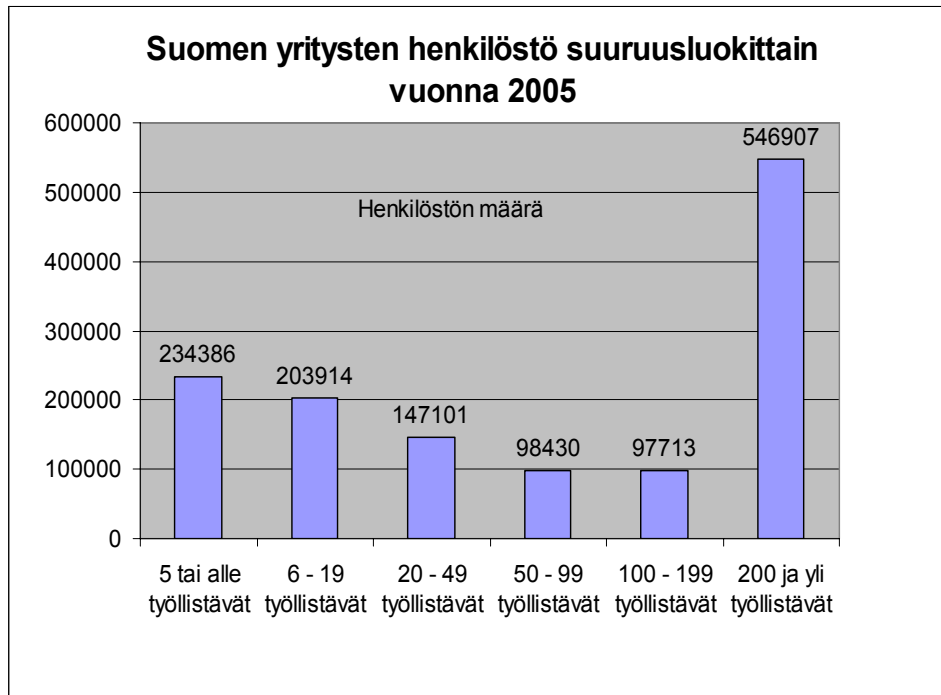
Suomen keskisuurten yritysten perusjoukoksi vuoden 2003 yritysrekisterin vuositilastosta rajautui 1671 yritystä konsernirakenteella ja 2959 yritystä emoja tytäryrityksineen. Suurten yritysten perusjoukoksi rajautui vuoden 2005 yritysrekisterin vuositilastosta 537 yritystä konsernirakenteella ja 2784 hajautettuna.

Keskisuurten ja suurten perheyriyten populaatiotason tietojen ja pieniä perheyriyksiä koskevan aiemman tietämyksen valossa arvioidaan Suomen kaikkien perheyriyten vaikutusta työllisyyteen ja bruttokansantuotteeseen. Perheyriyten alueellista jakaamaa tässä tutkimuksessa ei tarkastella, koska väli-vaiheen tutkimustulokset (Tourunen 2007, 7) osoittivat sen hyvin samankaltaiseksi kuin muulla tavoin omistettujen yritysten aluejakauman. Pienten yritysten kohdalla tilanne voi olla toisenlainen, ja yritysten sijoittumista koskeva tarkaste-lu rajataan jatkotutkimuksen kohteeksi.

Perheyrittävien menestystä (kannattavuutta) on perusteltu mm. pienemmillä agenttikustannuksilla (Anderson & Reeb, 2003) ja pohdittu tarjoaako esimerkiksi stewardship -teoria tähän selityksen (Davis, Schoorman & Donaldson 1997). Näiden tulosten yleistettävyyteen liittyy aineistojen kapeuteen liittyviä varauksia, koska vertailututkimukset ovat kohdistuneet lähinnä listattuihin yrityksiin. Käsillä olevan tutkimuksen tavoitteena on edellä mainittujen tavoitteiden lisäksi tuottaa agentti- ja stewardship -teorioita laajempaan teoreettiseen keskusteluun ja kattavampaan havaintoaineistoon pohjautuvaa uutta vertailutietoa eri tavoin omistettujen yritysten kannattavuudesta. Teoreettinen laajenus tarkoittaa lähinnä resurssiperustaisen teorian ja sosiaalisen pääoman teorian yhteenvedon rakennettavaa perhepääomamallia. Perheyrittävien menestystä voitaisiin tarkastella myös esimerkiksi strategisen johtamisen viitekehyksestä käsin, mutta se ja muut mahdolliset näkökulmat rajataan tutkimuksen viitekehyksen ulkopuolelle, vaikka niihin jonkin verran viitataan.

Tutkimus raportoi perhepääomamallin pohjalta yrityksen omistuksen ja kontrollin vaikutusta yrityksen kannattavuuteen. Tutkimuksessa tehdään yhteenvedon yrityksen omistuksen vaikutuksiin liittyvästä teoriakeskustelusta perheyrittävyyden näkökulmasta ja eritellään perhepääomamallia viitekehyksenä. Yksi jatkotutkimushanke pureutuu perhepääoman suoriin ja epäsuoriin vaikutuksiin sekä perustajasukupolven ja sukupolvenvaihdoksen tehneiden perheyrittävien eron tarkempaan teoreettiseen tarkasteluun.

Havaintoaineistoa voi hahmottaa henkilöstön osalta kuvioista 1, joka perustuu yritysrekisterin vuoden 2005 vuositilastoon. Vaikka havaintoyksiköt yritysrekisterin vuositilastossa eivät ole konsernirakenteen mukaisia, kuvan luvut yli 50 henkilöä työllistävien yritysten osalta ovat hyvin lähellä tämän tutkimuksen perusjoukkoa. Kuvioista ilmenee, että keskisuuret ja suuret yritykset, joissa henkilöstö on yli 50, työllistivät Suomessa 743 050 henkilöä vuonna 2005. Luku on jonkin verran alle tämän tutkimuksen perusjoukon yritysten henkilöstömäärän, joka on noin 780 000. Ero johtuu konsernirakenteen mukaisesta tarkastelusta tässä tutkimuksessa, mikä ratkaisu tuo pieniä emon- ja tytäryrityksiä mukaan tarkasteluun, kun ne kuuluvat konserniin, joka konsernina työllistää yli 50 henkilöä. Kuvioista havaitaan myös, että pienet yritykset (henkilöstö alle 50) työllistivät 585 401 henkilöä vuonna 2005. Vastaava EU:n suosittelijan tilastointijärjestelmän mukainen luku on 531 250 (Tilastokeskus, 2007a) ja tätä lukua käytetään myöhemmin pienten perheyrittävien kontribuution arvioinnissa, koska se vastaa konsernirakenteen mukaista tarkastelua ja on siten konsistentti tämän tutkimuksen tutkimusaineiston kanssa. Suurten ja keskisuurten yritysten tilinpäätöstiedot on esitetty liitteissä 4-7 ja havaintoyksiköt konsernirakenne huomioiden liitteissä 8-9.



KUVIO 1 Suomen yritysten henkilöstö vuonna 2005
Lähde: Tilastokeskus

Tutkimuksen luvussa 2 tarkastellaan kirjallisuudessa käytyä keskustelua perheyritysten kansantaloudellisesta merkityksestä ja perheyritysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten menestyksen vertailusta. Luvussa 3 jatketaan keskustelua tutkimuksen viitekehukseen liittyvistä näkökohdista ja keskitytään erityisesti neljännen tutkimuskysymyksen taustoitukseen. Luvussa 4 keskustellaan tutkimusmetodologiasta. Luvussa 5 kootaan yhteen tutkimuksen empiiriset tulokset ja esitetään perhepääomamalliin pohjautuvat estimointitulokset. Luvussa 6 arvioidaan tutkimustuloksia ja niiden suhdetta aikaisempaan tutkimukseen ja viitekehukseen sekä pohditaan yrittäjyyden ilmiötä myös laajemmin ja luodaan näkymä jatkotutkimuksen haasteista.

2 PERHEYRITYKSET TUTKIMUSKIRJALLISUUDESSA

2.1 Perheyrittäjäyksen suuntaukset

Perheyrittäjäyksen itsenäisenä tutkimusalana voi arvioida käynnistyneen runsaat kaksi vuosikymmentä sitten Yhdysvalloissa (Bird, Welsch, Astrachan & Pistrui 2002, 338). Perheyrittäjäydestä on sen sijaan tehty jo pidempään; ensimmäinen väitöskirja perheyrittäjäydestä valmistui 1953, ja ensimmäinen alan oppituoli (Baylor University, USA) on perustettu 1978 (Sharma, Hoy, Astrachan & Koiranen 2007, 1013). Yritystoiminnan jatkuvuuteen, menestykseen, yrittäjäyteen ja omistajuuteen liittyvät tarkastelut ovat sittemmin tuoneet perheyrittäjäykset myös kansainvälisesti omaksi tutkimusalakseen. Perheyrittäjäyksen tutkimus on vakiinnuttanut asemansa myös Suomessa ja ulottunut muitakin kuin liiketaloustieteitä kokoavaksi tutkimusalaksi. Perheyrittäjäyksen tutkimus on monitieteistä ja se pohjautuu lähinnä organisaatiotutkimukseen, sosiologiaan, psykologiaan ja taloustieteeseen (Wortman 1994, 4–9).

Perheessä, liiketoiminnassa ja omistuksessa tapahtuvien eriaikaisten muutosten vaikutukset, perheyrittäjäyksen dynamiikka, on perheyrittäjäyksen keskiössä (Tagiuri & Davis 1996, 200–201). Perheyrittäjäykset eroavat muulla tavoin omistetuista yrityksistä selvimminkin siinä, että perheyrittäjäyksissä on perheen, liiketoiminnan ja omistuksen välisillä kytkennoillä ja vuorovaikutuksella olennainen merkitys yrityksen toimintaan. Viime vuosikymmenellä perheyrittäjäyksen tutkimuksessa ovat painottuneet hyvän hallintotavan analyysi (Neubauer & Lank 1998, 59–67) sekä omistuksen ja yrityksen menestyksen yhteydet (Pieper 2003, 13–16). Omistajaohjauksen kontekstiin painottunut teoreettinen ja empiirinen perheyrittäjäyksen tutkimus on saanut rinnalleen omistamisen logiikkaa sekä suunnittelevaa, uudistavaa, pätevää ja vastuullista liiketoimintaosaamista korostavan tutkimusotteen (Brundin, Florin-Samuelsson & Melin 2006, 9–10; Carlock & Ward 2001, 118–147; Koiranen 2006, 112–121). Myös James (1999, 41–42) on kiinnittänyt huomiota perheyrittäjäyksen omistuksen ja kontrollin yhdistelmästä syntyvään etuun liiketoimintamallina, joka hänen mukaansa paremmin kuin

hajautettu hallintomalli ottaa riskin huomioon investointipäätöksissä. Perheyri-tyksissä on lisäksi Jamesin (1999, 46) mukaan pidempi suunnitteluhorisontti ja voitoilla erilainen hyötyfunktio verrattuna hajautetusti omistettuihin yrityksiin.

Nykyään perheyritystutkimuksessa kiinnostus kohdistuu yhä laajemmalle liiketoimintaa sekä yksilö-, ryhmä-, organisaatio- ja yhteiskuntatason tarkaste- luja yhdistävälle alueelle (Sharma 2004, 9–23). Perheyrietyksen sukupolvenvai- dos on yksi alkuperäisistä ja yhä tärkeämmäksi käyvä tutkimuskohde (Handler 1994, 133–134; Römer-Paakkanen 2004, 67–70). Brockhausin (1994, 27) kritisoi- maan perheyritysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten vertailututkimus- ten puutteeseenkin on vastattu ja näitä tutkimuksia on julkaistu enenevästi (Andersson & Reeb, 2003; Jaskiewicz, 2005; Lee, 2006; Menendez-Requejo 2006; Pajarinen & Ylä-Anttila 2006; Poutziouris, 2004). Tutkimuskenttää voidaan lä- hestyä myös yrittäjän, yrittäjäperheen perheenjäsenten, johtamisen, toimialan sekä alue- ja kansantalouden näkökulmasta. Tutkimussuuntaukset ovat tästä syystä sekä erikoistuneita että monitieteisiä.

2.2 Perheyrietyksmääritelmä

Perheyrietyksen yksikäsitteinen määrittelyminen on osoittautunut pulmalliseksi ja on riippunut kontekstista, miten määritelmiä on käytetty. Litz (1995, 72–78) on integroinut kaksi käsitteellistä lähestymistapaa tiivistämään perheyrietykskä- sitteen moninaisuutta, rakenteellisen ja aikomuksellisen. Rakenteellinen ulottu- vuus luokittelee yrityksiä omistuksellisen kontrollin ja liikkeenjohdon näkö- kulmasta. Aikomuksellisen ulottuvuuden luokitus puolestaan jakaa yrityksiä sen mukaan, mikä on niiden nykyinen ja suunniteltu perheyriettäjyyden tila. Yhdistämällä näihin ulottuvuuksiin liittyvät luokitukset, Litz (1995, 78) määrit- telee perheyrietyksen seuraavasti: “a business firm may be considered a family business to the extent that its ownership and management are concentrated within a family unit, and to the extent its members strive to achieve, maintain and or increase intraorganizational family-based relatedness”. Tämä määritel- mä on yhteenveto perheyrietyksen määrittelyn perinteestä tuona ajankohtana ja siihen on useasti myöhemmin viitattu. Sitä voi pitää myös lähtölaukauksena perheyrietyksmääritelmän kehitystyölle.

Olennaista perheyrietyksen määrittelyssä on se, että perhe omistuksen, hal- linnon ja johdon kautta kontrolloi yritystä vaikka perheellä tai suvulla ei olisi- kaan äänivallan enemmistöä. Litzin (1995) mukaan perheyrietyksen määrittelys- sä aikomuksellinen ulottuvuus liittyy siihen, että yritys on tarkoitus siirtää, tai se on siirtynyt seuraavalle sukupolvelle. On osoittautunut, että näitä ominai- suuksia ei ole helppo nivoa yhteen niin että perheyrietykset voitaisiin niiden pe- rusteella määritellä yksikäsitteisesti ja luokitella yritykset perheyrietyksiin ja muulla tavoin omistettuihin yrityksiin. On myös esitetty näkemys, että per- heyrietyksiä ei luokiteltaisi joko tai -periaatteella vaan tutkittaisiin eriasteisia ja

eriluonteisia perheen vaikutuksia (Shanker & Astrachan 1996, 108–109; Astrachan, Klein & Smyrniou, 2002).

Shanckerin ja Astrachanin (1996, 108–110) USA:n perheyriytysten kontribuutiota kartoittavassa tutkimuksessa perheyriytiset määritellään toiminnallisena jatkumona kolmeen luokkaan eli yrityksiin joissa on paljon, jonkin verran tai vähän perheen vaikutusta. Perheellä on tekijöiden mukaan paljon vaikutusta yritykseen, jos perheellä on omistuksellinen kontrolli yrityksessä ja useamman sukupolven perheenjäseniä on yrityksen johdossa. Perheellä on vähän vaikutusta tässä määritelmässä, jos sillä ei ole omistuksellista kontrollia yrityksessä mutta kuitenkin mahdollisuus vaikuttaa yrityksen strategiaan. On ilmeistä, että perheyriytysten määrittely vaikuttaa olennaisesti mm. siihen, minkälaisiksi perheyriytysten kokonaistaloudelliset kontribuutiot muodostuvat.

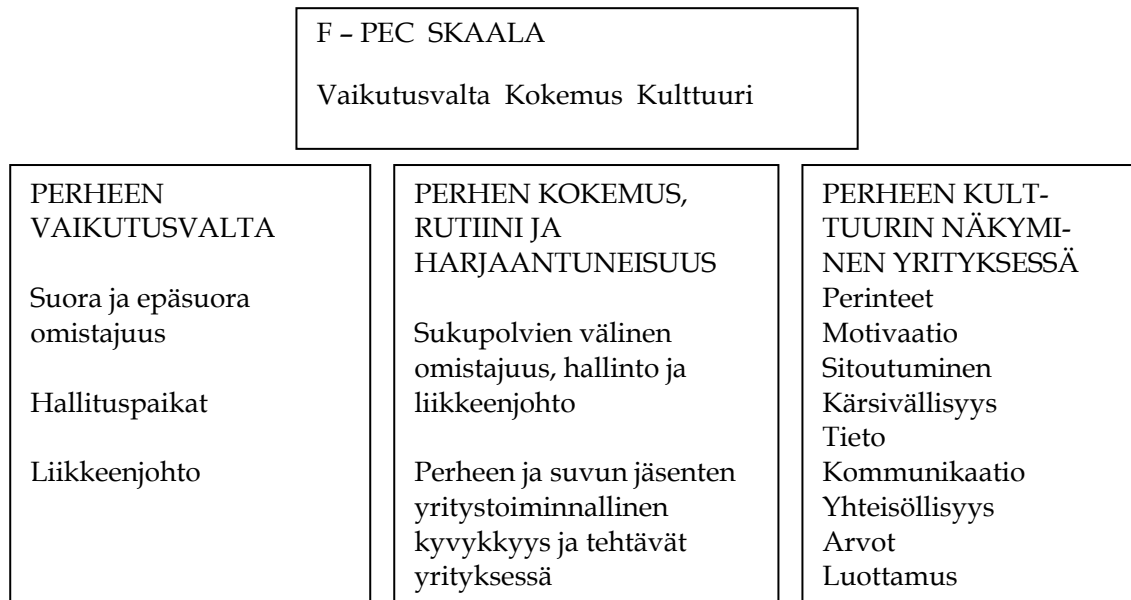
Sekä Litz (1995) että Koiranen (1998, 19) tarkastelevat perheyriytismääritelmää koskevassa analyysissään tutkimustradition pitkää linjaa. Yhteenvetona Koiranen määrittelee perheyriytiset myös rakenteellisen ja toiminnallisten ominaisuuksien mukaan. Koirasen mukaan yritys on perheyriytis, jos se on 1. omistukseltaan ja johtamiseltaan yhden perheen tai suvun määräysvallassa oleva liiketoiminnallinen kokonaisuus, jossa 2. yhdistyvät vuorovaikutteisesti perhesysteemin ja yrityssysteemin toiminnot ja jossa 3. on tapahtunut, tapahtumassa ja/tai odotetaan tapahtuvaksi sukupolvenvaihdos perheen tai suvun jälkikasvun hyväksi.

Heinonen ja Toivonen (2003, 26–27) toteavat, että perheet voivat olla eri tavoin mukana yrityksessä ja että perheyriytisiä on monenlaisia. Heidän mukaansa perheyriytisessä omistuksellinen kontrolli on perheellä, perhe on yrityksen toiminnassa mukana ja omistaja-yrittäjä mieltää yrityksen perheyriytiseksi. Kokoavana elementtinä perheyriytisen tunnistuksessa on yksikäsitteisen objektiivisen määritelmän puutteessa se, että yritysten omistajilta kysytään pitävätkö he yritystään perheyriytisenä. Tämä on ns. subjektiivinen perheyriytisen määritelmä. Noin viittäsataa suomalaista pientä ja keskisuurta yritystä koskevassa otostutkimuksessaan Heinonen ja Toivonen (2003) käyttivät luokitusta: perheyriytis, yritys, jolla on joitakin perheyriytisten piirteitä ja ei -perheyriytis.

Astrachan et al. (2002, 47) ovat konstruoineet paljon lainatun ratkaisuehdotuksen perheyriytisen määrittelemiseksi (kuvio 2). Tämä ns. F-PEC (Family, Power, Experience, Culture) määritelmä arvioi perheen vaikutusta perheyriytiseen kolmen dimension avulla, jotka ovat määräysvalta, kokemus ja perhekulttuuri. Tässä mallissa valta voidaan käsittää pohjautuvaksi osakeomistukseen, asemaan hallituksessa tai operatiivisessa johdossa. Kokemusta edustavat eri sukupolvet ja se, kuinka paljon perheenjäseniä on yrityksen toiminnassa mukana. Kulttuuri kiinnittyy mm. perheenjäsenten arvoihin (Elo-Pärssinen, 2007).

Kaikkien näiden dimensioiden sisältämien muuttujien ottaminen huomioon esimerkiksi kokonaistaloudellisessa perheyriytistutkimuksessa olisi ongelmallista, vaikka F-PEC -määritelmä on muuten ollut laajasti perheyriytistutkijoiden käytössä. Tämä määritelmä liittyykin enemmän siihen kuinka paljon yrityksessä on perheen vaikutusta kuin siihen millä täsmällisellä kriteerillä tehdään jako perheyriytiset ja ei-perheyriytiset. Olennaisinta eri perheyriytismää-

ritelmissä on perheen tai suvun omistus, kontrolli ja operatiivinen tai hallinnollinen johto yrityksessä. Usein käytetty kriteeri on perheen tai suvun vähintään 50 prosentin omistusosuus yrityksessä. Tärkein peruste on kuitenkin se, kenellä on yrityksen strateginen kontrolli. Sen voi saada tai pitää varsinkin suurissa ja listatuissa yrityksissä myös pienemmällä kuin 50 prosentin omistusosuudella.



KUVIO 2 Perheyrietysten luokitteluperusteet F-PEC määrittelyn mukaan (Astrachan et al., 2002)

Laird Norton Tyee -tutkimuksesta (2007, 4) käy ilmi, että perheyrietyksen identifiointi saattaa olla haastavaa, koska on esitetty niin runsaasti perheyrietyksmääritelmiä. Edelleen tässä tutkimuksessa todetaan, että näkemys perheen vähintään noin 15 prosentin omistusosuudesta on riittävä yrityksen identifioimiseksi perheyrietykseksi, jos perheenjäsenillä on lisäksi strateginen asema yrityksen johdossa ja jos lisäksi yrityksen halutaan pysyvän perheellä. Yhdysvalloissa tehdyissä pörssiyritysten omistuksen vaikutuksia koskevissa vertailututkimuksissa on perheyrietyksen kriteeriksi riittänyt perheen tai suvun 10–20 prosentin omistusosuus yrityksestä (Andersson & Reeb 2003, 1302; Lee 2006, 107; Villalonga & Amit 2006, 389). Murto (2005a, 367) on todennut, että Suomessa *laajalti* omistetuissa suurissa yrityksissä tyypillisesti 5–10 %:n osuus äänivallasta riittää merkittävään sanavaltaan näissä yrityksissä. Näiden osuuksien haltijoita kutsutaan "blockholdereiksi" tai ankkurinomistajiksi. Voidaan siis päätellä, että mitä suurempaa yritystä tarkastellaan, sitä harmaammaksi jää alue, jossa selvä rajanveto perheyrietyksen ja muulla tavoin omistetun yrityksen kesken voidaan tehdä.

Kauppa- ja teollisuusministeriön 3.11.2004 asettaman perheyrietystyöryhmän tehtäviin kuului Suomen perheyrietysten kokonaistaloudelliseen tilastointiin liittyen ehdotuksen tekeminen perheyrietyksen määritelmäksi. Tämä määritelmä on esitetty työryhmän raportissa (kauppa- ja teollisuusministeriö 2005, 34–35). Siinä päädyttiin sellaiseen perheyrietyksen määrittelyyn, jossa perheyri-

tys toimii yläkäsitteenä, ja sen alla on määritelty erikseen käsite *perheyhtiö* eli vain yhtiömuotoiset perheytyykset. Työryhmän määritelmäehdotuksen mukaan yritys on perheyhtiö seuraavin ehdoin:

1. Äänivaltaenemmistö on yrityksen perustaneella/perustaneilla luonnollisella henkilöllä/henkilöillä tai yrityksen osakekannan hankkineella luonnollisella henkilöllä/hankkineilla luonnollisilla henkilöillä tai heidän puolisoillaan, vanhemmillaan, lapsellaan tai lapsen rintaperillisillään.
2. Äänivaltaenemmistö voi olla välillistä tai välitöntä.
3. Vähintään yksi suvun tai perheen edustajista on mukana yrityksen toiminnassa, johdossa tai hallinnossa.
4. Listatut yhtiöt täyttävät perheyhtiömääritelmän, mikäli yrityksen perustajalla/perustajilla tai yrityksen osakekannan ostaneella henkilöllä/ henkilöillä tai heidän perheillään tai jälkeläisillään on 25 prosentin osuus yhtiön osakkeiden määrästä.

Määritelmän avulla voidaan riittävän tarkoin luokitella yhtiömuotoiset yritykset joko perhe- tai ei -perheyhtiöiksi. **Tämä kauppa- ja teollisuusministeriön perheyrytystyöryhmän ehdottama määritelmä valittiin tämän tutkimuksen perheyrytysmääritelmäksi, kun yritykseltä kysyttiin pitääkö se itseään perheyrytyksenä.**

Perheyrytyksellä tarkoitetaan yllä olevan määritelmän mukaan siis myös sukuyritystä. Määritelmää muotoillessaan kauppa- ja teollisuusministeriön työryhmän päämääränä on ollut ensinnäkin tehdä Suomen perheyrytysten tilastollinen tutkimus mahdolliseksi, jolloin kaikkia perheyrytysten vivahteita ei määritelmätekstissä ole voitu ottaa huomioon kuten esimerkiksi F-PEC -määritelmän kaikkia kohtia. Samoin Litzin (1995) esittämää aikomuksellisen ulottuvuuden kriteeriä eli sitä, että yritys on tarkoitus siirtää seuraavalle sukupolvelle, ei voi tämän tutkimuksen kannalta pitää avaintekijänä, koska tämän seikan luotettava mittaaminen varsinkin populaatiotason tutkimuksessa on ehkä mahdoton tehtävä.

Kauppa- ja teollisuusministeriön työryhmän määritelmässä on tavoiteltu myös sitä, että se voisi tarpeen tullen olla lakisääteinen perheyrytyksen määritelmä. Koska lakitekstin on tähdättävä yksiselitteiseen ja objektiiviseen todennettavuuteen, subjektiiviset ja vaikeasti identifioituvat kriteerit eivät voi tulla määritelmän tunnistetuiksi. Monet perheyrytysten piirteet voivat silti olla hyvin ominaisia valitun määritelmän mukaan tutkimukseen identifioituville perheyrytyksille, vaikka kaikkia vivahteita yritysten omistuksen tunnistuksessa ei kysytty. Kauppa- ja teollisuusministeriön ehdottama määritelmä on GEEF: n (Groupe ment Européen des Entreprises Familiales – European Group of Owner Managed and Family Enterprises) hyväksymänä ja sen Euroopan unionille referenssinä esittämänä toistaiseksi kansainvälisestäikin ”virallisina”.

Tutkimuksen lähtökohtana oleva perheyrittymääritelmä täyttää objektiivisen perheyrittymiskriteerin eli omistuksellisen kriteerin ja sen, että perheenjäsen on liikkeenjohdossa. Kun lisäksi yrityksiltä tiedusteltiin omaa mielipidettä, täyttyy myös subjektiivinen kriteeri. Kauppa- ja teollisuusministeriön työryhmän määritelmä oli siten eräänlaisessa testissä. Testin tulos oli, että vain muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta yrityksen omistuksen luokitus perheyrittymäksi tai muulla tavoin omistetuksi yritykseksi onnistui välittömästi. Eräs tulkintatilanne liittyi siihen kysymykseen, onko kahden tai useamman ei -sukulaisuhteessa olevan perheen vähemmistöosuus omistama yritys perheyrittymä vai ei. Päätös oli se, että perheyrittymiksi ovat vain yhden perheen tai suvun enemmistöosuus omistamat yritykset (listatuissa neljänneksen osuus). Perheyrittymyksen tunnistuksen kriteerit tässä tutkimuksessa täyttävät näin joka tapauksessa olennaisimmilta osin Litzin (1995), Koirasen (1998), Heinosen ja Toivosen (2003) ja F-PEC -kriteerit eli perheen omistuksellisen kontrollin, perheenjäsenen roolin yrityksen johdossa tai hallinnossa ja subjektiivisen kriteerin.

Tämä tutkimus osoitti, että teoreettisista ulottuvuuksista huolimatta perheyrittymien tunnistaminen käytännön tutkimuksessa ei ole ongelma. Tunnistaminen onnistui erittäin hyvin, vaikka työmäärä tunnistuksessa oli valtava. Professori Matti Koiranen on esittänyt analyttisen puheenvuoron perheyrittymien määrittelyn tarpeesta lainsäädäntöön ja yhteenvedon määritelmän ideasta ja rakenteesta (Koiranen, 2007b). Hänen mukaansa kaikki olennainen tieto perheyrittymien määrittelyssä tarvittavista tekijöistä esimerkiksi Suomessa on rekisteröity eri rekistereihin. Toisaalta mm. käsitteet perhe ja yritys on määritelty tilastoinnissa ja lisäksi on hyväksytty tietty sopimuksenvarainen tulkinnallisuus siitä, mitä mikin käsite sosiaalisena konstruktiona tarkoittaa. Nämä tekijät puoltavat hänen mukaansa myös perheyrittymien virallista määrittelyä. Edelleen Koirasen mukaan aukotonta määrittelyä on mahdoton konstruoida mutta riittävän hyvä ja sopiva on mahdollista.

Kun edellä mainittu määritelmä valittiin tutkimuksen yhdeksi viitekehikseksi, tehtiin samalla se sitoumus, että perheyrittymä voidaan yksikäsitteisesti määrittellä. Tämä valinta on välttämätön, jos halutaan saada selkeä kuva perheyrittymien kansantaloudellisesta merkityksestä. Tähän valintaan voi suhtautua myös kriittisesti, koska tutkimustraditio ei toistaiseksi ole määrittellyt perheyrittymistä yksikäsitteisesti.

2.3 Perhe ja perheyrittymä

Sosiaalisella järjestelmällä tarkoitetaan sosiologisessa kirjallisuudessa ryhmän jäsenten vuorovaikutuskokonaisuutta. Tähän vuorovaikutuskokonaisuuteen kuuluu neljä päätekijää, jotka ovat ryhmän 1. voimavarojen järjestely 2. integraatio 3. toiminnan jatkuvuus ja 4. strategia. Perheyrittymätutkimuksen piirissä on laajalti analysoitu kahden sosiaalisen järjestelmän, perheen ja perheyrittymien vastavuoroisuutta ja tähän perustuen niitä tekijöitä, jotka erottavat perheyrittymä-

set muulla tavoin omistetuista yrityksistä ja tekevät perheyriksistä ainutlaatuisia (Daily & Dollinger 1992, 124–125; Dyer 2006, 259; Heinonen & Toivonen 2003; Hollander & Elman 1988, 156–159; Hoffman, Hoelscher & Sorenson 2006, 135; Hoy & Verser 1994, 10–16; Koiranen 2007a, 37–38; Sharma 2004, 5–6; Tagiuri & Davis 1996, 200–207; Ward 1988, 109).

Perheyriksitutkimuksessa laajasti tarkasteltuna on kohteena vaikutuksiltaan moniulotteinen suhde perheen ja perheyriksen välillä. Perheenjäsenet vaikuttavat eri rooleissa perheyrikseseen, ja samanaikaisesti perheyriks vaikuttaa perheenjäsenten elämään ja hyvinvointiin. Esimerkiksi perheenjäsenten kaksoisrooleilla (perheenisä/toimitusjohtaja) on vaikutusta perhe-elämään, sukupolvien välisiin suhteisiin ja yrityksen toimintaan. Tagiurin ja Davisin (1996, 202) mukaan kahden sosiaalisen järjestelmän simultaanisella vaikutussuhteella on sekä myönteisiä että kielteisiä vaikutuksia molempien järjestelmien toimintaan.

Tässä tutkimuksessa näkökulma on perheen vaikutuksessa perheyriksen toimintaan ja menestykseen. Kokoavana käsitteenä voidaan tarkastella *perhemäisyyttä* yrittäjyydessä (Elo-Pärssinen, 2007) eli käsitteitä *family effect* (Dyer 2006, 258–259) tai *familiness* (Habbershon & Williams 1999, 11). Paljon on pohdittu sitä, mistä tekijöistä perheen vaikutus koostuu ja mitä seuraamuksia näillä tekijöillä on perheyriksen toimintaan ja menestykseen. Habbershon ja Williams (1999) viittaavat familiness-käsitteellä siihen yhdistelmään ja käyttöön inhimillisiä, sosiaalisia ja muita voimavaroja ja kykyjä, jotka ovat ominaisia vain perheyriksille ja jotka ovat seurausta omistajaperheen perheinstituution ja yritystoiminnan vuorovaikutuksesta. Down, Dibrell, Green, Hansen ja Johnson (2003, 84) sisällyttävät familiness-käsitteeseen myös perheenjäsenten toiveen pysyä perheyriksessä mm. vuorovaikutukseen ja kommunikaatioon liittyvien tekijöiden vuoksi. Perheen vaikutusta kuvaa esimerkiksi se, miten perheenjäsenet yksilöinä ja perheenä orientoituvat perheinstituutioissa (arvot, normit, roolit, identiteetti) ja miten tämä orientoituminen näkyy perheyriksen toimintana.

Kuvioon 3 on koottu tekijöitä, jotka yhdistävät perheen, perheyrittäjyyden, perheyriksen ja perheyriksen menestyksen. Näiden tekijöiden erillinen ja simultaaninen tarkastelu on perheyriksitutkimuksen ydintä ja tekijöiden yhteyksiä voidaan tarkastella monesta näkökulmasta. Perheyriksen menestys on seuraavassa esitettävän kirjallisuusanalyysin valossa monen osatekijän yhteisvaikutusta ja kuvio 3 ilmaisee niistä tärkeimpiä. Tässä tutkimuksessa perheyriksen *menestyksen* viitekehikseksi on valittu lähinnä resurssi-perustaisen teorian ja sosiaalisen pääoman teorian yhteenvetona perhepääomamalli, jota esitellään luvussa 3.2.5.

PERHE- INSTITUUTIO	PERHE- YRITTÄJYYS	PERHEYRI- TYKSEN RA- KENNE JA TOIMINTA	PERHEYRI- TYKSEN ME- NESTYS
Tarpeet	Pitkäjänteisyys	Hallinto	Yrityksen arvo
Tunteet	Vastuullisuus	Strategia	Kannattavuus
Uskomukset	Kasvollisuus	Resurssit	Tehokkuus
Motiivit	Oppiminen		Jatkuvuus
Arvot	Hiljainen tieto	Toimiala	Maine
Normit	Nopea päätök- senteko	Toiminnan laajuus	
Roolit	Kova työ	Rahoitus	
Identiteetti	Konfliktit	Sijainti	
Perhekieli	Luottamus	Yhteiskun- tasuhteet	
Kasvaminen	Lojaalisuus	Kansainvälisyys	
Toimintakaavat	Harmonisuus		
Elinkaari	Säästäväisyys		
	Hallittu		
	riskinotto		

KUVIO 3 Perheyrietyksen menestyksen vaikutuskenttä

Perheyrietyksiä on arkiajattelussa voitu pitää riskiä kaihtavina ja pelkästään pienyrietyksinä ja tästä syystä tehottomampana omistusmuotona kuin yrietyksmuotoa, jossa on hajautettu omistus ja kontrolli. Tutkimus on osoittanut monia perheyrietyksiin liittyviä ennakkokäsityksiä vääriksi, vaikka myös mm. sisään-päin kääntyneisyyteen ja konservatiivisuuteen liittyviä havaintoja perheyrietyksistä on tehty (Donckels & Fröhlich 1991, 155–159). Riskien huolellisen hallinnan ja sisäiseen tehokkuuteen pyrkimyksen on toisaalta havaittu olevan perheyrietyksien etu (Littunen & Hyrsky 2000, 51; Naldi, Nordqvist, Sjöberg & Wiklund 2007, 43). Pienten ja keskisuurten perheyrietyksien ja muulla tavoin omistettujen vastaavan kokoisten yrietyksien kasvuhallussa ja -kyvyssä ei Suomessa ole havaittu eroa (Heinonen & Stenholm 2006, 12–14).

Perheyrietyksiä on toisaalta kaikenkokoisia: pieniä, keskisuuria ja suuria. Yrietyks voi säilyä perheyrietyksenä koosta riippumatta (Wal-Mart, Motorola, Samsung, Fiat, IKEA). La Porta, Lopez-de-Silanes ja Shleifer (1999) havaitsivat 27:ää maailman vaurainta maata koskevassa tutkimuksessaan, että perheyrietyksien osuus listatuista yrietyksistä vaihtelee maakohtaisesti 10 ja 60 prosentin välillä. Tekijöiden mukaan pienimmät osuudet löytyvät Englannista, USA:sta ja Skandinavian maista ja suurimmat Manner-Euroopasta. Englannissa joka kymmenes listattu yrietyks on perheyrietyks (Poutziouris, 2004) ja USA:ssa kolmannes listatuista yrietyksistä on perheyrietyksiä (Anderson & Reeb, 2003). Faccion ja Langin (2002) mukaan jopa 60 prosenttia Saksan, Ranskan ja Italian listatuista

yrityksistä voidaan luokitella perheyrityksiksi. Suomessa listatuista yrityksistä neljännes on perheyrityksiä.

Toisaalta on havaittu, että perheyritykset ovat keskimäärin pienempiä kuin muulla tavoin omistetut yritykset (Menendez-Requejo 2006, 580; Tourunen 2007, 6). Kasvu on toisaalta yksittäisen yrityksen kohdalla kriittinen menestystä osoittava tekijä, koska kasvua tulisi tarkastella yli yrityksen elinkaaren eli mahdollisesti hyvin pitkällä aikavälillä. Tällöin merkitystä on mm. sillä, minkä kokoinen yritys on missäkin elinkaarensa vaiheessa eikä niinkään sillä kuka yrityksen omistaa. Yrityksen kasvua on syytä tarkastella myös välineenä paitsi yrityksen kehityksen, myös yrityksen omistajien muiden tavoitteiden kannalta. Olennaista on lisäksi kannattava kasvu, jolloin yrityksen taseella on olennainen vaikutus yrityksen pitkän aikavälin menestykseen. Nk. *pecking-order* hypoteesin mukaan perheyritykset pyrkivät kehitysvaiheensa mukaan ensin rahoittamaan toimintaansa omin varoin, sitten lainarahalla ja viimeksi julkisella listautumisella (Myers 1984, 576), mikä tukee käsitystä perheyritysten keskimääräisesti pienemmästä koosta.

Kansantalouden kannalta lyhyen aikavälin (vuosi)kasvu on itsenäinen, perusteltu tavoite, mutta se ei merkitse sitä, että kaikkien yritysten tulisi jatkuvasti kasvaa tämän tavoitteen mukaisesti. Yrityselämää hallitsevaan ”luovaan tuhoon” liittyy se, että yritykset joutuvat jatkuvasti sopeuttamaan toimintaansa kysynnän, kilpailun, teknologian kehityksen ja muiden tekijöiden vuoksi, jolloin kasvu ei voi onnistua kaikilta yrityksiltä yhtä jalkaa. Silti pitkällä aikavälillä talouden kasvu voi perustua vain yrityksiin ja yrittäjyyteen.

Omistusmuodosta riippumatta yritykset eroavat toisistaan siinä, miten innovatiivisia ja yrittäjämäisiä ne ovat. Harjun ja Heinosen (2003, 90) suomalaisella aineistolla tekemä tutkimus osoitti perheyritykset markkinoita aktiivisesti seuraaviksi ja niitä hyödyntäviksi. Perheyritykset tuovat tekijöiden mukaan talouteen vakautta ja lisäarvoa (ks. myös Lee, 2006). Harjun ja Heinosen (2003) tutkimuksessa todetaan edelleen, että perheyritykset toimivat yrittäjämäisesti ja ovat uusiutuvia sekä ulospäin suuntautuvia. Perheyrittäjyyden kentästä löytyy sekä voimaperäisesti uudistavaa yrittäjyyttä, luovaa tuhoa että joustavasti markkinoihin sopeutuvaa harmonisen perheen yrittäjyyttä (Harju & Heinonen 2003, 87). Harmonisella perheyrittäjydellä Harju ja Heinonen tarkoittavat sitä, että perheenjäsenillä on yhtenevät arvot ja visio yrityksen toiminnasta, vakaa liiketoimintastrategia ja toimiva työnjako. Andersonin ja Reebin (2003, 1302) tutkimus osoitti, että USA:n listatut perheyritykset stabiloivat talouden vaihtelua yli suhdannejaksojen ja ne työllistivät paremmin kuin muulla tavoin omistetut yritykset.

Perheen sitoutuminen yritykseen synnyttää tunnesiteen yrityksen omistusta ja liiketoimintaa kohtaan (Kovalainen & Käsälä 2003, 114–118). Tällä voi olla sekä myönteisiä että kielteisiä vaikutuksia yritykseen. Myönteinen tunteeisiin ja motivaatioon liittyvä tekijä on psykologinen omistajuus, jonka tunnusmerkistöön kuuluu käsitys kontrollista ja vaikuttamisesta. Lisäksi samaistuminen yritykseen ja sen eteen tehdyt uhraukset integroivat omistajat ja perheenjäsenet yritykseensä usein voimakkaammin kuin taloudellinen omistajuus (Hall

2005, 4–5). Psykologinen omistajuus voi myös ennakoita paremmin kuin taloudellinen omistajuus sukupolvenvaihdoksen onnistumista (Ikävalko & Jussila, 2006). Perhesuhteisiin liittyvien tekijöiden kuten luottamuksen (Habbershon, Williams & MacMillan 2003, 460) ja yhteisen motivaation (Koiranen 2007a, 69) katsotaan tukevan ja edistävän yritystoimintaa. Samoin perheenjäsenten tiedollisten ja sosiaalisten arvojen on todettu toimivan perheyriytysten resursseina.

Perheyrittäjyyden tuomia etuja ovat lisäksi pitkäaikainen ja kärsivällinen sitoutuminen yritykseen ja pitkän aikavälin investointistrategia (Carlock & Ward 2001, 24–46). Myös James (1999, 44) on havainnut, että pitkän aikavälin suunnitteluhorisontti ja investointistrategia perheyriytyksissä saattaa olla tehokkaampi liiketoimintamalli kuin lyhyen tähtäimen voittostrategia. Perheyriytyksillä on silti kyky nopeisiin päätöksiin, koska päätösten prosessointi ei varsinkaan pienissä ja keskisuurissa perheyriytyksissä edellytä monikerroksista ja mahdollisesti eripuraista käsittelyä ja päätökset perustuvat kokemukseen. Kärsivällinen ja sitkeä toimintatapa yhdistyneenä harjaantuneeseen päätöksentekoon tuo lisäarvoa perheyriytykseen. Kansikkaan (2007, 6–7) mukaan perheyrittäjyyteen liittyvät itsenäisyys ja autonomia ovat tähän toimintatapaan liittyviä elementtejä.

Perheyriytyksissä omistajat valvovat omaa rahaansa ja voi olettaa, että he suunnittelevat suurella huolella sen, miten sitä käytetään; perheyriytykset ovat todennäköisesti hyvin säästäväisiä ja tarkkaavaisia (Heinonen & Toivonen, 2003). Tarkkaavainen omistajuus voi tarkoittaa mm. sitä, että perheyriytyksissä käyttöpääomaa vaalitaan huolellisesti ja siitä otetaan monipuolisesti ja pitkään tuottoja irti. Perheyriytyksissä omistus ja yrityksen johto ovat usein samoissa käsissä, jolloin perheomistajilla on suurempi mahdollisuus ja kannustin valvoa yrityksensä voimavarojen käyttöä kuin muulla tavoin omistettujen yritysten hajautuneella omistajakunnalla (Fama & Jensen, 1983). Perheen ja liiketoiminnan alinomainen vuorovaikutus, siitä seuraava liiketoiminnallinen valppaus (Kirzner 1982, 149), eräänlainen jatkuva yrityshautomotoiminta, auttaa perheyriytystä sopeutumaan sisäisiin ja ulkoisiin paineisiin ja uudistamaan toimintaansa.

Teecen, Pisanon ja Shuen (1997, 515–516) mukaan yrityksen sopeutumiseen toimintaympäristönsä muutoksiin vaikuttaa olennaisesti sen dynaaminen kyvykkyys eli yrityksen kyky ajoissa sopeuttaa ja uudistaa tuotteitaan, toimintaprosessejaan, teknologiaansa ja resurssien kokonaisuutta markkinoiden muutoksia seuraten ja uusien markkinoiden luomiseksi. Perheyriytyksissä tätä kyvykkyyttä edistää mm. se, että niissä voidaan tehdä pitkään kokemukseen ja hiljaiseen tietoon perustuvia päätöksiä ja toimia nopeasti. Erityisesti perheyriytysten dynaamista kyvykkyyttä edistää tiedon integraatio. Tiedon integraation Huang, Newell & Pan (2001, 161) määrittelevät yhteisön jatkuvana ja kollektiivisena vuorovaikutuksena, jossa yksittäisistä ajatuksista ja tiedoista nivelletään uusia yhteisiä näkemyksiä, uskomuksia, toimintatapoja ja uutta tietoa. Tiedon integraatiossa yksittäiset ja erikoistuneet tiedot kommunikoidaan ja yhdistellään, ja ne sulautuvat uusiksi yhteisiksi ja erillisiksi tiedon rakennelmiksi.

Perheyrietyksissä tiedon integraation voi tulkita sekä eksaktin että hiljaisen tiedon jatkuvana prosessointina ja yrityksen oppimisena. Perheyrietyksissä myös "cross-functional knowledge sharing" (Huang et al. 2001, 162) on erityisase-massa, eli perheyrietysten henkilöstö ja sidosryhmät liittyvät usein kiinteästi tie-don integroinnin piiriin. Nämä tekijät yhdessä: pitkäjänteisyys, päätöksenteon nopeus, ja ainutlaatuiseksi pääomaksi kertynyt tieto ja tiedon integraatio paran-tavat investointikohteiden valintaa, niiden ajoitusta ja mitoitusta ja tätä kautta perheyrietyksen kannattavuutta.

Perheyriettäjyyden kääntöpuolena on se, että omistajuuteen, liiketoimin-taan ja perhesuhteisiin sisältyvien kielteisten tunnelatausten, erilaisten strate-gisten näkemysten, eriseuraisuuden ja pitkäikäisten riitojen johdosta perheen vaikutus yrityksen toimintaan voi olla myös haittaava. Haittatekijät tulevat esiin erityisesti silloin, kun yrityksellä menee huonosti. Ajankohdasta tai tilan-teesta riippumatta hallitsevat perheomistajat ja -johtajat voivat käyttää yrityk-sen voimavaroja omaksi hyödykseen ja jarruttaa yrityksen investointeja ja liike-toimintamahdollisuuksia (Demsetz, 1983). Perheyrietyksen enemmistöomistajat voivat syrjiä perheen vähemmistöomistajia ja synnyttää jännitteitä perheen tai suvun jäsenten kesken. Samoin vain perheomistajien etua valvovat ulkopuoliset palkkajohtajat voivat syrjiä ulkopuolisia vähemmistöomistajia (DeAngelo & DeAngelo 2000, 153). Perheenjäsenet voivat suosia rekrytoinnissa toisiaan ja syrjäyttää mahdollisesti pätevämmät perheen ulkopuoliset palkkajohtajat ja hallintoekspertit (Shulze et al. 2001, 100). Äärimmillään suosiminen voi ilmetä tilanteessa, jossa perheenjäsen voi vakavasta virheestään huolimatta jatkaa avaintehtävässään, vaikka ulkopuolinen toimija voitaisiin erottaa samasta syys-tä (Dyer 2006, 261).

Koirasen (2007a, 38–39) mukaan perheyrietysten liiketoimintaa voivat hai-tata myös sirpaloitunut omistajuus ja psykologisen omistajuustunteen katoami-nen, mikä voi ilmetä omistajuushalukkuuden heikentymisenä. Tässä tilanteessa konfliktien hallinta tulee ehkä vaikeammaksi kuin perustajaperheyrietyksissä, joissa määräysvalta on tavallisesti keskittynyt yksiin käsiin. Dyer (2006, 260) on tiivistänyt potentiaaliset perheyrietyiskonfliktit neljään luokkaan 1. muutokset omistuksessa 2. muutokset johdossa 3. vaikutusvallan ja palkkioiden jako ja 4. näkemys yrityksen yhteiskuntavastuusta.

Konfliktit ymmärretään yleensä kielteisenä ja vältettävänä vuorovaiku-tusilmiönä, mutta niillä voi olla myös myönteinen puoli. Perheenjäsenten kon-fliktit eivät välttämättä johda huonoihin seuraamuksiin yritystoiminnan kan-nalta. Kellermans ja Eddleston (2007, 1052–1054,) ovat konfliktiteorian pohjalta havainneet, että perheyrietyksissä kognitiiviset ja prosessuaaliset konfliktit voi-vat monessa suhteessa olla jopa yritystoiminnalle hyödyksi. Näiden yrityksen päämääriä, strategioita sekä työn- ja vastuunjakoja koskevien konfliktien on perheenjäsenten avoimessa ja aitoon dialektiseen vuoropuheluun perustuvassa kommunikaatiossa mahdollista muuntua uusien mahdollisuuksien ja toiminta-tapojen hyödyntämiseksi. Konfliktilla voi parhaimmillaan olla syväallinen posi-tiivinen vaikutus perheyrietyksen toimintaan. Konfliktin tervehdyttävä vaikutus

saattaa olla jopa elinehto niille perheyrittäjille, joissa stagnaatio on edennyt pitkälle.

Vaikka perheyrittäjässä ei ilmenisi mikään edellä mainituista haitallisista ilmiöistä, voi perheyrittäjän lyhyen aikavälin tuloksenteleminen vaikuttaa se, että perheyrittäjällä on myös muita kuin puhtaasti liiketoimintaan liittyviä intressejä (Westhead & Cowling 1997, 32). Tällaisia tavoitteita ovat mm. perheenjäsenen koulutuksesta ja urasta huolehtiminen, sukupolvenvaihdokseen valmistautuminen ja työntekijöiden työllisyydestä ja turvallisuudesta huolehtiminen. Mm. Lee (2006, 106) on havainnut, että sitoutuminen yritykseen liittyy kiinteästi henkilökuntaan, josta usein halutaan pitää tiukasti kiinni ja jota huonoina aikoina ei irtisanota yhtä helposti kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä. Tämä voittoa tavoittelematon toiminta ilmentää perheyrittäjien joustavia työ- ja tuotantojärjestelyjä ja yhteiskuntavastuuta. Näiden tekijöiden vaikutus perheyrittäjän pitkän aikavälin tuloksentelemissä voikin olla positiivinen.

Perheyrittäjät ja muulla tavoin omistetut yritykset voivat olla monilta ominaisuuksiltaan myös samanlaisia, vaikka perheen ja yrityksen yhteen nivoutuminen olisi voimakasta. Suurin osa saman alan ja kokoluokan yrityksistä toimii pitkälti samantyyppisen toimintaympäristön ja samojen markkinakierrojen alaisena. Perheen vaikutus perheyrittäjän toiminnan tuloksellisuuteen voidaan nähdä perheen ja perheinstituutioiden mukanaan tuomien edistävien ja haittaavien tekijöiden nettovaikutuksena (Tagiuri & Davis 1996, 207).

2.4 Perheyrittäjien kontribuutiotutkimus

Suurin osa kansantalouksien yrityksistä voidaan luokitella perheyrittäjäksi (IFERA 2003, 237). Tätä havaintoa selittää lähinnä se, että valtaosa yrityksistä on mikroyrittäjiksi (alle 10 henkilöä työllistäviä), jotka suurimmaksi osaksi ovat perheyrittäjiksi. Perheyrittäjien osuutta koskevat laskelmat työllisyydestä ja varsinkin bruttokansantuotteesta on sen sijaan hankalampi tehdä ilman omistussellisesti identifioituvia ja kattavia yritysaineistoja. Arviot USA:ssa, Euroopassa ja Suomessa osoittavat, että perheyrittäjällä olisi joka tapauksessa huomattava kokonaistaloudellinen painoarvo (Astrachan & Shanker 2003, 218; IFERA 2003, 237; Kauppa- ja teollisuusministeriö 2005, 24–25). Eri arvioiden mukaan perheyrittäjien bruttokansantuote- ja työllisyysosuudet vaihtelevat 30 ja 60 prosentin välillä. Vaihtelut liittyvät paitsi maiden erilaisiin talouskulttuureihin, myös perheyrittäjämääritelmiin ja tutkimusaineistoihin. Perheyrittäjätutkimuksessa erityistä painoa onkin vastedes kohdistettava perheyrittäjien tarkempaan kokonaistaloudelliseen analyysiin.

Perheyrittäjät ovat tavallisesti pieniä ja keskisuuria yrityksiä, mutta myös osa suurista yrityksistä ja pörssiyrityksistä on perheyrittäjiksi. USA:ssa on arvioitu, että kolmannes listatuista yrityksistä on perheyrittäjiksi (Anderson & Reeb 2003, 1302). Suomessa yli 30 pörssiyritystä eli noin neljännes listatuista yhtiöistä voidaan luokitella perheyrittäjiksi. Pienillä ja keskisuurilla yrityksillä on eri-

tyinen painoarvo työllisyydessä. Pienet ja keskisuuret yritykset ovat myös yleisimmin perheyriytyksiä.

Suomessa on arvioitu, että vain puolet aloittavista yrityksistä jatkaa viittä vuotta pidemmälle. Keskisuuria ja suuria perheyriytyksiä ei olisi olemassa, elleivät ne olisi historiassaan tähänneet kannattavuuteen ja kasvuun perheyriytyjyyden ohella. Näiden seikkoihin perusteella voidaan arvioida, että perheyriytykset kokonaisuutena ovat olleet vuosien saatossa paitsi työllisyyden, myös kasvun merkittävinä osatekijöinä. Turun kauppakorkeakoulun PK-Instituutin tutkimuksessa todetaan, että perheyriytykset ovat kilpailukykyisiä, seuraavat markkinoiden kehitystä, toimivat kansainvälisesti ja luovat näin talouteen lisäarvoa ja uutta yriytyjyyttä (Harju & Heinonen 2003, 80–86).

Perheyriytysten arvioidusta kansantaloudellisesta merkityksestä huolimatta perheyriytyksiä ei ole perheyriytyksinä virallisesti rekisteröity eikä tilastoitu missään. Syy tähän on lähinnä perheyriytysmääritelmään liittyvä problematiikka. Perheyriytystutkimus on pitkään kehittänyt määritelmää, mutta tämä kehitys ja tilastointijärjestelmät eivät ole kohdanneet. Useissa maissa perheyriytystutkijoiden toimesta on kuitenkin tehty arvioita perheyriytysten kontribuutiosta kansantalouden tasolla. Kauppa- ja teollisuusministeriön perheyriytystyöryhmän raportissa (2005, 25) todetaan, että Suomessa on perheyriytyksiä 80–86 prosenttia yriytyskannasta ja että perheyriytykset työllistävät yli puolet yksityisen sektorin työvoimasta ja 75 prosenttia pk-yriytysten työllisistä.

Shanker ja Astrachan (1996, 110–116) ovat tutkineet perheyriytysten kokonaistaloudellisia vaikutuksia USA:ssa. Tähän vuoden 1996 ja samojen tekijöiden vuoden 2003 analogiseen tutkimukseen on selvästi useimmiten viitattu kansainvälisessä perheyriytysten kansantaloudellista kontribuutiota koskevassa keskustelussa. Lähtökohtana heidän 1996 tutkimuksessaan olivat aiemmat USA:ssa tehdyt arviot perheyriytysten kontribuutiosta ja uutena menetelmänä se, miten verotustilastoista voidaan ensin eristää perheyriytysten lukumääräosuudet. Tässä tutkimuksessaan he havaitsivat, että suurin osa USA:n aiemmista kontribuutiotutkimuksista oli perustunut sekä valistuneisiin arvauksiin että sellaisiin perheyriytysmääritelmiin, joita ei ollut eksplisiittisesti ilmaistu. Nämä tekijät he havaitsivat ongelmana, minkä seurauksena he määrittelivät perheyriytyksen kolmiportaisena ns. häränsilmä – jatkumona.

Kapeaan perheyriytysmääritelmänsä Shanker ja Astrachan sisällyttivät sukupolvien yhdessä, suoraan ja usean jäsenen voimin johtamat ja omistamat perheyriytykset. Keskitason määritelmä on tekijöiden mukaan sellainen, jossa perheyriytyksiä ovat myös perustajasukupolven perheyriytykset tai seuraavan sukupolven edustajan perheyriytykset, joissa yhdenkin perheenjäsenen läsnäolo yriytyksen johdossa on riittävä kriteeri. Määritelmän laajan tulkinnan mukaan riittää, että perheellä on vain osittainen yriytyksen kontrolli eikä kenenkään perheenjäsenistä välttämättä tarvitse osallistua yriytyksen operatiiviseen tai hallinnolliseen toimintaan. Tekijät eivät ottaneet kantaa siihen, mikä määritelmän osa olisi paras. Määritelmän oli tarkoitus luoda perspektiiviä sille, että erilaiset lähestymistavat tuottavat erilaisia kontribuutioita.

Shanker ja Astrachan (1996) päättelivät tekemäänsä uuteen määritelmään ja kolmeen aiemmin USA:ssa tehtyyn tutkimukseen viitaten, että noin kolmasosa listatuista yrityksistä USA:ssa oli 1990-luvun alkupuoliskolla perheyriytyksiä. Tulosta on pidettävä merkittävänä avauksena, koska myöhemmin on tultu samaan päätelmään (Anderson & Reeb 2003, 1302). Sen sijaan vaihteluväli oli suuri, kun he tekivät arvion laajan ja kapean määritelmänsä mukaisista kaikista perheyriytyksistä. Yrityspopulaationa he käyttivät vuoden 1991 veroilmoituksen (IRS) jättäneitä yrityksiä luokiteltuna yksinyrittäjiin, henkilöyhtiöihin ja yksityisiin sekä julkisiin osakeyhtiöihin. Shankerin ja Astrachanin (1996) käyttämän eristämismenetelmän taustalla on heidän aikaisempaan tietämykseensä nojaava oletus, että 100 % yksinyrittäjistä ja 60 % henkilöyhtiöistä, yksityisistä ja julkisista osakeyhtiöistä on perheyriytyksiä ja 35 % perheyriytyksistä on sukupolvenvaihdoksen tehneitä. Laajan määritelmän mukaan tuloksena USA:ssa oli 20,3 miljoonaa ja kapean määritelmän mukaan 4,1 miljoonaa perheyriytystä vuonna 1991. Lähtien samoista perusoletuksista heidän tutkimuksensa arvio perheyriytysten bruttokansantuoteosuudesta USA:ssa oli vaihteluvälillä 12–49 prosenttia vuonna 1993. Keskitason määritelmän mukaan perheyriytyksillä oli tuolloin 30 prosentin bruttokansantuoteosuus. USA:n kokonaistyöllisyydestä perheyriytysten osuuden vaihteluväli oli 15–59 prosenttia, keskitason määritelmän mukaan työllisyysosuus oli 37 prosenttia vuonna 1994.

Jatkotutkimuksessaan perheyriytysten vaikutuksesta USA:ssa vuonna 2000 Astrachan ja Shanker (2003, 216) oikaisevat aiemman päättelynsä ja perustavat uuden arvionsa yritysten arvonlisäosuuteen kansantalouden tilinpidossa ja tarkentavat näin aikaisempia tutkimustuloksiaan. Uudessa tutkimuksessaan perheyriytysten bruttokansantuoteosuuden vaihteluväliksi (edelleen aikaisemman määritelmänsä mukaan) he arvioivat 29–64 prosenttia. Keskitason määritelmän mukainen bruttokansantuoteosuus oli 59 prosenttia. Perheyriytysten työllisyysosuuden vaihteluväli oli 27–62 prosenttia ja keskitason määritelmän mukainen arvio 58 prosenttia vuonna 2000. Näistä luvuista voidaan päätellä, että USA:ssa perheyriytysten kontribuutio kansantalouteen on noin 60 prosenttia sekä työllisyydellä että kansantuoteosuudella mitattuna.

Bruttokansantuotelukujen osalta Shanker ja Astrachanin (1996, 116) ja Astrachan ja Shankerin (2003, 218) tutkimustuloksissa on suuri ero. Tulosten erilaisuus johtuu siitä, että aikaisemmassa tutkimuksessaan tekijät aliarvioivat koko yrityssektorin osuuden USA:n kansantalouden arvonlisästä. Uudessa tutkimuksessaan he käyttivät kansantalouden tilinpidon sektorijakoa, jossa yrityssektori muodostaa 85 % maan kokonaistuotannosta. Huomiota herättävä seikka heidän uudessa tutkimuksessaan on se, että kun kansantuoteosuus on noussut 30 % -yksikköä, niin työllisyysosuus on noussut vain 20 % -yksikköä. Tälle havainnolle tutkimuksessa ei anneta selitystä.

Perheyriytysten yksilöllisen identifioinnin puuttuessa eristysmenetelmä yrityspopulaatioita sisältävistä aineistoista on käyttökelpoinen mutta kriittinen ratkaisu. Arion ja Lehtinen (2001, 48) ovat käyttäneet Suomen perheyriytysten kontribuutiota koskevassa tarkastelussaan myös eristysmenetelmää mutta täydentäneet sitä otostutkimuksella, mikä parantaa tulosten luotettavuutta. Hei-

dän tutkimuksensa mukaan Suomen yrityksistä 80 prosenttia on perheyrityksiä. Eristysmenetelmää käyttävissä tutkimusasetelmissä on tärkeää kontrolloida yritysten rakenteita kuten kokoa ja toimialaa, minkä Arion ja Lehtinen (2001, 50–55) ovat tehneet.

Klein (2000, 159–163) on tutkinut perheyritysten kontribuutiota Saksassa vuoden 1995 yritysrekisteriin pohjautuvalla otostutkimuksella. Tutkimus kohdistui niihin Saksan yritysrekisterin yrityksiin, joiden liikevaihto oli yli 2 miljoonaa DEM. Klein käytti perheyrityksen määritelmänä muotoilua: ”a family business is a company that is influenced by one or more families in a substantial way. A family is defined as a group of people who are descendants of one couple and their in-laws as well as the couple itself. Edelleen Klein määrittelee perheenjäsenten *olennaisen vaikutuksen* joko koko osakannan omistuksena tai osanomistuksen tapauksessa perheenjäsenten vaikutusvaltana yrityksen hallinnossa tai johdossa. Määritelmä vastaa Shankerin ja Astrachanin (1996) USA:n tutkimuksen laajaa versiota perheyritysmääritelmästä mutta on samalla hieman moniselitteinen. Klein on käyttänyt tutkimuksessaan myös Shankerin ja Astrachanin (1996, 108–109) keskitason määritelmää kartoittaen näin vaihteluväliä tulostensa tulkinnassa.

Perheyritysten lukumääräosuudeksi Klein on saanut Saksassa vuosina 1996–1997 tehdyssä tiedustelussa laajan määritelmänsä mukaan 58 prosenttia ja keskitason määritelmän mukaan 49 prosenttia. Laajan määritelmän mukaan yrityksistä, joiden liikevaihto oli välillä 2–100 miljoonaa DEM, noin kaksi kolmasosaa oli perheyrityksiä. Liikevaihtoluokassa 100–200 miljoonaa DEM perheyrityksiä oli liki 50 prosenttia ja yli 500 miljoonan DEM liikevaihtoluokassa 30 prosenttia. Tutkimuksessa herättää huomiota se, että alimman kokoluokan yrityksistä kansainvälisesti verrattuna melko pieni osa on perheyrityksiä, vaikka kriteerinä on laaja määritelmä. Kleinin tutkimuksen lopputuloksiin on saatanut vaikuttaa se, että otoksessa ei ollut kontrolloitu toimialaa eikä yritysten suhteellisia osuuksia eri liikevaihtoluokissa.

International Family Business Research Academy (IFERA 2003, 237) on julkaissut perheyritystutkijoiden haastatteluihin pohjautuvan maailmanlaajuisen yhteenvedon perheyritysten kontribuutiosta. Yhteenvedon mukaan perheyritysten lukumääräosuus esimerkiksi Yhdysvalloissa on noin 90–95 prosenttia ja Euroopassa 60–90 prosenttia. Perheyritysten kansantuoteosuuden vaihteluväli on 30–60 prosenttia. IFERA:n tutkimuksen maakohtaiset tulokset eivät kuitenkaan ole vertailukelpoisia keskenään perheyrityksen määritelmästä, aineistoista ja tutkimusmenetelmistä johtuen. Kontribuutiotutkimuksen maailmanlaajuinen ongelma on se, että kattavia tutkimusaineistoja ei ole saatavilla.

Yhteenvetona edellä esitellystä keskustelusta voidaan päätellä, että perheyritysten kokonaistaloudellisen vaikuttavuuden arviointi on haastava tehtävä. Perheyritysmääritelmästä ei ole kansainvälisessä keskustelussa saavutettu täyttä yksimielisyyttä eikä kattavia tutkimusaineistoja ei ole saatavilla. Todellisia läpimurtoja perheyritysten kontribuutiotutkimuksessa ei ole missään tehty. Perheyrityksen määrittelyllä on ratkaiseva vaikutus perheyritysten asemaa ja vaikutuksia koskeviin tutkimustuloksiin. Tulosten vaihtelu voi olla tästä syystä

erittäin suuri; mitä laveampi perheyrietyksen määritelmä on, sitä suurempi osa yrityksistä identifioituu perheyrietyksiksi ja sitä suuremmaksi tulee perheyrietyksen vaikutus kokonaistalouden fundamentteihin ja päinvastoin (Astrachan & Shanker, 2003; Lee, 2006).

2.5 Yritysten omistus ja taloudellinen menestys

Perheyrietysten on havaittu menestyvän useissa Yhdysvalloissa ja Euroopassa tehdyissä vertailututkimuksissa jonkin verran paremmin kuin muulla tavalla omistettujen yritysten (Andersson & Reeb 2003, 1324; Jaskiewicz 2005, 24; Lee 2006, 112; Pajarinen & Ylä-Anttila 2006, 40; Menendez-Requejo 2006, 578–590; Poutziouris 2004, 20–23). Sen sijaan Gorriz ja Fumas (1996, 579–583) eivät löytäneet laajassa Espanjan pörssiyrityksiä koskeneessa paneelitutkimuksessaan kannattavuuseroa perheyrietysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten kesken. Menestyksen mittareina vertailututkimuksissa ovat yleensä olleet yrityksen arvo ja kannattavuus. Yritysten arvoa on vertailtu listattujen yritysten pörsinoteerausten pohjalta ja kannattavuutta erilaisilla pääoman tuottomuuttujilla.

Seuraavassa tarkastellaan ja vertaillaan kolmea USA:ssa tehtyä ja viittä eurooppalaista (ml. suomalainen) vertailututkimusta. USA:ssa Anderson ja Reeb (2003, 1301–1327) ovat vertailleet perheyrietysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten menestystä lähtökohtanaan Standard & Poors (S & P) indeksin 500 suurinta pörssiyritystä sisältävä paneeliaineisto aikaväliltä 1992–1999. Tähän tutkimusaineistoon rajautui 403 yritystä, kun siitä oli poistettu yritykset, jotka eivät ole potentiaalisia perheyrietyksiä kuten finanssijätit. Myös Lee (2006, 103–114) on tutkinut S & P 500 paneelia mutta koko suhdannejakson kattavalla aikavälillä 1992–2002. Villalonga ja Amit (2006, 385–417) ovat tutkineet perheyrietyksen vaikutusta yrityksen arvoon U.S. Fortune 500 aineistolla vuosilta 1994–2000.

Perheyrietyksen identifiointi on Andersonin ja Reebin (2003, 1308–1310) tutkimuksessa tehty tutkimalla perheen vaikutusta sekä omistuksen että johdon ja hallinnon muuttujilla. Perheellä on tekijöiden mukaan määräävä vaikutusvalta yli kolmasosassa eli 141 listatussa S & P yrityksessä, joiden osakekannasta perhe tai suku omistaa keskimäärin 18 prosenttia. Toimialoittain tarkasteltuna perheyrietyksiä oli eniten tässä aineistossa kustannustoiminnassa, kemian teollisuudessa ja konepajateollisuudessa. Tutkimuksen mukaan perheyrietykset olivat vähemmän velkaantuneita ja osoittautuivat sijoitetun pääoman tuotolla mitattuna kannattavammiksi kuin muulla tavoin omistetut yritykset.

Perheyrietykset ovat Andersonin ja Reebin (2003, 1324–1326) tutkimuksen mukaan kannattavampia silloin, kun perheyrietyksen johdossa on yrityksen perustaja. Samoin yrityksen markkina-arvon ja jälleenhankintahinnan suhde eli Tobinin q -arvo oli perustajasukupolven perheyrietyksissä suurempi kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä ja sukupolvenvaihdoksen tehneissä perheyrietyksissä. Tähän tulokseen tuli myös Villalongan ja Amitin (2006) tutkimus.

Huomiota herättävä, mutta teoriakeskustelun valossa ei välttämättä poikkeava tulos Andersonin ja Reebin (2003, 1318) ja erityisesti Villalongan ja Amitin (2006) tutkimuksissa on se, että jos perheyriityksen johdossa on toisen tai useamman polven perhe-edustaja, on tällä taipumusta alentaa perheyriityksen (pörssi)arvoa. Andersonin ja Reebin tutkimus kontrolloi paitsi yrityksen toimialaa, kokoa ja ikää, myös yrityksen kasvumahdollisuuksia, osakeriskiä, ja velkaantuneisuutta. Myös perheenjäsenten osuutta yrityksen hallinnossa ja johdossa on Andersonin ja Reebin tutkimuksessa kontrolloitu.

Lee (2006, 107-109) on tutkinut perheyriitysten menestystä ja lisäksi perheyriitysten kasvu- ja työllisyysvaikutuksia lähteenään myös Standard & Poors indeksin 500 suurinta yritystä käsittävä aineisto mutta koko suhdannejakson eli aikavälin 1992-2002 sisältävällä paneelilla. Leen tutkimus, jossa on 403 listattua yritystä, täydentää ja vahvistaa Andersonin ja Reebin (2003) tutkimusta. Perheyriitykset ovat myös Leen mukaan pääoman tuotolla mitattuna kannattavampia kuin muulla tavalla omistetut yritykset. Leen tutkimus tukee lisäksi hypoteesia siitä, että perheyriitykset pitävät henkilöstöstä tiukemmin kiinni matalasuhdanteessa eikä irtisanomisista tehdä niin herkästi kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä. Mielenkiintoinen havainto Leen tutkimuksessa on se, että yhdysvaltalaisen listattujen perheyriitysten tulokehitys oli ajanjaksolla 1992-2002 silti nopeampaa kuin muulla tavoin omistettujen yritysten. Yhteenvetona Andersonin ja Reebin (2003), Leen (2006) sekä Villalonga ja Amitin (2006) tuloksista voidaan päätellä, että listatut perheyriitykset ovat Yhdysvalloissa vahvistaneet talouden stabiilitettä kahdella viime vuosikymmenellä.

Jaskiewicz (2005, 24) on vertaillut perheomistuksen ja kontrollin vaikutusta pääoman tuottoon saksalaisten (293) ja ranskalaisten (419) pörssiyritysten otostutkimuksella vuodelta 2003. Tässä tutkimuksessa käytetty F-PEC luokitus antaa mahdollisuuden tutkia paitsi perheen omistuksellisen kontrollin vaikutusta, myös sitä vaikutusta, joka syntyy perheen eritasoisesta osallistumisesta yrityksen johtoon ja hallintoon. Lisäksi tutkimuksessa on kontrolloitu ulkopuolisten osakkeenomistajien vaikutusta. Pörssinoteerattuja perheyriityksiä Saksassa on Jaskiewiczin tutkimuksen mukaan 41 % ja Ranskassa 59 %. Lukuja voi pitää huomattavan suurina verrattuna USA:n listattujen perheyriitysten osuuteen. Yhtenä syynä eroon on mainittu osakkeenomistuksen erilainen institutionaalinen ympäristö Euroopassa verrattuna Yhdysvaltoihin, jossa vähemmistöomistuksen suoja on parempi. Saksassa suurimmat listattujen perheyriitysten toimialat olivat palvelusektori, kestävät kulutustavarat ja pääomahyödykkeet. Ranskassa listattuja perheyriityksiä on eniten kestävien kulutustavaroiden tuotannossa, toiseksi eniten palveluissa ja kolmanneksi eniten tekstiiliteollisuudessa ja -kaupassa.

Jaskiewiczin (2005, 18) tutkimus tuo saksalaisella ja ranskalaisella aineistolla esiin sen havainnon, että listatut perheyriitykset ovat kooltaan pienempiä kuin muulla tavoin omistetut listatut yritykset sekä työllisyydellä että liikevaihdolla mitattuna. Tulos on yhdenmukainen muissa vertailututkimuksissa tehtyjen havaintojen kanssa. Jaskiewiczin (2005) tutkimus on tehty pitkälle samoin metodein ja muuttujin kuin Andersonin ja Reebin (2003) vertailututkimus,

ja myös tulokset ovat hyvin samansuuntaiset; Saksassa ja Ranskassa listatut perheyrietykset menestyivät pääoman tuotolla vertailtuna paremmin kuin muulla tavoin omistetut yritykset. Samoin perustajaperheenjäsenen läsnäolo yrityksen johdossa parantaa kannattavuutta.

Poutziourisin (2004) vertailututkimus kohdistui Lontoon FTSE (Financial Times Stock Exchange) All Share indeksin 687 listattuun yritykseen. Näistä 7 prosenttia rajautui perheyrietykiksi, kun perheyrietyksen kriteerinä oli perheen vähintään 10 prosentin osakeomistus yrityksessä. Englannissa perheyrietysten osuus listatuista yrityksistä on siis selvästi pienempi kuin esimerkiksi Yhdysvalloissa, Saksassa ja Ranskassa. Poutziourisin (2004) tutkimuksessa todetaan, että perheyrietysten määrä listatuista yrityksistä on vähentynyt eniten juuri Englannissa, mutta kehitys on ollut samansuuntainen myös mm. Saksassa ja Ranskassa. Poutziouris (2004) on luokitellut Englannin listatut perheyrietykset ydinperheyrietyksiin (sukupolvenvaihdos tehty ja hallituksessa vähintään yksi perheen edustaja), patrimonialisiin perheyrietyksiin (yritys tarkoitus siirtää seuraavalle sukupolvelle) ja yrittäjämäisiin perheyrietyksiin (sukupolvenvaihdosta ei tiedossa). Kolme neljäsosaa listatuista perheyrietyksistä Englannissa toimi joko tehdasteollisuudessa (40 %), kaupassa (20 %) tai liike-elämän palveluissa (15 %). Poutziourisin (2004) tutkimuksessa käytettiin neljää eri pääoman tuoton mittaria, joiden kaikkien mukaan listatut perheyrietykset menestyivät paremmin kuin muulla tavoin omistetut yritykset.

Gorriz ja Fumas (1996, 579–583; 2005, 13–18) ovat tutkineet kahtena eri ajankohtana Espanjan listattujen yritysten omistuksen vaikutusta pääoman tuottoon. Heidän ensimmäisessä tutkimuksessaan (1996) oli aineistona 81 listattua yritystä ja vuosien 1990–1991 puolivuositainen paneeliaineisto. Pääoman tuotossa ei havaittu eroja eri tavoin omistettujen yritysten kesken. Gorrizin ja Fumasin vuoden 2005 tutkimuksessa aineistona oli vuosien 1990–2004 paneeli (221 perheyrietystä ja 227 muulla tavoin omistettua yritystä). Tässä tutkimuksessa perheyrietysten pääoman tuotto osoittautui korkeammaksi kuin muulla tavoin omistetuilla yrityksillä.

Menendez-Requejo (2006, 578–590) on tutkinut espanjalaisia keskisuuria ja suuria yrityksiä perheomistajuuden näkökulmasta vuoden 2002 poikkileikkausaineistolla. Tutkimus poikkeaa aineiston laajuuden osalta edellä viitatuista tutkimuksista, jotka kaikki kohdistuivat listattuihin yrityksiin. Vuonna 2002 Espanjassa oli tutkimuksen mukaan noin 8000 keskisuurta ja suurta yritystä, joista Menendez-Requejo on saanut 6141 yritystä sukunimirekisteriin perustuvalla menetelmällä rajatuksi joko perheyrietykseksi tai muulla tavoin omistetuiksi yritykseksi. Tekijän mukaan suurista yrityksistä 34 prosenttia ja keskisuurista yrityksistä 63 prosenttia osoittautui Espanjassa perheyrietykiksi vuonna 2002. Suhteellisesti selvästi eniten perheyrietyksiä on tutkimuksen mukaan teollisuudessa ja toiseksi eniten kaupassa. Kokonaispääoman tuottoasteella mitattuna Menendez-Requejon (2006, 586) mukaan espanjalaiset perheyrietykset olivat niukasti menestyneempiä kuin muulla tavoin omistetut yritykset, mutta oman pääoman tuotolla mitattuna tulos oli päinvastainen. Mielenkiintoinen lisätulos tutkimuksessa on se, että kaikkein nuorimmat perheyrietykset menestyivät parhaiten, jos-

kaan tulos ei ollut tilastollisesti merkittävä. Menedez-Requejon (2006) tutkimuksesta puuttuu keskustelu perheyritysten identifioinnin menetelmästä ja sen mahdollisesta vaikutuksesta tutkimustuloksiin.

Suomessa Pajarinen ja Ylä-Anttila (2006) ovat verranneet eri tavoin omistettujen yritysten kannattavuutta neljässä omistusluokassa: valtioenemmistöiset yritykset, hajautetusti omistetut kotimaiset yritykset, ulkomaalaisomisteiset yritykset ja perheyritykset. Vuodet 1986–2004 kattavassa paneelissa he havaitsivat perheyritysten olevan liikevaihdolla mitattuna pienempiä kuin muulla tavalla omistetut yritykset. Sijoitetun pääoman tuotolla mitattuna ulkomaalaisomisteiset yritykset ja perheyritykset osoittautuivat yhtä kannattaviksi ja kannattavammiksi kuin muut vertailut yritysyhmittä.

Jaskiewiczin ja Kleinin (2005, 5) kartoittamista vertailututkimuksista 14 koski yksityisiä ja 41 listattuja yrityksiä. Näistä 46 %:ssa perheyritysten havaittiin menestyvän paremmin kuin muulla tavoin omistettujen yritysten ja vain 8 % tutkimuksista oli sellaisia, joissa muulla tavoin omistetut yritykset menestyivät paremmin kuin perheyritykset. Dyerin (2006, 255–256) listaamissa yhdeksässä perheyritysten vertailututkimuksessa neljässä perheyritysten oli havaittu menestyvän paremmin kuin muulla tavalla omistettujen yritysten. Kolmessa näistä tutkimuksista tilanne oli päinvastainen ja kahdessa tulokset jäivät ristiriitaisiksi.

Kun yritysten omistuksen vaikutuksia yrityksen menestykseen on vertailtu, kannattavuus ja yrityksen arvo ovat olleet yleisimmin kiinnostuksen kohteena. Myös yrityksen kasvu, työllistävyys, henkilöstöpolitiikka, johtaminen, kansainvälistyminen, yhteiskuntavastuu tai kestävä kehitys voitaisiin valita näkökulmaksi. Lisäksi näiden yhdistelmiä voitaisiin tarkastella menestyksen kriteereinä, esimerkiksi kasvun kannattavuutta tai valittujen strategioiden vaikutuksia menestyksen mittareihin pitkällä aikavälillä. Yksi tärkeimmistä kriteereistä vertailututkimuksissa on ollut pääoman tuotto ja tähän tutkimukseen on eri tuottomuuttujista valittu ehkä kaikkein keskeisin eli sijoitetun pääoman tuotto. Sijoitetun pääoman tuoton valintaa puoltaa erityisesti se, että tutkimusaineisto sallii virallisten tilinpäätöstilastojen puitteissa populaatiotason tutkimuksen kaikista Suomen keskisuurista ja suurista yrityksistä. Valittu kriteeri tekee myös todennäköisesti mahdolliseksi paremmat kansainväliset vertailut, jolloin maakohtaiset erot esimerkiksi erilaisten rahoitusjärjestelmien vaikutuksista jäävät vähäisimmiksi. Tarkemmat kansainväliset vertailut rajataan kuitenkin tämän tutkimuksen ulkopuolelle.

On selvää, että tuloksiin tulee vaihtelua, mitä enemmän vaihtelua käsitteeseen *yrityksen menestys* sallitaan. Vertailutuloksiin vaikuttava tekijä on myös se, kuten kontribuutiotutkimuksessakin, miten perheyritys määritellään. Määritelmän vaikutusta lopputuloksiin ei voi kuitenkaan vertailututkimuksessa ennakoon päätellä – toisin kuin kontribuutiotutkimuksessa. Toisaalta keskitetyt omistettujen yritysten (perheyritykset) ja muulla tavoin omistettujen yritysten (hajautettu omistus) menestyksen erot eivät teoreettiseen tutkimukseen valossa ole yksiselitteiset (Fama & Jensen, 1983; Demsetz & Lehn, 1985). Edellä

esitellyt uudemmat empiiriset tutkimukset kuitenkin puoltavat näkemystä siitä, että perheomistuksella näyttäisi olevan pääoman tuottoa nostava vaikutus.

2.6 Tutkimuskysymykset, -kirjallisuus ja teoreettinen viitekehys

Perheyritysten määrän, toimialojen ja toiminnan laajuuden (tutkimuskysymys 1), kansantaloudellisen merkityksen (tutkimuskysymys 2) sekä taloudellisen menestyksen (tutkimuskysymys 3) tarkastelu aloitettiin yritysrekisterin vuositalaston yritysten omistuksen tunnistuksesta. Tämän tunnistuksen pohjalta tehtiin linkitys yritysten tilinpäätöstilastoon ja luvuissa 5.1–5.4.4 tarkastellaan omistusluokittain ja toimialoittain tilaston perusmuuttujia, kuten liikevaihtoa, jalostusarvoa, henkilöstöä ja sijoitetun pääoman tuottoa. Kolmen ensimmäisen tutkimuskysymyksen keskeisenä teoreettisena viitekehystenä on perheyritysmääritelmä, jota koskeva käsitteellinen keskustelu käytiin luvussa 2.2. Kolme ensimmäistä tutkimuskysymystä taustoittaa myös muu kirjallisuudessa käyty keskustelu, jota on esitelty edellä luvuissa 2.4 ja 2.5, joissa tarkasteltiin perheyritysten kontribuutiota ja taloudellista menestystä. Tällöin tutkimuskysymysten taustalla ovat myös mm. käsitteet liikevaihto, henkilöstö, jalostusarvo, bruttokansantuote, työllisyys ja sijoitetun pääoman tuotto, jotka otetaan ”annettuina viitekehysinä” tähän tutkimukseen. Niiden käsitesisältö oletetaan perustelematta tunnetuksi. Tutkimuskysymystä 4 koskeva teoreettinen keskustelu käydään seuraavassa luvussa 3, jossa pohditaan ensin omistuksen eksogeenisuutta tarkastelujen lähtökohtana ja sitten tarkemmin sitä miten perheomistus ja -kontrolli yrityksessä vaikuttavat yrityksen pääoman tuottoon.

3 PERHEPÄÄOMAN TEOREETTISET LÄHTÖKOHDAT

3.1 Omistuksen eksogeenisuus

Kun tutkimuskysymykseen 1 eli yrityksen omistusrakenteeseen on saatu vastaus, tätä rakennetta tarkastellaan neljännen tutkimuskysymyksen kohdalla eksogeenisena muuttujana. Yrityksen taloudellista menestystä selitetään siis sen *omistuksella ja kontrollilla* perheyrittäjänsä näkökulmasta. Empiirisessä mallissa käytetään selittäjinä lisäksi kontrollimuuttujia kuten toimialaa ja kokoa perheomistuksen vaikutuksen eristämiseksi. Omistuksen tunnistuksen jälkeen olisi ollut mahdollista rakentaa myös sellainen tutkimusasetelma, jossa tarkastellaan omistusrakenteen syitä eli endogeenisoida omistukseen liittyvä pohdiskelu (Pajarinen & Ylä-Anttila, 2006). Seuraavassa eritellään lyhyesti myös tämän vaihtoehdon perustelut, vaikka sitä ei valittu tutkimusasetelmaksi. Eri näkökulmat eivät silti ole toisensa poissulkevia, vaan myös endogeeninen ja simultaaninen kytkös omistajuuden ja yrityksen menestyksen (tai muiden ominaisuuksien) välillä on mahdollinen.

Demsetz ja Villalonga (2001, 227–231) ovat perheyrittäjien suurimpien osakkeenomistajien ja johtoryhmän omistusta koskevassa analyysissään havainneet, että myös endogeenisoitu lähtökohta omistukseen voi olla relevantti. Tekijät ovat todenneet, että mitä menestyneempi perheyrittäjä on, sitä todennäköisemmin se myös pysyy perheomistuksessa. Yleisemmin tätä näkökulmaa ovat pohtineet Pajarinen ja Ylä-Anttila (2006), joiden mukaan yritysten omistuksen rakenteeseen (hajautunut/keskitetty) vaikuttavat toimiala, rahoitusmarkkinoiden kehitys ja lainsäädäntö. Esimerkiksi energiantuotannossa ja rahoituksessa yritykset ovat lähes poikkeuksetta ei-perheyrittäjiä. Kaikkein suurimmat ja pääomavaltaisimmat yritykset ovat myös yleensä hajautetusti omistettuja, mutta poikkeuksiakin on. Tätä ilmiötä kehittyneet rahoitusmarkkinat tukevat eli riskin kasvaessa omistus hajautuu.

On ilmeistä, että suhdanteet, rakennemuutos sekä tuotannon ja kaupan alati lisääntyvä kansainvälistyminen vaikuttavat yritysten omistukseen. Viime

aikoina Suomessa on pohdittu sitä, onko meillä riittävästi kotimaista omistusta globalisaation haitallisten lieveilmiöiden puskurina (Ali-Yrkkö, Pajarinen, Rouvinen & Ylä-Anttila 2007, 4-5; SONK 2006). Yritysten omistukseen vaikuttavat viime kädessä monet tekijät, joiden taustalla on yhteiskunnan taloudellinen, sosiaalinen ja poliittinen historia. Suomessa jo näköpiirissä olevassa tulevaisuudessa on erittäin tärkeä asia, mikä on väestön ikääntymisen vaikutus yritysten omistukseen (Römer-Paakkanen 2004). Nämä omistuksen endogeenisuutta korostavat näkökulmat rajataan kuitenkin tämän tutkimuksen viitekehysten ulkopuolelle. Yksi tähän liittyvä empiirisen mallikokeilun tulos mainitaan kuitenkin luvun 4.5 lopussa.

Jaskiewicz ja Klein (2005, 3) toteavat, että "the relevance of this theory (endogeneity) might be low in the case of family business as family ownership is enacted with the foundation of a business and not related to a step by step accumulation later" (ks. myös Chrisman, Chua ja Chang (2004, 51). Mm. tähän puheenvuoroon tukeutuen pohditaan siis lähtökohtana yrityksen omistuksen vaikutusta sen menestykseen. Seuraavassa tuodaan esiin tämän valinnan taustalla olevia seikkoja.

Kauppa- ja teollisuusministeriön perheyrittäjäryhmän (2005, 9) raportin mukaan perheyrittäjät tukevat aluetaloutta, eivätkä perheyrittäjät tiukassa paikassa helpolla vaihda sijaintiaan. Ne ovat yleensä sitoutuneita yrityksensä kehittämiseen, henkilökuntaan ja jatkuvuuteen (Littunen & Hyrsky 2000, 51). Suhtautuessaan myönteisesti kasvuun, perheyrittäjät edistävät talouden dynamiikkaa, sillä niiden kasvu on yleensä kannattavampaa (Lee 2006, 110-112). Monilla suomalaisilla perheyrittäjillä on pitkä ja myös paikallinen historia ja monet niistä ja niiden tuotteista ovat kansallisesti ja kansainvälisesti tunnettuja. Tunnettuja suomalaisia perhe- tai sukuyrittäjiä ovat mm. Fazer, Kone, Ahlstrom, Myllykoski, Vaisala, Honkarakenne, Harvia, A-lehdet, Olvi, Ponsse, Onninen, Oras, Martela, Snellman, Ingman, Otava, Helkama, Gummerus, Berner, Pentik, Ensto, Hollming, Veho, Turun Sanomat, Componenta, Lemminkäinen, Lindström, Paloheimo, Varova, Vator, Hartela, Hedengren ja Myllyn Paras.

Suomessa oli tämän vuosituhannen alussa joko Suomen Yrittäjien tai Perheyrittäjien liiton jäsenkunnassa 68 yli satavuotiasta perheyrittäjästä. Niiden nykyomistajien arvoperustaa parhaiten kuvaavat sitoutuneisuus, vastuullisuus, uskottavuus ja oikeudenmukaisuus (Koiranen 2002, 182-184). Perheyrittäjät tunnustetaan kasvullisesta omistajuudestaan ja yrittäjyyisperinteestään. Perheyrittäjät ovat yhteiskuntavastuullisia; niiden toimintaa leimaa pitkäjänteinen taloudellinen ja henkinen sitoutuminen yritykseensä (Elo-Pärssinen 2007, 70-71). Vaikka yrityksen omistuksen ja menestyksen/muiden ominaisuuksien tai vaikutusten yhteydessä voi olla simultaanista kytköstä (omistus sekä eksogeeninen että endogeeninen), voidaan pitää perusteltuna näkemystä siitä, että yrityksen omistus on ensisijaisesti eksogeeninen muuttuja. Talousteoria on myös pitänyt yrittäjyyttä eksogeenisena tekijänä (Behrens & Davis, 2008), joten perheyrittäjyyteen voidaan soveltaa samaa näkökulmaa.

3.2 Perhepääoma-asetelman perustelut

Yrityksen omistuksen ja omistajaohjauksen vaikutusta yrityksen menestykseen on analysoitu eri näkökulmista. Tällä tutkimustraditiolla on pitkä tausta, ja se lähtenyt liikkeelle omistuksen ja johtamisen eriytymisen tutkimuksesta ja jatkunut mm. transaktiokustannus- ja agenttiteoreettisena tutkimusotteena (Coase, 1960; Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983). Sitä miten perheomistus ja -kontrolli vaikuttavat yrityksen menestykseen, voidaan myös tarkastella erilaisista teoreettisista lähtökohdista. Tähän tutkimuksen osaan viitekehysten taustaksi on valittu perheyrittäjästudiumiin kiinnittyvien tieteenalojen piiristä yleisimmin käytetyt alateoriat. Perheyrittäjien menestyksen tutkimuksen kannalta tärkeitä viitekehymiä agenttiteorian ohella ovat mm. resurssiperustainen teoria (Barney, 1991; Wernerfelt, 1984), stewardship -teoria (Davis et al., 1997) ja sosiaalisen pääoman teoria (Coleman, 1988). Näiden teorioiden, erityisesti resurssiperustaisen teorian ja sosiaalisen pääoman teorian pohjalta on ehdotettu perhepääomateoriaa perheyrittäjien menestyksen selittäjänä (Hoffman et al., 2006). Tässä tutkimuksessa muodostetaan perhepääomateoriasta johdettuun perhepääomamalliin perustuva hypoteesi perheomistuksen vaikutuksesta yrityksen pääoman tuottoon.

Tutkimuksen empiirisessä osassa vertaillaan myös eri tavoin omistettujen perheyrittäjien menestystä, eli ensimmäisen polven perheyrittäjiä verrataan sukupolvenvaihdoksen tehneisiin perheyrittäjiin. Käsitteellistä vertailuanalyysia tästä ei kuitenkaan tehdä, vaikka myös tähän seikkaan on kirjallisuudessa kiinnitetty huomiota. Näkökulma on kuitenkin hyvin kiinnostava, ja se on yksi tästä tutkimuksesta noussut ehdotus jatkotutkimuksen aiheeksi.

Neljänteen tutkimuskysymyksen kiinnittyvä aiempi tutkimus on usein lähtenyt liikkeelle agenttiteoriasta (Anderson & Reeb, 2003; Jaskiewicz, 2005), ja perheyrittäjien menestystä on selitetty alemmilla agenttikustannuksilla. Toisaalla agenttiteoriaan on viitattu, kun on tarkasteltu sitä, että perheyrittäjissä ilmenee niille tyypillisiä agenttiongelmia ja -kustannuksia (Schulze, Lubatkin, Dino & Buchholz 2001, 99–100). Agenttiteoriaan nojaavissa empiirisissä tutkimuksissa agenttikustannusten operationaaliset vastineet ovat kuitenkin epäsuoria, koska yrityksen tilinpäätöstiedot eivät sisällä näitä kustannuksia eriteltyinä. Agenttiteoriaa soveltavissa perheyrittäjästudiumissa on vastineena käytetty mm. perheenjäsenten osallistumisen muotoja yrityksen hallinnossa. Koska agenttiteoriaa monista sovellusalueistaan huolimatta ei ole erityisesti perheyrittäjästudiumissa kehitetty, on perheen vaikutusta pohdittava teoreettisesti laajemmin.

Sosiaalinen pääoma ja sen erityislaji, perhepääoma, on resurssi, jonka lähteenä puolestaan nähdään mm. stewardship -teorian mukainen altruistinen käyttäytyminen (normikäyttäytyminen, ryhmäidentiteetti). Valittujen teorioiden erityispiirteitä ja niistä syntyvää yhteistä näkymää – perhepääomamallia – perheyrittäjien menestyksen selittäjänä pohditaan seuraavissa luvuissa. On to-

sin hyvä todeta, että perheyriyksen ja sen menestyksen yhteyteen kiinnittyy muitakin teoreettisia lähtökohtia.

Perheyriyksiä, niiden kilpailukykyä, vahvuuksia ja menestystä voitaisiin analysoida ja vertailla muulla tavoin omistettuihin yrityksiin esimerkiksi strategisen johtamisen ja inhimillisten voimavarojen rajapinnasta käsin. Hamel (2007, 58–59) toteaa, että tulevaisuuden organisaatioissa ”passion, creativity and initiative” ovat yrityksen kilpailukyvyn tärkeimmät tekijät, mutta ne ovat tekijän mukaan myös ”least manageable”. Strategisen johtamisen lähtökohta olisi kiinnostava myös siinä mielessä, että perheyriykset tunnetaan pitkäjänteisestä työllisyys- ja investointistrategiastaan (James 1999, 46; Carlock & Ward 2001, 24–46), ja ”strategian täytyy olla jämerämpää kuin vuotuinen toimintasuunnitelmaprosessi” (Luoma, 2008). Strategisen johtamisen näkökulma rajataan tärkeystään huolimatta tutkimuksen teoreettisen viitekehyksen ulkopuolelle mm. siitä syystä, että empiirinen tutkimusaineisto ei tarjoa siihen sopivia operationaalisia vastineita. Tavoitteena neljännen tutkimuskysymyksen viitekehyksen rakentamisessa on ollut löytää tutkimustradition kaikkein yleisimpiin pohdintoihin kiinnittyvä väylä omistajaperheen ja perheyriyksen menestyksen välisen yhteyden tarkastelemiseksi. (Dyer 2006, 258; Habbershon & Williams 1999, 11; Hoffman et al., 2006; Arregle, Hitt, Sirmon & Very 2007, 79–82).

3.2.1 Agenttiteoria

Markkinoiden tehokkuus eli optimaalinen resurssiallokaatio on yksi talousteorian ydinaiheista. Klassinen taloustiede nojaa tehokkuuden saavuttamisessa markkinamekanismin toimintaan. Sen tärkein elementti on hintojen, kysynnän ja tarjonnan sopeutuminen täydellisen kilpailun ja täydellisen hintoja koskevan tiedon olosuhteissa. Hintojen oletetaan välittävän taloudenpitäjille kaiken niiden päätöksiin vaikuttavan informaation. Yritykset joutuvat ottamaan hinnat ”annettuina”, jolloin teorian implikaatio tarjontaan on se, että vain kustannustehokkain eli rajakustannukset ylittävä tuotanto säilyy markkinoilla. Käytännössä monenlaisia markkinahäiriöitä – poikkeamia täydellisen kilpailun ehdoista – kuitenkin ilmenee kuten monopolipyrkimyksiä, tuotannon negatiivisia ulkoisvaikutuksia ja epäsymmetrisestä informaatiosta johtuvaa opportunistia ja moraalikatoa.

Lainsäädännöllä pyritään hillitsemään monopolien tehottomuutta. Negatiivisia ulkoisvaikutuksia voidaan sopimusteitse ja myös lakien voimalla vaihtaa. Moraalikato ja opportunisti tarkoittavat toimintaa, joka taloudellisessa vaihtotilanteessa liittyy mm. toisen osapuolen harjoittamaan harhautukseen, petokseen, ahneuteen ja rahastukseen ja joka on toiselle osapuolelle luovaa ja kannattavaa toimintaa, mutta toinen osapuoli menettää ja kärsii vahinkoa (Kanniainen 2003b, 82–83). Epäsymmetrisen informaation ongelmat, siitä johtuvat sopimuskustannukset ja niiden hallinta ovat taloustieteen viime vuosikymmenien valtavirran, agenttiteorian ydintä.

Agenttiteorian taustalla on tilanne, jossa yrityksen omistus ja johto ovat eriytyneet (Jensen & Meckling 1976, 305). Teorian lähtökohtana on se, että omistajien edut ovat yrityksen toiminnan ensisijainen päämääränä, mutta myös joh-

to toimii rationaalisesti omien etujensa hyväksi. Jos yrityksen omistajan ja johdon intressit poikkeavat toisistaan, johdon opportunisti voi johtaa omistajilta salattuun ja sen tahdon vastaiseen, johdolle hyödylliseen mutta omistajille mahdollisesti haitalliseen toimintaan. Tämä on mahdollista, koska yrityksen johdolla voi olla informaatioetu puolellaan eivätkä omistajat kykene valvomaan yritysjohton toimintaa. Omistajien kannattaa ennakkoon ehkäistä yritysjohton opportunistia kannustinsopimuksilla välttääkseen epäsymmetrisen informaation riskit. Näistä varmistuksista syntyy osa agenttikustannuksia. Lisäkustannuksia syntyy johdon valvontaan liittyvistä toimenpiteistä.

Suojamekanismit eivät toisaalta aina riitä agentin opportunistin kitkemiseksi. Teoria sai ehkä synkimmän esimerkin Enronin ja Arthur Andersenin konkurseista USA:ssa vuonna 2001. Tapahtumat osoittivat, miten äärimmilleen agentin roolissa olevan yritysjohton opportunisti voi johtaa. Energiayhtiö Enron oli USA:n seitsemänneksi suurin yritys ja sen konkurssi maan historian pahin. Tilintarkastusyhtiö Andersen osallistui Enronin tappioiden peittelyyn auttamalla sitä kolmentuhannen tytär- ja partneriyrityksen perustamisessa (Kanninen 2003b, 84). Suuren luokan agenttiongelma paljastui USA:ssa myös loppuvuonna 2008, kun Bernard Madoffin investointipankki Investment Securities LLC syyllistyi valtavaan pyramidihuijaukseen. Tässä päämiehen rooliksi voi tulkita liittovaltion rahoitustarkastuksen, joka sekin on tapahtumien paljastumisen jälkeen joutunut tarkastamaan omia toimintaperiaatteitaan. Vaikka esimerkkejä on muitakin, on niitä kuitenkin pidettävä poikkeuksena samaan tapaan kuin rikollisuutta yleisen käyttäytymisen mallina.

Omistuksen ja yritysjohton eriytymiseen liittyvät teoreettiset ja empiiriset tarkastelut ovat liittyneet lähinnä suuriin ja hajautetusti omistettuihin yrityksiin, mutta agenttiongelmat voivat liittyä kaiken kokoisiin ja eri tavoin omistettuihin yrityksiin. Perheyrytyksissä, joissa omistamisen, hallinnon ja johtamisen rajapinnat ovat yleensä suuret, omistuksen ja johdon eriytymisestä johtuvien agenttiongelmien ja -kustannusten on oletettu katoavan tai ainakin olevan pienempiä kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä (Dyer 2006, 269). Toisaalta perheyrytyksissä on havaittu syntyvän vain niille tyypillisiä agenttiongelmia, kuten esimerkiksi perheenjäsenten suosimista perheeseen kuulumattomien kustannuksella (Morck & Yeung 2003, 372). Intressiristiriita voi syntyä myös perheen sisällä enemmistö- ja vähemmistöomistajien kesken tai johdon ja etäällä olevien omistajien kesken. Schulzen et al. (2001, 102) mukaan perheyrytyksessä päättävässä asemassa olevien perheenjäsenten altruismi voi estää heitä rankaisemasta muita perheenjäseniä mahdollisesta huonosta liikkeenjohdosta tai vapaamatkustuksesta. Ehkä on hieman yllättävää altruismin tulkitseminen yhtäällä perheyrytystoimintaa haittaavana tekijänä, kun toisaalla käsitteellä on perusteltu perheyrytystoiminnan etuja.

Vertailututkimuksissa perheyrytysten oletetuilla pienemmillä agenttikustannuksilla on kuitenkin selitetty perheyrytysten parempaa menestystä. Teorian pohjalle on rakennettu hypoteeseja koskien menestyseroja eri tavoin omistettujen yritysten kesken, mutta näistä tutkimuksista on vaikea löytää konkreettista empiiristä evidenssiä agenttikustannuksista. Syy tähän on se, että agentti-

kustannusten identifiointi yritysten tulos- ja tasetilastoista on ilmeisen haastava tehtävä. Agenttikustannusten korvikkeena malleissa on käytetty mm. omistajien osallisuutta yrityksen johdossa ja hallinnossa. Agenttiteoriaan perustuva vertailututkimus on näiden pohjalta edennyt yritysten kannattavuus- ja arvo-mittareihin, jolloin erot agenttikustannuksissa ovat implisiittisesti taustalla.

Agenttiteorian oletuksiin perheyrityskontekstissa liittyy se näkemys, että muulla tavoin omistetuissa yrityksissä agenttikustannukset olisivat suuremmat kuin perheyrityksissä. Dyer (2006, 257–258) on kritisoinut tätä näkökulmaa, koska hänen mukaansa myös muulla tavoin omistetuissa yrityksissä voidaan saavuttaa omistajien ja johdon intressien yhdenmukaisuus ja agenttiongelmien hallinta kustannustehokkain kannustimin. Myös Faman (1980, 293) ja Jamesin (1999, 44) mukaan hajautetusti omistettujen ja kontrolloitujen yritysten tehokkuushyödyt voivat ylittää agenttihaitat. Dyerin (2006) mukaan olisikin tarkemmin analysoitava sitä, onko yleisesti perheen omistajaohjauksella agenttikustannuksiin muista yrityksistä poikkeavaa vaikutusta. Hänen mukaansa taustalla voi olla perheyrityksen perustajan vaikutus. Agenttiteorian kritiikkiin perheyritysten menestyksen selittäjänä yhtyvät myös Gomez-Mejia, Nunez-Nickel & Gutierrez (2001, 84), jotka avaavat perheyritysten sisäisten sopimusten ongelmakohtia.

Pelkästään agenttiteoriaan nojaava lähtökohta varsinkin laajempia aineistoja hyödyntävässä perheyritystutkimuksessa olisi rajoittava. Agenttiteorian heikkous perheyritystutkimuksessa on edellä todetun myös siinä, että sen oletamat päämiehen ja agentin eriytyneiden tai yhteneväisten roolien vaikutuksista ovat hieman epäselvät. Ei voida esimerkiksi kategorisesti olettaa, että agentit muulla tavoin omistetuissa yrityksissä yleisesti aiheuttavat suurempia agenttikustannuksia kuin agentit perheyrityksissä. Perheyrityksissä voi esiintyä myös niille tyypillisiä agenttiongelmia.

Agenttiteoriaa perheyritystutkimuksessa ei voi kuitenkaan ajatusmallina kokonaan sivuuttaa, koska se linkittyy jäljempänä keskusteltaviin teorioihin. Agenttiteorian mallit eivät myöskään vanhene potentiaalisena valintamallina. Ahlmanin (1939, 79) mukaan ihmisen arvoluokitukseen kuuluvat myös mahlit arvot kuten valta, voima ja rikkaus. Ahlmanin mukaan joillekin ”on arvokasta, että arvo toteutetaan vaikkapa toisten arvojen kustannuksella, ja niitä syrjäyttään”. Voiton tavoittelu ja kilpailutilanne ovat kaikkien yritysten olemassaolon reunaehdoja, jolloin kriittisten valintojen edessä moraalit ja etiikka voivat joutua koetukselle (Kanniainen 2003b, 83).

3.2.2 Stewardship -teoria

Vaikka agenttiteoria on hyödyllinen viitekehys niiden tilanteiden ratkaisuun, joissa toimijoiden tiedot ja edut eivät käy yksiin, on sitä arvosteltu yleisestikin liian kapeasta ihmiskäsityksestä ja normatiivisista käytännön implikaatioista (Davis et al. 1997, 24; Ghoshal & Moran 1996, 14–15). Myös Jensen ja Meckling – agenttiteorian kehittäjät – ovat esittäneet uusia näkemyksiä agenttiteorian tarkasteluun. He toteavat mm, että ”they (yksilöt organisaatioissa, tekijän huom.) care about not only money, but about almost everything-respect, honor, power,

love, and the welfare of others” (Jensen & Meckling, 1994). Itsekkään toimijan valintateoria on kriittinen siinäkin mielessä, että ihmiset laajalti käyttäytyvät taloudellisissa suhteissaan altruistisen vastavuoroisesti ja rankaisevat poikkeavaa käyttäytymistä (Kanniainen, 2003b). Corbettan ja Salvaton (2004, 358) mukaan toimijan valintoja selittävät yhtäläillä itseohjautuvuus ja sitoutunut yhteistyöhalukkuus (self-actualizing model of man) ja pyrkimys korkeammille tarvehierarkian tasoille kuten itsensä kehittämiseen ja aikaansaamiseen.

Johtotehtäviin valikoitumisen ensisijaisina kriteereinä ovat yleensä kyvyt, äly, taidot ja kehittävä toiminnallisuus, mutta menestyviä organisaatioita johtavia ja niitä luovia henkilöitä kuvaavat myös määreet moraalisuus, oikeudenmukaisuus ja luotettavuus. On perusteltua olettaa, että yritysjohto yleensä ja perheyritysten johto erityisesti voi käyttäytyä myös epäitsekkäästi (agenttiteoreettisessa mielessä) yrityksen etua ensisijaisesti ajaen ilman tiukkaa monitoringia ja erityisiä kannustinmenetelmiä. Johdon käyttäytymisen taustalla voivat olla siis muutkin kuin itsekkäät vaikuttimet. Paitsi psykologiset ja sosiaaliset tekijät, yritysjohtoon epäitsekkääseen käyttäytymiseen vaikuttavat myös ympäristön ja kulttuurin vaikutukset.

Stewardship -teorian mukaan yrityksen johto voi olla motivoitunut siitä, että se ajaa ensisijaisesti yrityksen etuja, jotka se asettaa omien etujensa edelle, vaikka se samalla ajaa myös omia etujaan (Donaldson & Davis 1991, 51–52). Davisin et al (1997, 25) mukaan ”a steward protects and maximizes shareholder’s wealth through firm performance, because, by so doing the steward’s utility functions are maximized”. Tämä tarkoittaa sitä, että vaikka johdon ja omistajien käsitykset tai edut eivät olisi yhteneväiset, johto silti asettaa omistajien edut omien etujensa edelle ja pitää tätä ratkaisua itselleen optimaalisena. Omistajien ja johdon intressien voidaan tällöin katsoa olevan yhteneväiset ja johdon sitoutuneen yrityksen päämääriin. Hajautetusti omistetuissa yrityksissä tähän tähdätään mm. yhdistämällä hallituksen puheenjohtajan ja toimitusjohtajan roolit (Donaldson & Davis 1991, 52). Perheyrytyksissä - todennäköisemmin ehkä kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä - tämä tilanne on vakiintuneempi ja erityisesti perustajaperheyrytyksissä, joissa yrityksen johto ja omistus ovat samoissa käsissä.

Stewardship -teoria korostaa näkemystä perheyrytyksen johdon itseohjautuvasta suoritusmotivaatiosta ja pitkän aikavälin sitoutumisesta. Yhdessä nämä tekijät puolestaan tukevat näkemystä perheyrytysten vastuullisesta toiminnasta ja sen myötä paremmasta menestyksestä ja jatkuvuudesta. Yritysten vastuullinen toiminta on noussut yhä tärkeämmäksi tekijäksi yritysten menestyksessä (Elo-Pärssinen, 2007). Koirasen (2007a, 30–32) mukaan on kiinnitettävä huomiota paitsi vastuulliseen johtamiseen, myös vastuulliseen omistajuuteen. Hänen mukaansa vastuullisessa omistajuudessa voidaan tunnistaa paitsi taloudellinen ja juridinen vastuu, myös henkinen tai psykologinen vastuu sekä yhteiskuntavastuu. Perheyrytyksissä tämä näkyy mm. vastuuna työntekijöistä ja sidosryhmistä. Korostaessaan perheyrytysten arvoja ja vastuuta sekä pyrkimystä siirtää omistus seuraavalle sukupolvelle Elo-Pärssinen (2007, 62) on löytänyt

oivallisen suomennoksen termille *stewardship* perheyrittäjäkontekstissa: ”uskollinen huoneenhaltijuus”.

Davis et al. (1997, 38–39) on tarkastellut yleisemmällä tasolla johdon ja omistajien päätösvalintoja agentti- ja stewardship -teorioiden näkökulmasta mielenkiintoisella vertauksella peliteoriaan. Vertauksessa vangin dilemmaa sovelletaan omistajan ja johtajan päätökseen siitä, minkä käyttäytymisen – agentin vai stewardin - he valitsevat keskinäisessä sopimussuhteessaan. Vangin dilemman lopputuloshan on se, että kahden kuulusteltavan, mutta toisistaan eristetyt samasta syystä epäillyn vangin kannattaa yhteiset haitat minimoidakseen kuulusteluissa päätyä yhteistyöpäätökseen eli syyttömyyden vakuutteluun tunnustuksen ja/tai toisen syyttämisen sijasta. Houkutin toisen ilmiantoon luvattun palkkion myötä voi olla suuri, mutta ”pelin” lopputulos ilmiannon seurauksena on lopulta molempien kannalta vangin dilemman mallissa huonompi. Davis et al. (1997, 39) soveltama malli on esitetty kuviossa 4. Mallin mukaan johdon ja omistajan optimaalinen päätös keskinäisessä sopimussuhteessaan on steward–steward valinta eli opportunistin vapaaehtoinen välttäminen.

OMISTAJAN VALINTA	
Agentti	Steward
Kustannusten minimointi	Johto on opportunistinen
Keskinäinen agenttisopimus	Omistaja törmää moraalikatoon
JOHDON VALINTA	
Steward	Yrityksen menestyksen maksimointi
Omistaja on opportunistinen	Keskinäinen stewardship- sopimus
Johto törmää moraalikatoon	

KUVIO 4 Yrityksen omistajan ja johdon käyttäytymisen valintaoptiot ja valintojen seuraamukset (Davis et al. 1997)

Mallin mukainen steward–steward valinta kuvaa hyvin ainakin perheyrittäjäksiä, joissa yrityksen omistus ja johto ovat yhden henkilön käsissä, jolloin (vangin) ongelmaa ei synny. Steward–steward valinta tai sopimus kuvaa ehkä jopa niitä omistukseltaan laajalle levinneitä perheyrittäjäksiä, joissa perheneuvostojen ja muiden perheen tai suvun omistuksellista organisoitumista ja kiinteyttä lisäävien järjestelyjen avulla pyritään integroimaan perheen tai suvun ja yrityksen etuja omistus/johto -dilemma tilanteessa. Vaikka näissä, omistukseltaan laajalle levinneissä perhe-/sukuyrityksissä vuorovaikutus omistajien ja johdon kesken voi olla kompleksista, on myös epämuodollinen ja itseään vahvistava hyviin sosiaalisiin suhteisiin perustuva hallintotapa (relational governance) mahdollista. Tämä suhdetäydentävä nojaava hallinto on yritykselle eduksi täydentäessään muodollisia valvontaan ja ohjaukseen liittyviä hallintamekanismeja (Mustakal-

lio, Autio & Zahra 2002, 206). Tätä näkemystä tukee myös Eddlestonin ja Kellermansin (2007, 557) tulos, jonka mukaan altruismi perheyrytyksissä sekä vähentää perhesuhteisiin liittyviä konflikteja että edistää yhteistyöhön pohjautuvan strategian toteuttamista. Fukuyama (1999) tulkitsee steward-steward valinnan sosiaalisen pääoman teorian näkökulmasta sosiaalisen pääoman yhdeksi lähteeksi.

Agentti- ja stewardship -teorioiden oletukset poikkeavat toisistaan monessa suhteessa sekä toimijan psykologisten ominaisuuksien että tilannetekijöiden näkökulmasta. Tärkein psykologinen ero liittyy toimijan sisäisiin käyttäytymismekanismeihin; itsekästä oman edun tavoittelijaa muiden kustannuksella kuvaa agenttiteoria ja sitoutunutta yhteisen hyvän edistäjää kuvaa stewardship -teoria. Erottavia käyttäytymistekijöitä ovat silloin mm. johtajan motivaatio ja suhde palkkioon sekä identifikaatio ja sitoutuneisuus yrityksen tavoitteisiin ja arvoihin (Davis et al. 1997, 27–37). Vaikka perheyrytyksissä voi olettaa steward-steward sopimusten olevan todennäköisempiä kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä, ei edellä todetun mukaan agenttiongelmien olemassaoloa voi kokonaan sulkea pois. Tätä voi perustella sillä, että altruismin takana voi piillä opportunisti, koska altruismi ei välttämättä liity vain epäitsekkyyteen, vaan se voi olla myös heijastusta evoluutionäarisestä itsekkyydestä (Kanniainen, 2003b). Edelleen Kanniainen toteaa, että altruismi ja itsekäs toiminta ovat lopulta mutkikkaita ilmiöitä, eivätkä välttämättä erotettavissa olevia ja toisilleen vastakkaisia käyttäytymisen muotoja.

Stewardship -teoriaa voidaan tarkastella perheyrytyksessä kriittisesti myös siinä tilanteessa, jossa edellä todetun mukaan toisen osapuolen altruismi kannustaa toisen osapuolen vapaamatkustusta, viivyttelyä ja vastuun välttelyä (Chrisma, Chua & Steier 2003, 444). Altruismi voi siis perheyrytyksessä synnyttää perheyrytykselle ominaisia agenttiongelmia ja -kustannuksia. Perheyrytyksissä omistajien ja yritysjohdon suhteissa voi olla piirteitä molemmista teorioista, mutta kumpikaan teoria yksinään tai yhdessä ei kuvaa kattavasti perheyrytysten strategioita.

Yrityksen menestys on viime kädessä riippuvainen sen kokonaisvoimavaroista ja näiden voimavarojen käyttötavoista. Omistajat, omistajahallinto, yritysjohto ja näiden väliset suhteet tai sopimukset voidaan tulkita myös resursseiksi mutta ennen kaikkea resurssien käytön ohjaajiksi. Yllä esitetty steward-steward valinta voidaan tulkita perusteluksi sille, että perheyrytyksessä ilmenee ehkä todennäköisemmin kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä resurssien käytön vastuullisuuden ja tehokkuuden takaavia moraalisia rakenteita ja dynamiikkaa. Perheyrytysten menestyksen ajureita on lisäksi etsittävä niiden muista mahdollisista ainutlaatuisista resursseista ja resurssien käytön liiketaloudellisesta kyvykkyydestä.

3.2.3 Resurssiperustainen teoria

Perinteinen tuotantofunktio malli jakaa tuotannontekijät pääomaan ja työhön, olettaa ne osin toisiaan korvaaviksi ja tuotoiltaan väheneviksi sekä pitää teknologiaa eksogeenisena tekijänä. Mallia on täydennetty taloudellisen kasvun selittämässä ns. endogeenisellä kasvumallilla, jossa teknologian kehitystä ei pidetä mallin ulkopuolelta tulevana, vaan se on mallin yksi tuotannontekijä, jota selittää lähinnä inhimillisen tai aineettoman pääoman simultaaninen kasvu (Romer 1986, 1003–1004). Inhimillistä pääomaa, johon voidaan investoida, ovat mm. koulutus, tutkimus, tuotekehitys ja innovaatiot. Endogeeninen kasvumalli on selittänyt melko hyvin talouden kasvua, mutta se ei ole kyennyt selittämään kansantalouksien tulotaseroja. Hjerpe (1998, 1) on havainnut, että vaikka konvergenssiteorian mukaan eri tulotasoilla olevien talouksien pitäisi teknologian diffuusion takia tulotasoiltaan lähentyä toisiaan, näin ei ole käynyt. Selityksenä tähän saattaa olla se, että vaikka teknologia ja tieto leviävät talousrajojen yli, niiden simultaaninen kytkös tuotannon kasvuun on kuitenkin säilynyt voimakkaimpana länsimaissa ja erityisesti Yhdysvalloissa (Berghäll et al. 2006, 14–15). Taloudellisen kasvun määrätymisessä onkin endogeenisen kasvumallin mukaan olennaista se, että teknologinen edistys nähdään talouden tai yrityksen omista toimenpiteistä - investoinneista tietoon - riippuvana panostekijänä, johon myös ”endogeeninen” nimitys liittyy (Okko 1999, 51–52).

Kansantalouden kasvutilinpidossa aineettomalla pääomalla tarkoitetaan *kokonaistuottavuutta*. Talouskasvun osatekijänä kokonaistuottavuuden muutos tulkitaan selittämättömänä jäännöksenä, kun työpanoksen ja pääomaintensiteetin (pääoman ja työvoiman suhde) vaikutus on ensin määritelty. Kokonaistuottavuuden muutos edustaa sitä osaa arvonlisän määrän muutoksesta, jota eivät siis selitä työ- ja pääomapanosten muutokset. Tästä käytetään nimitystä Solowin residuaali. Jäännös heijastaa tuotannon tehostumista myös panosten laadun ja teknisen- sekä liiketoimintaosaamisen ansiosta. Kokonaistuottavuuden kasvun vaikutus esimerkiksi Suomessa on viime vuosikymmeninä ollut lähes kaksi kolmasosaa bruttokansantuotteen kasvuvauhtiin (Junka 2003, 7).

Tämä ilmiö ei ole uusi, Solowin (1957, 320) mukaan USA:ssa vuosina 1909–1949 kokonaistuotannon työtuntia kohden lasketusta kaksinkertaistuneesta kasvusta 87,5 prosenttia tuli teknologian kehityksestä ja vain 12,5 prosenttia pääomakannan kasvusta. Viime vuosikymmenellä on alettu tarkemmin pohtia sitä, mitkä muut tekijät kuin inhimillinen pääoma (tieto) selittävät kokonaistuottavuutta. Keskustelussa on 1990-luvulla painotettu sekä formaalisten instituutioiden (valtio, infrastruktuuri) että epäformaalisten instituutioiden (sosiaalisen pääoma) merkitystä. Näillä tekijöillä on pyritty sekä täydentämään kansantalouksien kasvueröjen tulkintaa että selittämään työyhteisöjen, yritysten ja alueiden kilpailukykyä.

Yrityksen taloustieteessä resurssiperustainen teoria on laajentanut näkemystä yrityksen tuotannontekijöistä (Wernerfelt 1984, 174–175). Resurssiperustaisessa teoriassa on piirteitä organisaation, johtamisen ja tuotantotalouden teorioista. Yritysten kilpailukykyä selittävä resurssiperustainen teoria tutkii linkkejä yritysten voimavarojen, organisatoristen ja strategisten tekijöiden sekä yri-

tyksen menestyksen välillä. Yrityksen voimavarojen määrittelyt, samoin kuin voimavarojen käyttökohteet ja -tavat voidaan tehdä monella tavalla. Resurssien luokittelun lähtökohtana voi olla esimerkiksi jako henkilöstöön, raha- ja reaali-pääomiin, organisatoriseen, strategiseen, taloudelliseen ja tekniseen osaamiseen sekä tiedonhallintaan (Grant 1991, 118–119). Resursseja ovat kaikki yrityksen materiaaliset ja ei-materiaaliset tuotannon eri vaiheissa käyttämät välineet ja osaaminen.

Pohjimmiltaan kilpailukyvyssä ollaan kiinnostuneita yrityksen ainutlaatuisista voimavaroista ja yrityksen pätevydestä tai kyvykkyydestä niiden hyödyntämiseen (Teece et al. 1997, 515–516). Ainutlaatuiset voimavarat parantavat yrityksen kilpailukykyä ja yritykset pyrkivät varjelemaan ja monopolisoimaan niitä. Ainutlaatuisia voimavaroja ovat esimerkiksi pätevä henkilöstö, menestyvät tuotemerkit, teknologinen erityistaito, patentit, tehokkaat tietojärjestelmät, strategiset kumppanuudet, sopimukset sekä yrityksen hyvä maine. Yrityksen ei välttämättä tarvitse omistaa kaikkia resurssejaan, vaan esimerkiksi yhteistyöverkostot voivat olla menestyksen avaintekijä. Tärkeiksi voimavaroiksi nousevat silloin yrityksen omistustapa, omistajaohjaus ja johtamismenetelmät ja myös niiden optimaalinen allokaatio tuo kilpailuetua.

Yhteenvetona voidaan päätellä, että koska yhdelläkään yrityksellä ei ole täysin samanlaista yrityshistoriaa, organisaatorakennetta, henkilöstöä ja pääomavälineistöä kuin jollakin toisella, niin yritysten kilpailuasemat ovat myös erilaiset. Tästä seuraa, että voimavaroista käydään kilpailua, hyvä omistajuus ja omistajaohjaus mukaan lukien (Koiranen 2007a, 8). Barney'n (1991, 99–101) mukaan voimavaroista tekee ainutlaatuisia niiden arvo, harvinaisuus, kopioimattomuus ja korvaamattomuus. Pysyvää kilpailuetua yritys voi saavuttaa, jos se kykenee jatkuvasti sopeuttamaan erityisesti ainutlaatuisia voimavarojaan, sekä myös hankkimaan uusia vastauksena toimintaympäristönsä muutokseen tavalla, jota kilpailijat eivät pysty kopioimaan (Zahra, Sapienza & Davidsson 2006, 925–926).

Resurssiperustaisen teorian mukaan yritysten menestyserojen taustalla ovat yritysten erilaiset kokonaisvoimavarat ja niiden käyttötavat. Perheyrittysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten menestyksen vertailuissa on otettava huomioon perheyrittysten ainutlaatuiset voimavarat ja niiden yhdistely ja venyttäminen (Sirmon & Hitt, 2003, 344). Habbershon ja Williams (1999, 8–11) ovat tiivistäneet voimavarat perheyrittysten näkökulmasta kolmeen luokkaan: 1. monitasoiset 2. aineettomat ja 3. muuntuvat resurssit. Familiness-käsitteellä viitataan sekä näihin perheyrittysten ainutlaatuisiin voimavaroihin että siihen erityiseen tapaan, jolla niitä yhdistetään ja käytetään.

Yksi tapa, jolla näitä perheyrittysten ainutlaatuisia voimavaroja käytetään, liittyy perheyrittysten hiljaisen tiedon prosessointiin ja yleisemmin tiedon integrointiin perheyrittöksessä. Perheyrittöksissä "group knowledge is stored in a collective mind...which is the combination of individual cognitive schemas acquired through mutual experience and expressed through unconscious synchronicity of action" (Down et al. 2003, 86). Varsinkin hiljaiseen tietoon perustuvia voimavaroja voi pitää harvinaisina, kopioimattomina ja korvaamattomina

resursseina. Perheyritysten jatkuvassa ”yrityshautomotoiminnassa” hiljaisen tiedon jakaminen on systemaattista, ja sen vaikutukset tuovat ainutlaatuisia kilpailuetua. Habbershon ja Williams (1999, 4) kirjaavat perheyritysten ainutlaatuisiksi voimavaroiksi myös inspiroivan työympäristön ja joustavat työjärjestelyt, jotka saavat yrityksen henkilöstön, perheenjäsenet ja ei-perheenjäsenet työskentelemään paitsi palkkansa eteen, myös toistensa puolesta.

3.2.4 Sosiaalisen pääoman teoria

Kansainvälisiä tulotasoeroja tarkastelevissa tutkimuksissa modernin yhteiskunnan tuotannontekijät on jaettu neljään luokkaan: 1. inhimillinen pääoma 2. ihmisten tekemä pääoma 3. luontopääoma ja 4. sosiaalinen pääoma (Hjerppe 1998, 5). Ihmisten tekemällä pääomalla viitataan reaali-pääomaan, jonka komponentit ovat käsitteisisältönsä puolesta pysyneet pitkään melko samoina. Näiden pääomakäsitteiden rinnalle keskusteluun nousi edellisessä luvussa viitattu inhimillinen pääoma 1960-luvulla. Kun sen asema käsitteenä vakiintui, se liitettiin usklassiseen kasvumalliin työn ja reaali-pääoman täydennykseksi 1980-luvun lopulla.

Viime vuosikymmenellä inhimillisen pääoman rinnalle taloustieteessä nousi sosiaalinen pääoman käsite. Sosiaalinen pääoma voi olla nyt samassa asemassa kuin inhimillinen pääoma vajaan puoli vuosisataa sitten; alkuun ehkä vierastettu, sittemmin laajalti tutkittu ja tilastoitu ja lopulta tuotantofunktion sisällytetty. Koska on katsottu että inhimillinen pääoma eli lähinnä koulutus, ei selitä Solowin residuaalia kansantalouden kasvutilinpidossa, voi ainakin osa puuttuvasta selityksestä liittyä sosiaaliseen pääomaan. Esimerkiksi innovaatiojärjestelmän toiminta ja kehitys riippuvat yhteiskunnan sosiokulttuurisesta ympäristöstä, jolloin vuorovaikutteisuus ja lisääntynyt yhteistyö – sosiaalisen pääoman tuotos – ovat innovaatioiden syntymisen olennainen edellytys (Nahapiet & Ghoshal 1998, 251; Hautamäki 1998, 89–90). Taloudet, alueet ja yritykset ovat sosiaalisia järjestelmiä, joiden menestykseen ja jatkuvuuteen olennaisena osana kiinnittyvät sosiaalisen pääoman lähteet, mekanismit ja tuotokset: verkostot, vastavuoroisuus, luottamus ja normeihin perustuva yhteistyö.

Sosiaalista pääomaa on sosiologiassa analysoitu hieman eri nimillä ja lähestytty eri näkökulmista. Terminä sosiaalisella pääomalla on pitkä historia. Viimeaikaisen kiinnostuksen lähtökohtana, taloustieteen näkökulmasta, on pidetty James Colemanin artikkelia *Social Capital in the Creation of Human Capital* (1988). Sosiaalisen pääoma -käsitteen lanseeraajana viime vuosikymmenellä eniten huomiota on saanut Robert Putnam, jonka vaikutuksesta 1990-luvun alkupuolelta lähtien sosiaalisesta pääomasta on virinnyt laaja teoreettinen ja empiirinen tutkimus. Putnam (2000, 67) on määritellyt sosiaalisen pääoman yhteisön moraalisenä resurssina, jonka muotoja ovat verkostot, normit ja luottamus. Olennaista Putnamin määrittelyssä on sosiaalisen pääoman kiinnittyminen yhteiskunnallisiin instituutioihin kuten perheeseen, ryhmäidentiteettiin ja kansalaishyveisiin. Putnamin mukaan sosiaalisen pääoman ulottuvuuksista luottamus on yhteistyön avain; mitä parempi luottamus ryhmän jäsenillä on keskenään, sitä paremmin yhteistyö toimii ja sosiaalinen pääoma tuottaa ryhmän jä-

senille tavoiteltuja tuloksia. Taloustieteessä sosiaalisella pääomalla ja sen positiivisilla ulkoisvaikutuksilla viitataan yhteisön tai ryhmän sosiaalisen rakenteen ja toiminnan taloudellisiin vaikutuksiin. Fukuyaman (1999) mukaan sosiaalisen pääoman tehtävä taloudessa on mm. sopimuksiin, hierarkioihin ja byrokraattiseen sääntelyyn liittyvien transaktiokustannusten vähentäminen.

Sosiaalinen pääoma on kompleksinen käsite, eikä se ole taloustieteessä toistaiseksi vakiinnuttanut asemaansa monien ulottuvuuksiensa vuoksi. Nahapiet ja Ghoshal (1998, 243) määrittelevät kolme sosiaalisen pääoman pääulottuvuutta: 1. rakenteellinen sosiaalinen pääoma 2. sosiaaliset suhteet ja 3. tiedollinen sosiaalinen pääoma. Rakenteellinen sosiaalinen pääoma viittaa ryhmän tai verkoston jäsenten vuorovaikutuksen määrällisiin piirteisiin, kuten suhteiden ja verkostojen lukumäärään, ikään ja tiheyteen sekä myös niiden muotoihin, tarkoituksenmukaisuuteen ja hierarkiaan. Sosiaaliset suhteet tai sosiaaliset siteet ovat ryhmän asenteita, arvoja, normeja ja rooleja, joihin verkoston jäsenten käyttäytymisen piirteet kuten arvovalta, hyväksyntä, kunnioitus, lojaalisuus ja altruismi sekä näiden ennustettavuus osaksi perustuvat. Tiedollinen sosiaalinen pääoma koostuu mm. yhteisistä käsityksistä ja uskomuksista kuten yhteisestä kielestä ja muista käyttäytymiseen vaikuttavista koodeista.

Hyvään hallintotapaan liittyen Mustakallio et al. (2002, 205–222) ovat tutkineet perheyriyten päätöksentekoa ja päätöksiin sitoutumista sekä muodollisen kontrollin että sosiaalisiin suhteisiin liittyvän kontrollin näkökulmasta. Tekijöiden mukaan ”relational governance” perustuu omistajaperheenjäsenten ja yritysjohton sosiaalisen pääoman luontiin ja käyttöön, joka on uppoutunut heidän sosiaalisiin suhteisiinsa. Perheyriyksissä perheenjäsenten sosiaalisiin suhteisiin ja erityisesti hiljaiseen tiedolliseen pääomaan perustuvalla päätöksenteolla on tärkeä merkitys.

Ruuskanen (2001, 45–49) on keskustellut laajasti sosiaalisen pääoman suhteesta muihin pääoman komponentteihin sekä sosiaalisen pääoman lähteistä, mekanismeista ja tuotoksista. Hänen mukaansa sosiaalisen pääoman lähteet ovat verkostojen vuorovaikutuksesta nousevia normeja, valistunutta rationaalisuutta ja ryhmäidentiteettiä. Sosiaalisen pääoman tuotoksia ovat Ruuskasen mukaan verkoston jäsenten parantunut informaation kulku, koordinoituneempi yhteistyö, valvonnan tarpeen väheneminen ja tavoitteiden toteutuminen. Sosiaalisen pääoman lähteiden ja tuotosten *välittävänä mekanismina* ja avainkäsitteenä on luottamus. Sosiaalisen pääoman komponentit ja logiikka tiivistyvät Ruuskasen mukaan siinä, että yksilöiden väliset sosiaaliset siteet mahdollistavat sen, että vuorovaikutuksessa toisen osapuolen toiminta muuttuu ennustettavaksi siten, ettei toinen osapuoli toimi lähtökohtaisesti petollisesti ja vain omaa etuaan ajaen. Toiminnan ennustettavuudeksi muuttuminen tapahtuu siis vuorovaikutuksessa syntyvien normien, identiteetin, vastavuoroisuuden ja yhteisten päämäärien hyväksymisen pohjalta. Luottamusta ja toimintaa yhteisten päämäärien saavuttamiseksi pitää agenttiteorian mukaan tukea ulkoisin kannustimin (palkkiot, optiot). Sosiaalisen pääoman teorian mukaan tämä tapahtuu vastavuoroisuuden perusteella ja yhteisten normien kunnioituksesta, jota ei ainakaan avoimesti tarvitse rahalla tukea.

Sosiaalisella pääomalla on siten taloudellista arvoa. Yksi perheyritysten ainutlaatuisuuden piirre on se, että perheen sosiaalisella pääomalla (perhepääomalla, luku 3.2.5) on pitkäaikainen positiivinen vaikutus perheyritykseen (Arregle et al. 2007, 79–82) ja myös yrityksen sidosryhmiin. Perheyrityksissä on kannustava ja virikkeellinen työympäristö, henkilöstöä arvostetaan ja henkilöstö on usein pitkään palvellut yrityksessä. Perheyritysten kasvokkain tehtyjä sopimuksia kunnioitetaan ja asiakassuhteet ovat pitkiä, mikä edistää osapuolten yhteisten päämäärien toteutumista. Sosiaalisella pääomalla on myös yleisempää arvoa, joka Nahapietin ja Ghoshalin (1998, 256–259) mukaan on riippuvainen 1. verkoston yhteyksien läheisyydestä, tiheydestä ja hierarkioista 2. verkoston jäsenten suhteiden laadusta, jota kuvaavat luottamus, sanktiot, velvollisuudet ja odotukset ja 3. hiljaisesta tiedosta, johon verkoston jäsenten yhteiset käsitykset ja tulkinnat perustuvat. Tärkeää on erityisesti verkoston tiheys, joka Granowetterin (1985, 491–492) mukaan ei tarkoita pelkästään sitä, että joku tietty luottamuksellinen transaktio toistuu usein vaan yhteisötasolla sitä, että tällaiset luottamukselliset transaktiot uppoutuvat osaksi laajemman sosiaalisen verkoston toimintaa. Tiheässä verkostossa informaatio leviää nopeasti kaikkien tarkkaillessa toisiaan, väärinkäytökset sanktioidaan ja tuloksena syntyy kaikkia hyödyttäviä normeja ja luottamusta, mikä edistää yhteisön päämäärien saavuttamista.

Colemanin (1988, 98) mukaan sosiaalisella pääomalla on osaksi funktionaalinen selitys. Tämä tarkoittaa sitä, että osasy siihen miksi sosiaaliseen pääomaan investoidaan eli rakennetaan verkostoja, välitetään informaatiota ja työsitetään vastavuoroisuuden tuottavia normeja, on sillä vaikutuksella, jonka nämä investoinnit tuottavat. Vaikutuksia ovat hyvät sopimukset, odotetut vastapalvelukset ja kaikkien osapuolten potentiaalinen mahdollisuus päämääriensä saavuttamiseksi. Tässä mielessä sosiaalista pääomaa kuvaa sen välitysmekanismina toimivan luottamuksen ylläpitämä tulevien vastapalvelusten varasto. Sosiaalinen pääoma on sosiaaliseen rakenteeseen kiinnittyvä tuottava resurssi, joka edistää ja helpottaa tämän rakenteen piiriin kuuluvien toimijoiden ja ryhmien päämäärien saavuttamista. Tällä tulkinnalla Coleman yhdistää sosiologisen ja taloustieteellisen näkökulman toimijoiden käyttäytymisen tulkinnassa ja selittämisessä.

Sosiologinen selitys auttaa ymmärtämään sitä, miten sosiaalinen ympäristö rajoittaa, suuntaa, palkitsee ja rankaisee yksilön toimintaa. Taloustiede puolestaan määrittelee yksilön toiminnan intentiot eli taloudellisten etujen tavoittelun. Sosiaalisen pääoman teorian näkökulmasta yksilöiden ja ryhmien yhteiskunnallinen käyttäytyminen voidaan tulkita sosiaaliseen ja taloudelliseen tasapainoon pyrkimyksenä tai laveammin markkinoiden ja sopimusyhteiskunnan toimivuutena. Habbershon ja Williams (1999, 7) ovat kuvanneet prosessia mikrotaasolla termillä ”economics of trust”.

LaChapelle ja Barnes (1998, 2) pitävät luottamusta – sosiaalisen pääoman välittävää mekanismia – tärkeimpänä perheyritysten johtamisen menestystekijänä. He ovat koonneet eri lähteistä luottamuksen käsitettä kuvaavia hyveitä, joita ovat mm. rehellisyys, välittäminen, johdonmukaisuus, uskollisuus, myötä-

tunto, hienotunteisuus, tahdikkuus, läsnäolo, tukeminen, avoimuus, ennustettavuus ja vastaanottavaisuus. Koivumäen, Kankaanpään, Melinin ja Blomin (2006, 73) mukaan luottamus on moniselitteinen käsite, jolle eri tieteenalojen piiristä ei ole löytynyt universaalia määritelmää. Määritelmiä yhdistää kuitenkin niiden sosiaalipsykologinen perusta. Luottamus perustuu suhteeseen ja siihen liittyy yleensä voimakkaita yksilökohtaisia tunteita ja motivaatiota koskevia syitä ja seuraamuksia.

Sosiaalista pääomaa luottamus rikastuttaa erityisesti silloin, kun luottamus perustuu yhteisiin arvoihin ja normeihin sekä yhteisiin kokemuksiin. Luottamuksen yritystaloudellinen merkitys liittyy sen tuomiin etuihin, joita ovat mm. pienemmät transaktiokustannukset, yritysraakenteen kehittyminen ja moraalikadon aleneminen (Kanniainen, 2003b). Pienemmät transaktiokustannukset syntyvät mm. siitä, että luottamus lisää osapuolten keskinäistä kiinteyttä ja ymmärrystä ja näin vähentää opportunistia. Tämä puolestaan säästää aikaa ja vaivaa sopimusten tekemisessä ja kustannuksia niiden toimeenpanossa (Bhandar, Pan & Tan, 2007, 263).

Sosiaalisen pääoman teoreettisesta asemasta on käyty debattia, josta Ruuskanen (2001, 15–32) on tehnyt analyttisen yhteenvedon. Toisaalta empiirinen työ sosiaalisen pääoman tutkimuksessa on ollut kansainvälisesti ja myös Suomessa erittäin vireää (Iisakka 2006, 103–106). Sosiaalinen pääoma on siihen kohdistuvasta tutkimusintensiteetistä päätellen tunkeutumassa talousteorian piiriin. Pääomalla on taloustieteessä neljä dimensiota eli 1. varanto-ominaisuus 2. investointiominaisuus 3. kuluminen ja 4. tulon tuottaminen (Hjerppe, 1998, 8). Nämä ominaisuudet luonnehtivat ainakin tietyin ehdoin myös sosiaalisen pääoman käsitettä ja perinteinen pääoma -retoriikka ulottuu myös monilta muilta osin diskurssiin sosiaalisesta pääomasta.

3.2.5 Perhepääomamalli

Vakiintunutta näkemystä yhdestä yleisestä perheyritysteoriasta ei ole toistaiseksi saavutettu. Chrisman et al. (2003, 33) toteavat, että "it appears that we may be witnessing the early stages of the development of a dominant paradigm for the family firm. This paradigm is likely to result from the integration and adaptation of different mainstream theories of the firm that are applicable to the different facets of family business". Empiirisissä tutkimuksissa perheyritysten taloudellista menestystä analysoivien hypoteesien rakentaminen on nojannut edellä esitettyihin erillisiin viitekehyksiin, usein esimerkiksi agenttiteoriaan (Anderson & Reeb 2003, 1305). Tähän teoriaan tukeutuva päättely on ollut se, että agenttikustannukset ovat perheyrityksissä pienemmät ja omistajaohjaus tehokkaampaa kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä. Perheyritysten on tämän perusteella oletettu menestyvän paremmin kuin muulla tavoin omistettujen yritysten. Näissä tutkimuksissa tutkimusaineisto on yleensä kattanut listatut yritykset (Jaskiewicz 2005, 12).

Tämän tutkimuksen teoreettista näkökulmaa on syytä avata enemmän, koska tarkastelun kohteena ovat kaikki Suomen keskisuuret ja suuret yritykset.

Tämän johdosta yritysten toimintapiirteiden vaihtelut ovat suuremmat. Agenttiteoria ja stewardship -teoriat eivät tässä kontekstissa ole yhdessäkään riittäviä muodostamaan viitekehystä perheyritysten menestyksen selittäjänä. Tästä syystä tutkimuksen tämän osan teoreettiseksi viitekehyyksi sopivampi on malli, jota on esitetty perhepääomateorian rakentamisen peruspilariksi (Hoffman et al., 2006, 135–140). Tässä ehdotuksessa perhepääomateoriaksi voidaan tunnistaa yhteenvetoa kaikista edellä esitellyistä viitekehyyksistä, tärkeimpinä resurssiperustainen teoria ja sosiaalisen pääoman teoria.

Perhepääomamallin lähtökohtana on erittely siitä, että perhesuhteet luovat omanlaisen, muista yrityksistä monissa suhteissa poikkeavan tavan organisoida, hallita ja johtaa yritystä, kuten Tagiuri ja Davis (1996, 199–200) ovat aiemmin esittäneet. Malli kulminoituu perheyritystutkimuksen tradition piirissä esiin nostettuihin perheyritysten ainutlaatuisiin kilpailuetuihin (Habbershon & Williams 1999, 4–5), jotka nousevat perheen, perheyrittäjyyden ja perheyrityksen vuorovaikutuksesta syntyvistä inhimillisistä ja sosiaalisista resursseista. Perhepääomamallin ydinkohta on se, että perhepääoma on *sosiaalista pääomaa*, jota ilmenee vain perheyrityksessä.

Perhesuhteet ovat erityinen sosiaalisten suhteiden alue. Perhesuhteet ovat kiinteitä, läheisiä ja tiheitä ja niiden luoma käyttäytyminen monisyistä ja altruistista. Perheenjäsenten läheinen ja sukulaisuuteen tai avioliittoihin perustuva vuorovaikutus synnyttää voimakkaita tunnesiteitä ja kiintymystä, mikä kerryttää perhepääomaa. Sarmajan (2003, 319) mukaan ”kiintymys on evoluution keksimä vakuutuslaitos”. Perhesuhteet luovat muodollisia ja vähemmän muodollisia instituutioita, jotka ajan mittaan ja tilannekohtaisesti muuttuvat ja kehittyvät. Kiinteitä tai muodollisia instituutioita ovat mm. perhearvot. Vähemmän kiinteitä ovat tilanteen mukaan mm. oikeudet, velvollisuudet, hierarkiat ja kommunikaatio. Perheinstituutiot välittyvät perheyrityksiin ja kumuloivat myös niiden sosiaalista pääomaa tavalla, joka erottaa ne muulla tavoin omisteituista yrityksistä.

Erityisesti perheyrityksissä esiintyvä sosiaalisen pääoman edellytys on ”sulkeuma” (Coleman 1988, 105–106). Sulkeuma (closure) tarkoittaa sitä, että sosiaalisessa verkossa ei ole ”aukkoja”, jotka estävät tiedonkulkua ja kontrollia. Sulkeuma on hieman harhaanjohtava ilmaisu, eikä sillä viitata pelkästään ryhmän jäsenten läheisiin suhteisiin vaan myös siihen, että verkoston jäsenet noudattavat normeja, joiden mukaan tietoa ei monopolisoida eikä pantata tai salata muilta ryhmän jäseniltä. Täydellistä sulkeumaa tuskin esiintyy, mutta sen tasoerot ovat osoitin esimerkiksi siitä, että voidaan puhua perhepääomasta sosiaalisen pääoman alakäsitteenä. Sulkeuma syntyy perheyrityksessä perheen sosiaalisen järjestelmän siirtymänä, perheenjäsenten jatkuvien, kiinteiden ja tiheiden kontaktien seurauksena. Perheyritysten sosiaaliset verkostot eivät rajoitu vain perheenjäseniin, vaan työntekijät ja sidosryhmät ovat kiinteä osa perheyrittäjyyttä. Colemanin (1988) mukaan sosiaalisen rakenteen on tarpeen olla sulkeutunut, jotta se voi ylläpitää ja kehittää pysyviä normeja yhteisön roolien, odotusten ja velvollisuuksien jäsentäjänä kuten timanttien tukkukaupassa, jossa osapuolten kädenpuristukset ovat sopimusten merkkejä. Yhteisöön uppoutu-

neiden normien ylläpitämä luottamus puolestaan kartuttaa perheyritysten perhepääomaa, joka mahdollistaa yhteisen näkemyksen yrityksen päämääristä.

Yritys voi saavuttaa pysyvää kilpailuetua resurssiperustaisen teorian mukaan, jos sillä ydinosaamisensa lisäksi on ainutlaatuisia resursseja, sellaisia voimavaroja, jotka ovat rajallisia ja joita kilpailijoiden on vaikea saada käyttöönsä, kopioida tai korvata. Kilpailuedun pysyvyys liittyy ainutlaatuisten resurssien pitkäikäisyyteen. Ehdotetun perhepääomateorian mukaan perhepääoma on tällainen pitkäikäinen, ainutlaatuinen resurssi. Tämän mukaan vain perheyritys voi käyttää tätä voimavaraa hyväkseen, jolloin perhepääoma toimii (resurssi) kilpailun esteenä perheyrityksen hyväksi. Perhepääomaa ei toisin sanoen ole tarjolla ”strategisilla resurssimarkkinoilla”, jotka monesta muustakaan syystä eivät ole täydelliset (Barney 1986, 1231–1241). Perhepääoman epätäydellisestä kilpailutilanteesta kertoo mm. se, että jos perheyritys tai osa siitä tulee myyntiin (listautuminen), hintapremio on usein korkea.

Perhepääoma on voimavara, jonka ominaisuutena on sen käyttö yhdessä muiden tuotannon tekijöiden kanssa ja joka ulottuu yrityksen investointi- ja henkilöstöpolitiikkaan. Perhepääoman avaintehtävänä on mm. tietojen, taitojen ja kokemusten välittäminen yritykseen, jolloin se voi korvata ja täydentää muita resursseja. Endogeenisen kasvuteorian mukaan *tieto* nostaa lisäksi muiden ponnosten eli työn ja kiinteän pääoman tuottavuutta (Okko 1999, 52). Voidaan olettaa, että perheyrityksen hiljaisen ja eksaktin tiedon yhdistelmä toimii juuri näin. Perhepääoma tarjoaa kilpailuetua perheyrityksille, koska sitä on heti ja jatkuvasti saatavilla. Perhepääoma voidaan tulkita hiljaisen tiedon jatkuvana hyödyntämisenä ja jokapäiväisten yritysongelmien ratkaisujen helpottajana, mikä puolestaan edelleen alentaa transaktiokustannuksia ja tukee liiketoimintaosaaamista. Hoffman et al. (2006) korostavat lisäksi sitä, että mitä enemmän perheyrityksellä on perhepääomaa, sitä enemmän se voi myös saada siitä pysyvää kilpailuetua.

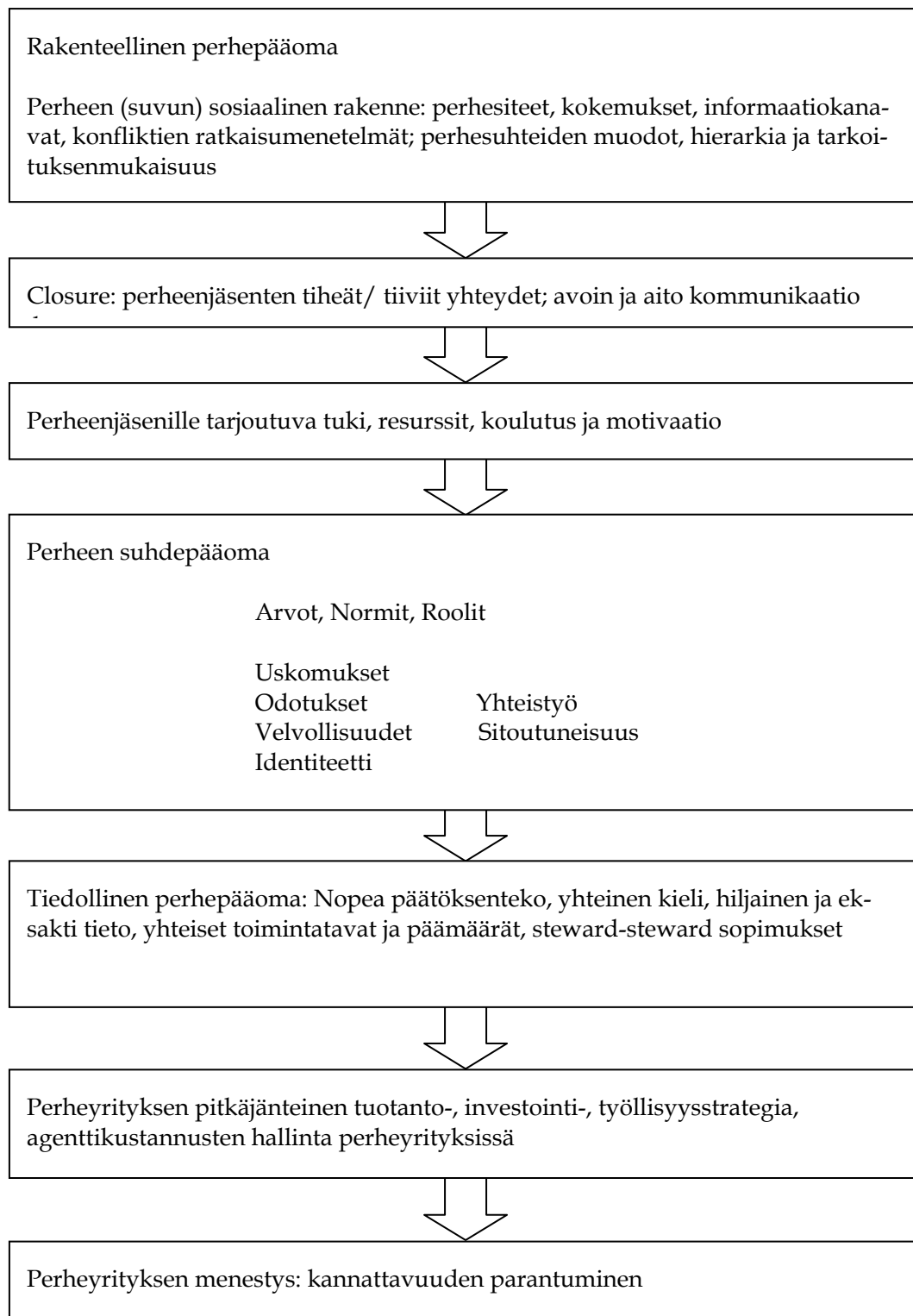
Kuviossa 5 esitetty perhepääomamalli voidaan tulkita yhteenvedoksi useammasta perheyritysten toimintaa aiemmin selittäneestä viitekehuksesta kuten agenttiteoriasta, stewardship -teoriasta, resurssiperustaisesta teoriasta ja sosiaalisen pääoman teoriasta.

Perhepääomamallia voidaan tarkastella agenttiteorian valossa siten, että perheen sisäinen kommunikaatiojärjestelmä, epämuodolliset perheinstituutiot ja epämuodollinen sopiminen (relational governance) lieventävät tai joskus jopa kokonaan poistavat yrityksen valvonta- ja ohjausongelmat. Perheyrityksissä perheen sosiaalisen pääoman, perhepääoman, tuottamat arvot, normit ja luottamus tukevat, motivoivat ja kannustavat perheenjäsenten osallistumista ja sitoutumista yrityksen liiketoiminnan edistämiseen. Agenttiteorian ja perhepääomamallin kiinnityskohta on siinä, että perheyritysten pienempiä tai poissa olevia agenttikustannuksia voidaan perustella kannustimilla, jotka perheyrityksissä eivät vaadi taloudellisia uhrauksia yritykseltä tai sen osakkeenomistajilta. Agenttiteoreettisesta näkökulmasta voidaan tehdä se tulkinta, että perheyrityk-

sissä (agentti) sopimuskustannukset ”rahoitetaan” perhepääomalla. Perhepääomalla on tämän mukaan taloudellista arvoa.

Stewardship -teoria kiinnittyy perhepääomamalliin perheenjäsenten identiteetin ja itseohjautuvuuden välityksellä. Perheenjäsenillä on varhain opittu käsitys omasta asemastaan perheessä ja perheyrityksessä. Perhe-elämässä vahvistuva identiteetti ja itseohjautuvuus mahdollistavat yhteisen näkemyksen perheyrityksen päämääristä, mikä on edellytyksenä perhepääoman kasautumiselle. Lisäksi stewardship -teorian mukaisesti omistukseltaan laajalle levinneissä perheyrityksissä syntyy todennäköisemmin kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä steward-steward sopimuksia, jotka ovat osa perhepääomaa ja jotka tukevat yhteisten päämäärien saavuttamista, kun perheen tai suvun jäsenet pitävät yrityksen etuja myös omina etuinaan.

Perhepääomamallin ydin rakentuu resurssiperustaisesta teoriasta ja sosiaalisen pääoman teoriasta. Perhepääoman perustana ovat perheenjäsenten yksilökohtaiset voimavarat, perheenjäsenten inhimillinen pääoma, tiedot ja taidot. Perhepääoma on erityisesti myös sosiaalinen resurssi, jonka käyttövoimana ovat yhteiset arvot ja normit sekä luottamus, läheisyys ja yhteisyys. Inhimillisten ja sosiaalisten resurssien ja yritystoiminnan vuorovaikutuksesta syntetisoi- tuu uutta eksaktia ja hiljaista tietoa sekä uutta potentiaalista liiketoimintaosaa- mista. Perhepääomamallissa kulminoituu rakenteellinen perhepääoma, perheen suhdetpääoma ja tiedollinen perhepääoma (Hoffman et al. 2006, 139–140; Nahapiet & Ghoshal 1998, 243). Kuvion 5 mallissa nuolet edustavat perhepääoman lähteiden ja tuotosten välitysmekanismeja eli luottamusta.



KUVIO 5 Perhepääomamallin rakennekuvaus (Hoffmania et al. 2006, 137 -139 mukailten)

Perhepääomamallin tuottama tutkimushypoteesi

Perhepääoma tuottaa kilpailuetua perheyrittäjille, mikä näkyy niiden parempana sijoitetun pääoman tuottona verrattuna muulla tavoin omistettuihin yrityksiin

Perhepääomamallin tuottamaa hypoteesia perhepääoman vaikutuksesta yrityksen menestykseen testataan regressioanalyysillä, jossa selitettävänä muuttujana on yrityksen sijoitetun pääoman tuotto. Selittäjänä mallissa on perhepääoma ja joukko kontrollimuuttujia. Perhepääoman vastineena ovat dummy -muuttujat (F1 = perheyrittäjä, jossa on tehty yksi tai useampi sukupolvenvaihdos ja F2 = ensimmäisen sukupolven perheyrittäjä). Regressioanalyysissä muulla tavoin omistetun yrityksen (NF) vaikutus on kiinnitetty, jolloin F1:n ja F2:n kertoimet ilmentävät perhepääoman vaikutuksen suuruuden verrattuna muulla tavoin omistettuihin yrityksiin. Teoreettisessa mallissa on monia perhepääomaa yksilöiviä muuttujia, mutta ne aggregoidaan siis empiirisesti kolmeksi muuttujaksi koko aineiston estimoinnissa (F1, F2 ja NF- kiinnitys) ja kahdeksi muuttujaksi (FX ja NFX- kiinnitys) pörssiyritysten sijoitetun pääoman tuoton estimoinnissa. Kontrollimuuttujina perhepääomamallissa ovat mm. yrityksen toimiala ja koko, ja aineistona on yritysten virallinen tilinpäätöstilasto 2000–2005 omistusmuuttujalla täydennettynä.

Jatkotutkimuksessa käytetään myös konfirmatorista faktorianalyysiä ja rakenneyhtälömallinnusta (Ketokivi 2008, I&II; Metsämuuronen 2008, 59–64; Nummenmaa, Konttinen, Kuusinen & Leskinen 1997, 325–332) ja aineistona tunnistettuun perheyrittäjäpopulaatioon kohdistettua uutta kyselyaineistoa. Perhepääomaa on tällöin mahdollista käsitellä latenttina muuttujana, joka koostuu useista havaituista perhepääomaa mittaavista kyselypatteriston muuttujista. Tämän muuttujajoukon faktoridimensioiden tarkastelu antaa jatkossa syvällisempää tietoa perhepääomasta kuin tämän tutkimuksen tarkastelu. Rakenneyhtälömallinnuksessa (polkumalleissa) on mahdollista myös laajentaa näkemystä perhepääoman vaikutuksesta eli estimoida perhepääoman paitsi suora myös epäsuorat vaikutukset yrityksen menestykseen (liite 2) ja saada näin lisävalaistusta mallin tuottaman hypoteesin toimivuudesta.

4 TUTKIMUSMETODOLOGIA

4.1 Tutkimusmenetelmien perustelut

Tieteellisen tutkimuksen tavoitteena on hyvää tieteellistä tapaa noudattaen tuottaa uutta tietoa tutkimuskohteesta (Niiniluoto 2002, 65). Hyvän tieteellisen tavan kriteerejä ovat Tuomelan (1983, 114) mukaan mm. objektiivisuus, kriittisyys, testattavuus, itseään korjaavuus, julkisuus ja toistettavuus. Kriteereiden täyttämällä pyritään tutkimuksen luotettavuuden parantamiseen. Näitä kriteerejä on tässä tutkimuksessa pyritty täyttämään noudattamalla tieteellistä argumentaatiota ja tutkimuksen eettisiä periaatteita. Tutkimuksen eettisiä periaatteita ovat Pietarisen (2002) mukaan mm. 1. tutkijan aito kiinnostus tutkimuskohteensa tieteellisestä tutkimuksesta 2. tutkijan huolellinen paneutuminen alansa 3. rehellisyyden vaatimus ja vilpin eliminointi 4. aikaisemman tutkimuksen kunnioitus ja referointi 5. tutkijayhteisöä laajempi kommunikointivollisuus. Hyvällä tutkimustavalla tarkoitetaan myös *parsimony*-periaatetta eli että dokumentoidaan tutkimuksen raportoinnissa vain se, mikä on tieteellisen argumentaation kannalta tarpeen, ei muuta (Kyrö, 2004). Seuraavassa tarkastellaan tieteenfilosofisiin näkökohtiin ja metodologiaan liittyviä sitoumuksia tässä tutkimuksessa.

Tietoteoriaan liittyviä sitoumuksia voidaan tarkastella *tiedonintressin* valossa (Habermas, 1976). Tiedonintressi -tarkasteluilla tarkoitetaan tiedon ja intressin suhdetta, jossa intressillä puolestaan viitataan ihmisen pyrkimykseen "tuottaa oma olemassaolonsa sekä uusintaa itsensä lajina" (Habermas 1976, 134). Tähän "olemassaolon tuottamiseen ja uusintaan" liittyvät tutkimusintressit Habermas jakaa tekniseen kontrolliin, praktiseen ymmärrykseen ja emansipaatioon. Näistä näkökulmista käsin voidaan Habermasin mukaan käsittää, tulkita ja vaikuttaa todellisuuteen. Tiedonintressiin kiinnittyvät tarkastelut viittaavat tieteellisen käytännön rationaalisuusperustaan eli *tiedon arvon* perustaan (Niiniluoto, 2002, 71).

Habermasin mukaan tekninen tiedonintressi tarkastelee todellisuutta sen *prosessien hallinnan ja kontrollin* näkökulmasta. Teknisen tiedonintressin ratio-

naalisuusperusta on siis siinä, että tuotetaan tietoa, jonka avulla löydetään ilmiöiden säännönmukaisuuksia ja lainalaisuuksia ja joiden avulla tapahtumia ja ilmiöitä voidaan kuvata, selittää ja ennustaa (positivismi, angloamerikkalainen traditio). Praktinen tiedonintressi liittyy kulttuuri-ilmiöiden merkitysten ymmärtämiseen ja ihmisten itseymmärrykseen (hermeneutiikka, ranskalainen traditio). Emansipatorisen tiedonintressin Habermas määrittelee kritiikin kautta tapahtuvana väärästä tiedosta vapautumisena (ideologiakritiikki, saksalainen traditio).

Käsillä oleva tutkimus on empiirinen ja sen havaintoyksikköinä ovat yrittäjien vuosittaisen keskiarvon keskiarvot ja suuret yritykset. Myös käytetyt muutokset omistustunnistetta lukuun ottamatta tulevat virallisesta tilastoinnista. Omistustunnistekin on saatu kaikkiin havaintoyksikköihin kohdistetusta erillis-tutkimuksesta. Valitun tutkimusstrategian valossa voidaan tutkimuksen tiedon muodostusta pitää teknisen tiedonintressin mukaan orientoituneena (yritysten omistus, toiminnan laajuus ja kannattavuus). Teknisestä tiedonintressistä kertoo myös se, että alustavat tutkimustulokset ”konkretisoituivat” talouspolitiikan valmistelussa (ks. edellä ”prosessien hallinta ja kontrolli”). Tämä tapahtui, kun tutkimustuloksia pyydettiin hallitusohjelmaneuvoittelujen taustamateriaaliksi keväällä 2007.

Tutkimusmetodologialla tarkoitetaan niitä tapoja tai keinoja, joilla tieteellistä tietoa tavoitellaan, muodostetaan ja perustellaan (Kyrö, 2004). Tieteellinen teorianmuodostus tapahtuu Niiniluodon (2002, 245) mukaan ”aina jossain intellektuaalisessa ympäristössä, jossa joukko ennako-oletuksia ohjaa tutkimusprosessia”. Näitä ennako-oletuksia ovat edellä pohdittujen tietoteoreettisten näkökohtien lisäksi Niiniluodon mukaan myös mm. ontologiset ja metodologiset sitoumukset. Hirsijärven, Remeksen ja Sajavaaran mukaan (2008, 119) tutkimuksessa periaatteellimmat päätökset ja sitoumukset tehdään juuri ontologisella tasolla joko tiedostaen tai tiedostamatta. Ontologisilla sitoumuksilla tarkoitetaan käsitysten muodostamista siitä, millaiseksi tutkimuskohteen olemassaolon luonne ja alkuperä ymmärretään (Vaihekoski, 1994).

On siten aiheellista pohtia käsitettä *perheyritys* ontologisesta näkökulmasta. Tuomelan (1983, 114) mukaan tiede tutkii reaalisesti olemassa olevia objekteja (havaittuja/ei-havaittuja). Perhe ja yritys ovat pitkään olleet tieteellisen tutkimuksen kohteena olevia havaittuja sosiaalisia/taloudellisia järjestelmiä, jotka myös kietoutuvat monella tavalla toisiinsa ja ovat toisistaan riippuvaisia (Tagiuri & Davis 1996, 200–201). Noin kaksi vuosikymmentä systemaattisesti tutkittu aihepiiri ”perheyritys” on myös tosiseikkojen nojalla tehty yleistys ja objektiivinen tutkimuskohde, vaikka universaalia yksimielisyyttä perheyrityksen määritelmästä ei ole saavutettu. Tässä tutkimuksessa on tältä osin omaksuttu perheyritystutkimuksen tradition piirissä esitelty käsitteistö, ja tutkimus referoi tieteellistä keskustelua perheyrityksestä ja sen määrittelyn perusteista (Donnelly 1988; Litz 1995; Astrachan et al, 2002).

Tieteenfilosofisesti tehdään se ontologinen sitoumus, että tutkimuskohdetta eli yrityksiä voidaan tarkastella *objektivismin* näkökulmasta. Objektivismin mukaan käsitys tutkimuskohteen todellisuuden luonteesta on se, että tutki-

muskohdetta koskevan havainnon ja todellisuuden välillä on suora yhteys (Niiniluoto 2002, 83–84). Havainnot ovat yritysrekisterin vuositilaston yrityksiä (osakeyhtiöitä) ja niihin liittyviä ominaisuuksia (tilinpäätöstietoja). Edelleen Niiniluodon mukaan se, mitä tutkimusstrategiaan parhaiten sopivalla menetelmällä tulemme tällöin tietämään tutkimuskohteesta, on tämän ajattelumallin mukaan ainakin likiarvo todellisuudesta (epistemologinen sitoumus).

Käsillä olevan tutkimuksen tutkimusstrategia (tilastollinen tarkastelu) asemoi tutkimuksen metodologialtaan kvantitatiiviseksi. Tutkimus perustuu virallisiin tilastoihin ja sen havaintoyksiköistä on käytössä tarkat mittaustulokset. Tutkimuksen selittävä osa (perhepääoman vaikutus kannattavuuteen) edustaa päättelyn logiikaltaan hypoteettis-deduktiivista metodia. Hypoteettis-deduktiivisessa metodissa teoriasta tai mallista johdetaan väittäjä (hypoteesi), joka operationalisoidaan ja testataan esimerkiksi tilastollisilla menetelmillä (Niiniluoto 1983, 125–128). Jos empiiriset mallit läpäisevät testit, havaintoaineisto tukee hypoteesia. Tämä ei kuitenkaan todista hypoteesia oikeaksi vaan antaa tukea olla sitä hylkäämättä.

Tutkimusmetodeilla tarkoitetaan erityisesti niitä menetelmiä ja välineitä, joita tutkimuskysymyksiin vastaaminen konkreettisimmillaan edellyttää. Kyrön (2004) mukaan metodit käsittävät ne käytännön prosessia koskevat säännöt, joilla tutkimusprosessi toteutetaan. Näitä ovat edelleen Kyrön mukaan aineiston keräämisen, kuvaamisen, analyysin ja johtopäätösten teon tekniikat. Näitä vaiheita tarkastellaan seuraavissa luvuissa 4.2–4.5.

4.2 Tutkimusaineiston rakennekuvaus

Tutkimuksen havaintoyksiköt ovat Yritysrekisterin vuositilaston yli 50 henkilöä työllistävät yritykset konsernirakenteen mukaisesti tarkasteltuna. Havaintoyksikköjen poimintaa selvitetään tarkemmin luvussa 4.4. Tutkimusaineisto koostuu näiden yritysten tilinpäätöstilastoista vuosilta 2000–2005. Nämä tilastot on täydennetty yritysten omistusta kuvaavilla tunnuksilla. Omistustunnukset saatiin yritysten johdolle suunnattujen puhelintiedustelujen ja julkisten yritystietojen pohjalta. Omistusmuuttujan viitekehukseksi valittiin kauppa- ja teollisuusministeriön perheyrittäjäryhmän (2005, 34–35) suosittama perheyrittäjämaarityelmä. Omistusmuuttujan arvot (perustajasukupolven perheyrittäjä = 1, sukupolvenvaihdoksen tehnyt perheyrittäjä = 2, muulla tavoin omistettu yritys = 3) saatiin tutkimalla yritysrekisterin vuositilaston jokaisen keskisuuren (2003) ja suuren (2005) potentiaalisen perheyrittäjämaarityelmän mukaisena. Tarkasteluajankohdan vaihtuminen johtuu siitä, että, omistuksen tunnistuksen ajankohtana on valittu sen hetken tuorein vuositilasto tunnistuksen pohjaksi.

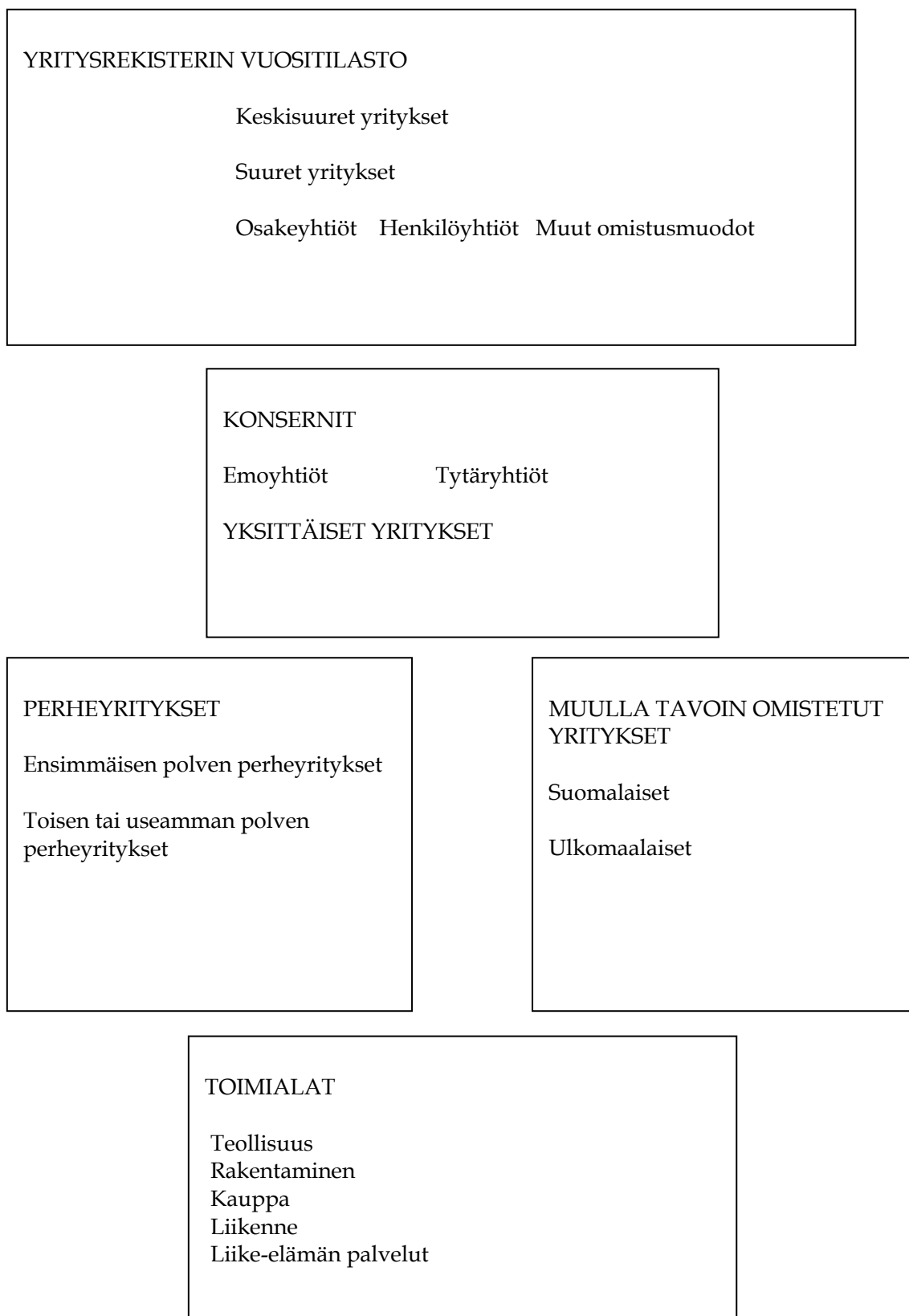
Tutkimus alkoi keskisuurten yritysten omistuksen tunnistuksella vuonna 2005, jolloin vuoden 2003 yritysrekisterin vuositilasto oli uusin saatavilla oleva. Tutkimus jatkui suurten yritysten omistuksen tunnistuksella loppuvuonna

2006, jolloin uusimpana tuli saataville vuoden 2005 vuositilaston yritystiedot. Omistustunnusten ja yritys- ja yhteisötunnusten pohjalta on Tilastokeskuksessa rakennettu yritysten tilinpäätöstilastot, joissa omistus on luokittelevana muuttujana.

Vuosien 2003 ja 2005 yritysrekisterin vuositilastoista tutkijalle muokattiin Tilastokeskuksessa lähderekisterit, joihin yritysten omistustunnistus perustui. Näihin perustuvat poikkileikkausaineistot koostuvat kokonaisuudessaan eli konsernirakenne hajautettuna noin 5700 keskisuuren ja suuren yrityksen tilinpäätöksistä ja tunnusluvusta. Aineiston muuttujina ovat Tilastokeskuksen yritysten tilinpäätöstilaston muuttujat. Viimeisimpänä vaiheena on muodostettu vuodet 2000–2005 käsittävä tilinpäätösten ja tunnuslukujen paneeliaineisto. Tässä havaintomatriisissa on noin 27 000 riviä ja 150 saraketta. Havaintoyksiköjä on siis vähemmän kuin luku 6×5700 , mikä johtuu lähinnä yritysten määrän vaihtelusta konsernirakenteen sisällä eri vuosina. Matriisi ei myöskään ole ”aukoton”, koska kaikilta vuosilta ei ole kaikista yrityksistä ja muuttujista havaintoarvoja.

Tutkimuksen empiirisen osan kiinnostuksen kohteena ovat eri tavoin omistettujen yritysten toiminnan laajuutta, tehokkuutta, kannattavuutta ja rahoitusta koskevat indikaattorit, joita koskevat havainnot ja tulokset perustuvat vuosien 2003 ja 2005 poikkileikkausaineistoihin (liitteet 4–7) ja vuodet 2000–2005 kattavaan paneeliaineistoon. Toiminnan laajuutta kuvaavat muuttujat ovat liikevaihto, jalostusarvo, investoinnit ja henkilöstön lukumäärä. Tehokkuuden mittarina ovat jalostusarvon ja henkilöstön lukumäärän suhde ja jalostusarvon ja henkilöstökulujen suhde. Kannattavuuden mittareina ovat nettotulos ja sijoitetun pääoman tuotto sekä rahoitusmuuttujina omavaraisuusaste ja suhteellinen velkaantuneisuus (kaavat liitteessä 3). Paneeliaineistosta esitellään lisäksi joidenkin muuttujien yhteenvedoja ja sijoitetun pääoman tuoton estimointitulokset. Tutkittavat muuttujat ja indikaattorit ovat samat kuin virallisessa yritysten tilinpäätöstilastossa. Tutkimustulokset on näin saatu vertailukelpoisiksi virallisten tilastotietojen kanssa.

Keskisuurten ja suurten yritysten omistustunnusten ja tilinpäätöstietojen yhdistäminen on tutkimuksen avainkontribuutio. Näin luotu tutkimusaineisto tarjoaa mahdollisuuden tarkastella seikkaperäisesti yritysten ominaisuuksia perheomistuksen näkökulmasta, ja se on myös kansainvälisesti ainutlaatuinen. Koska tutkimusaineisto sisältää yksityisen yrityksen liiketoimintaa kuvaavia tietoja, sen käyttöä ja luovuttamista koskevat yleiset salaussäännöt. Tilinpäätöksistä laaditut tilastot ovat sen sijaan julkisia ja tästä syystä myös liitteet 4–7 voidaan julkaista. Yritystason tilinpäätöstiedoista yritys- ja yhteisötunnus oli myös tutkijalta salattu. Muilta osin tiedot olivat tutkijan käytössä Tilastokeskuksen tutkimuslaboratoriossa lähes yhtä laajana kuin ne ovat virallisen tilastoinnin yhteydessä. Näitä tilastoja oli mahdollista analysoida erillisen tutkimus-sopimuksen puitteissa. Kuvioon 6 on koottu havaintoyksiköiden luokittelua.



KUVIO 6 Tutkimusaineiston yritysten luokittelu

4.3 Yritysrekisteri ja yritysrekisterin vuositilastot

Tilastokeskuksen ylläpitämä yritys- ja toimipaikkarekisteri (*yritysrekisteri*) on tilastotoimen perusrekisteri, jonka tiedot ovat monipuolisesti käytettävissä mm. tutkimustarpeisiin. Yritysrekisteri sisältää julkisia viranomaisia lukuun ottamatta kaikki Suomessa toimivat yritykset, yhteisöt ja yksityiset elinkeinonharjoittajat, jotka ovat liiketoiminnasta arvonlisäverovelvollisia tai työnantajia. Rekisteriä päivitetään kuukausittain ja tiedot kerätään Tilastokeskuksen omin tiedusteluin ja useista hallinnollisista tietoaaineistoista. Rekisterin palvelukannassa oli keväällä 2008 noin 282 000 toimivaa yritystä ja yhteisöä sekä yli 316 000 toimipaikkaa. Yritysrekisterissä maataloista ovat mukana vain ne, jotka toimivat työnantajina tai jotka maksavat arvonlisäveroa liiketoiminnasta.

Kuva yritysten lukumäärästä muuttuu olennaisesti, kun esimerkiksi maatilat ja yksityisyritykset luokitellaan erikseen. Samoin konsernin tulkinta yhtenä yrityksenä vähentää merkittävästi yritysrekisterin havaintoyksikköjen lukumäärää. Konsernirekisteri puolestaan sisältää tietoja konsernisuhteista, linkit emo- ja tytär- sekä emo- ja osakkuusyritysten välillä (Tilastokeskus 2008, 7).

Yritysrekisterin vuositilastoon yritykset poimitaan yritysrekisteristä tietyin kriteerein. Vuositilastoon poimittavan yritysten toiminta-ajan on oltava yli puoli vuotta. Lisäksi valitun yrityksen on pitänyt tarkasteluvuonna työllistää yli puoli henkilöä ja liikevaihdon on pitänyt olla suurempi kuin 9 258 euroa. Koska tutkimuksen rajauksena ovat Suomen keskiuudet ja suuret yritykset, tutkimuksen kohteeksi rajautuivat lähinnä osakeyhtiöt, osuuskunnat, kommandiittiyhtiöt ja avoimet yhtiöt. Tutkimusaineiston erikoisuutena on yksi toiminimi, keskiuuri perheyritys.

Yritysrekisterin vuositilaston (Tilastokeskus, 2007a) määritelmän mukaan *liikeyritys* on talousyksikkö, joka kattaa menonsa kokonaan tai pääosin myynti-, korko-, osinko- tai vakuutusmaksutuloin. Liikeyrityksen pääasiallisena tarkoituksena on määritelmän mukaan tuottaa tavaroita tai palveluksia myytäväksi markkinoilla tuotantokustannukset peittävään hintaan. Liikeyrityksenä yritysrekisterissä ei pidetä talousyksikköä, joka kattaa menonsa jäsenmaksuilla, avustuksilla, tai valtion tai kuntatalouden määrärahoilla. Nämä talousyksiköt eli lähinnä julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt palvelevat markkinoita alle tuotantokustannustensa tai rajatulle joukolle. Yli viiden hehtaarin maatilat määritellään liikeyrityksiksi.

Yrityksellä yritysrekisterin vuositilastossa tarkoitetaan yhden tai useamman henkilön yhdessä harjoittamaa taloudellista toimintaa, joka tähtää kannattavaan tulokseen. Yrityksiä ovat vuositilaston määritelmän mukaan ammatin ja liikkeenharjoittajat ja oikeushenkilöt kuten osakeyhtiöt, osuuskunnat ja henkilöyhtiöt. Yrityksiin kuuluvat myös julkiset rahoituslaitokset ja valtion liikelaitokset ja vuodesta 1999 alkaen asuntoyhteisöt. Yritysrekisterin vuositilastossa yritykset on luokiteltu mm. toimialoittain, alueittain, omistajatyypeittäin (valtio, kunta, yksityinen) ja oikeudellisen muodon mukaan. Lisäksi rekisterin vuositilasto sisältää tietoa liikeyritysten lukumäärästä, toimialasta, henkilöstön

määrästä, liikevaihdosta, palkoista, konsernien rakenteesta, toiminnan aloituksesta ja lopetuksesta, toimipaikoista ja kotimaisista ja ulkomaalaisten omistamista yrityksistä.

Yritysrekisterin ja sen vuositilaston yritysten tiedot eivät sisällä tietoa perheomistuksesta. Tämän seikan tutkiminen on ollut tutkimuksen suuritöisin tehtävä. Sysäyksen tutkimuksen käynnistämiseksi tarjosi kauppa- ja teollisuusministeriön perheyrittäjäryhmän raportti (2005), jossa tehdyt ehdotukset ja toimenpidesuosituksukset sisältävät sekä referenssin tilastolliseksi perheyrittäjämaääritysmäiksi että suosituksen tämän pohjalta Suomen perheyrittäjämaäärityksen määrän, koon, toimialojen ja taloudellisen merkityksen tutkimiseksi. Näiden aihealueiden tutkiminen edellytti sitä, että yritysrekisterin vuositilaston keskisuuret ja suuret yritykset (konsernirakenne) oli yksi kerrallaan tunnistettava määrittelyn mukaisena joko perheyrittäjäksi tai muulla tavoin omistetuksi yritykseksi. Tunnistuksen jälkeen omistustieto vietiin tutkimusaineiston yritysantaan, jonka mukaisena yritysten tilinpäätöstiedot on laadittu Tilastokeskuksessa.

4.4 Tutkimusaineiston rakentaminen

Yritysrekisterin vuositilastossa keskisuuren yrityksen kriteerinä on henkilöstön lukumäärä välillä 50–249. Tämä luokitus on myös tämän tutkimuksen rajauksena sillä lisäksi, että kotimaisen konsernin emon ja/tai sen tytäryrityksen henkilöstö voi olla pienempi kuin 50 henkilöä, mutta *keskisuuren konsernin* koko henkilöstön on oltava mainitulla välillä. Valittu kriteeri tuo tutkimusaineistoon kotimaisten konsernien emo- ja tytäryrityksiä, joiden henkilöstö on alle 50 ja pudottaa yrityksiä, jotka ovat henkilöstörajojen sisällä mutta kuuluvat konserniin, jonka henkilöstö on suurempi kuin 249. Suuriksi yrityksiksi luokitellaan yritykset, joiden henkilöstö on vähintään 250 henkilöä vastaavin kriteerein. Yritysten omistustunnistuksen kriteerinä on jako suomalaisiin perheyrittäjäksi ja muulla tavoin omistettuihin yrityksiin. Perheyrittäjäyksen kriteerinä on käytetty kauppa- ja teollisuusministeriön perheyrittäjäryhmän mietinnön (2005, 34–36) määrittelmää, jossa tärkeimpinä tunnistuskriteereinä ovat perheen omistuksellinen määräysvalta yrityksessä ja perheenjäsenen edustus yrityksen johdossa tai hallinnossa.

Yritysten omistajuuden luokittelu tehtiin kolmessa vaiheessa. Ensin poimittiin kaikki edellä mainitut kriteerit täyttävät keskisuuret ja suuret yritykset yritys- ja toimipaikkarekisterin vuositilastosta. Seuraavaksi rajattiin kaikki potentiaaliset perheyrittäjäyksen puhelintiedustelujen tai julkisen tiedon pohjalta tehtävän tunnistuksen pohjaksi. Potentiaalisen perheyrittäjäyksen rajauksen kriteerinä käytettiin yrityksen oikeudellista muotoa, omistajatyyppejä ja toimialaa. Esimerkiksi osuuskunnat ja kuntien omistamat yhtiöt eivät ole potentiaalisia perheyrittäjäyksiä, joten ne kuten ulkomaalaisomistuksessa olevat yritykset voitiin ennakoon luokitella muulla tavoin omistetuksi yritykseksi. Omistustiedustelussa kävi tosin ilmi, että myös ulkomaalaisomisteisissa yrityksissä on perheyrit-

tyksiä, mutta tutkimuksen kohteena ovat suomalaiset perheyrietykset, joten kaikki ulkomaalaisomisteiset yritykset rajattiin muulla tavalla omistetuiksi yrityksiksi. Potentiaalisten perheyrietysten populaatiot muodostivat tutkimuksen haastatteluaineistot.

Potentiaalisten perheyrietysten omistustunnistuksessa (noin kaksi tuhatta puhelinkontaktia) kysyttiin kahta asiaa: yrityksen omistussuhteita perheomistajuuden näkökulmasta ja jos yritys ilmeni perheyrietykseksi – myös mahdollisesti tapahtunutta tai tapahtuneita sukupolvenvaihdoksia. Kaikille tutkimuksen yrityksille (emo- ja tytäryrietykset, yksittäiset yritykset) on puhelintiedustelujen tai julkisen omistustiedon pohjalta määritelty omistusta koskeva tunniste sen mukaan, onko yritys sukupolvenvaihdoksen tehnyt perheyrietytys, ensimmäisen polven perheyrietytys vai muulla tavoin omistettu yritys. Tärkeä havainto omistustunnistuksessa oli se, että harvoja poikkeuksia lukuun ottamatta yrityksen omistuksen luokitus perheyrietykseksi tai muulla tavoin omistetuksi yritykseksi oli yritysten omistajille, toimitusjohtajille tai talouspäälliköille hyvin selvä. Tähän vaikutti osaltaan se, että tutkimuksen kohteena olevat yritykset ovat enimmäkseen pitkään toimineita ja asemansa sekä omistuksensa vakiinnuttaneita.

Omistustunnistuksen tulokset ovat tutkimuksen avaintekijä. Puhelintiedustelut olivat luottamuksellisia ja tutkimuseettisistä syistä omistuksen identifioinnin yksittäisiä tuloksia ei voi julkaista informanteille annetun lupauksen vuoksi. Puhelinkeskustelut olivat tutkijalle erittäin opettavainen liiketoiminnan monimuotoisuutta valaiseva kokemus, koska niissä tuli esiin paljon muutakin kuin omistukseen liittyvä tieto. Keskusteluja ei nauhoitettu, eikä niistä tehty muita kuin omistusta koskeva muistiinpano.

Tutkimuksen perusjoukon muodostavat yritysrekisterin vuositilaston keskiuuret ja suuret yritykset, joita tarkastellaan sekä konsernirakenteen mukaisina, että hajautettuna. Tutkimuksen havaintoyksikköjen joukossa ei ole maatiloja. Perheyrietysten kokonaistaloudellisen vaikutuksen tarkastelussa maatilat ovat mukana osana kaikkia pieniä yrityksiä, joita tarkastellaan suoraan yritysten tilinpäätöstilastojen pohjalta.

Tutkimusaineiston rakentaminen alkoi kyselystä saatujen omistustunnisteiden, yritys- ja yhteisötunnusten sekä konsernitunnusten linkityksestä. Näiden linkitysten pohjalta yritysten tilinpäätöstilastot on täydennetty omistusmuuttujalla. Kolmiarvoinen omistusmuuttuja (1 = sukupolvenvaihdoksen tehnyt perheyrietytys, 2 = ensimmäisen polven perheyrietytys, 3 = muulla tavalla omistettu yritys) on liitetty tilinpäätöstilaston noin 150 tulos- ja tasemuuttujan joukkoon. Tästä aineistosta voidaan tuottaa yhteenvetoja ja analyysejä yritysten menestyksestä kolmessa eri omistusluokassa.

4.5 Tutkittavat muuttajat ja tutkimustulosten tiivistäminen

Tutkimuksen empiirisessä osassa tehdään vertaileva yhteenveto yritysten menestyksestä keskeisten yritystaloudellisten tunnuslukujen valossa. Tilinpäätösti-lastoihin perustuvat tiedot on luokiteltu omistusmuuttujan ja toimialan mu-kaan. Omistustunnistuksen jälkeen pohdittiin sopivaa toimialajakoa, joka on tehty niin, että liki kaikki perheyrietykset on saatu järkevästi luokitelluksi. Ta-voitteena oli olla karsimatta liikaa muulla tavoin omistettuja yrityksiä menez-tystä koskevista vertailuista. Toimialoiksi valittiin huolellisen frekvenssitarkas-telun jälkeen teollisuus, rakentaminen, kauppa, liikenne ja muut palvelut. Kau-pan toimialaan yhdistettiin myös majoitus- ja ravitsemustoiminta. TOL 2002 5- numerotasoon perustuvaa luokittelua on tarkasteltu tarkemmin luvussa 5.3.2.

Toimialoittain ja omistuksen mukaan luokiteltuja muuttujia ovat yritysten lukumäärä, toiminnan laajuus, tehokkuus, kannattavuus ja rahoitus. Toiminnan laajuutta on eritelty liikevaihdon, jalostusarvon, investointien ja henkilöstön lukumäärän pohjalta. Tehokkuuden mittareina ovat jalostusarvon ja henkilös-tön suhde sekä jalostusarvon ja henkilöstökulujen suhde. Kannattavuuden mit-tareina tarkastellaan nettotulosta ja sijoitetun pääoman tuottoa. Rahoitusmuut-tujina ovat suhteellinen velkaantuneisuus ja omavaraisuusaste.

Poikkileikkausaineistoihin perustuvat tulokset on esitetty yhdistämällä kaksi perheyrietyluokkaa yhdeksi luokaksi. Paneeliaineiston tuloksia esitellään kaikkien kolmen omistusluokan pohjalta (pörssiyrityksiä kahden). Tulokset on esitetty yritysrekisterin vuositilaston tietojen ja yritysten tulos- ja tasetilastojen yhteenvetoina, tunnuslukuina ja sijoitetun pääoman tuoton selitysmalleina. Näissä malleissa tärkeimpinä selittävinä muuttujina ovat perhepääomaa ku-vaavat dummy-muuttajat (F1 = perustajapolven perheyriety, F2 = sukupolven-vaihdoksen tehnyt perheyriety, NF = muulla tavoin omistettu yritys) perhepää-oman vastineena. Negatiivista nettotulosta tehneiden yritysten osalta on käytet-ty logistista regressiota, jolla on tutkittu eri tavoin omistettujen yritysten tähän ryhmään kuulumisen todennäköisyyttä (liite 1). Tunnusluvut on tuotettu sa-moin kuin tiedot Yritystoiminnan tulos ja taseet -tilastojulkaisuissa. Tunnuslu-kujen laskukaavat ovat tässä tilastossa Yritystutkimusneuvottelukunnan suosi-tusten mukaiset (liite 3).

Valitun tutkimusasetelman ulkopuolella tehtiin täydentäviä kokeiluja myös omistajuuden logistisesta mallinnuksesta, mikä edustaa endogenisoitua näkemystä omistajuuteen. Tätä mallinnusta ei siis tehty teoreettisesti, mutta yhtenä empiirisenä kokeiluhavaintona tästä tutkimusasetelmasta tehtiin se, että mm. toimiala ja taseen loppusumma näyttäisivät toimivan omistusrakenteen selittäjinä myös perheyrietykskontekstissa. Valittuun tutkimusasetelmaan perus-tuvien tulosten täydennyksenä esitellään myös keväällä 2008 aloitetun jatkotut-kimuksen faktori- ja rakenneyhtälömallinnukseen perustuva tulos (liite 2). Tut-kimusaineistona tässä jatkotutkimuksessa ovat vastaukset kyselylomakkeeseen, joka lähetettiin kaikille niille alkuperäisaineistoon kuuluville perheyrietyksille, jotka olivat yritysrekisterissä myös huhtikuussa 2008. Tässä jatkotutkimuksessa

pyritään tarkemmin pohtimaan *perhepääoman* sekä suoraa että epäsuoraa (mm. tiedon integroinnin välittämää) yhteyttä yrityksen kannattavuuteen.

5 PERHEYRITYSTEN KONTRIBUUTIO JA KANNATTAVUUS

5.1 Suomen yritysten henkilöstö ja liikevaihto 2005

Yritysrekisterin vuoden 2005 vuositilaston mukaan pienten ja keskisuurten yritysten osuus työllistäjinä kasvoi voimakkaasti 1990-luvulla, mutta kasvu on hidastunut 2000-luvun alkupuolella. Vuonna 1990 pienet ja keskisuuret yritykset työllistivät 56 prosenttia kaikkien yritysten työvoimasta mutta vuonna 2005 jo 62 prosenttia. Pienet, alle 50 henkilöä työllistävät yritykset työllistivät 44 prosenttia ja keskisuuret, 50–250 työllistävät yritykset 18 prosenttia yritysten henkilöstöstä vuonna 2005. Vuonna 2005 pienten ja keskisuurten yritysten henkilöstön suhteellinen osuus yritysten henkilöstöstä kuitenkin laski hieman edellisvuodesta. Suurten yritysten merkitys korostuu erityisesti liikevaihtolukujen tarkastelussa. Vuonna 2005 suuret yritykset tekivät hieman alle 50 prosenttia kaikkien yritysten liikevaihdosta (taulukko 1).

Suomen yritysrekisterin vuositilaston luvut poikkeavat jonkin verran EU:n suosituksen mukaan lasketuista luvuista.

TAULUKKO 1 Yritysten lukumäärä-, henkilöstö- ja liikevaihto-osuudet kokoluokittain Suomessa vuonna 2005. Lähde: Tilastokeskus

	Lukumäärä	Henkilökunta	Liikevaihto
Pienet yritykset	98,8 %	44 %	34 %
Keskisuuret yritykset	1,0 %	18 %	18 %
Suuret yritykset	0,2 %	38 %	48 %
Yhteensä	100 %	100 %	100 %

Toimialoittain tarkasteltuna henkilöstön osuus oli suurin teollisuudessa, jossa työskenteli 30 prosenttia kaikkien yritysten henkilöstöstä. Tukku- ja vähittäiskauppa työllisti 18 prosenttia sekä kiinteistö-, vuokraus- ja liike-elämän palvelut 15 prosenttia kaikkien yritysten henkilöstöstä. Kuljetuksen, varastoinnin ja tietoliikenteen osuus oli 11 prosenttia ja rakentamisen osuus vajaat 10 prosenttia.

5.2 Perheyriyten kansantaloudellinen merkitys

Suomessa oli vuonna 2005 yritysrekisterin vuositilaston mukaan noin 236 000 yritystä, joista 86 prosenttia työllisti vähemmän kuin 5 henkilöä. Kaikista yrityksistä niitä, joilla ei ollut palkattua henkilöstöä, oli tuolloin noin 40 prosenttia. Tämän ryhmän muodostavat pääosin yksinyrittäjät. EU:n tilastosuosituksen mukaisia pieniä eli alle 50 henkilöä työllistäviä ja tietyt tulos- ja tasekriteerit sekä riippumattomuuskriteerin täyttäviä yrityksiä oli yrityskannasta noin 96 prosenttia vuonna 2005. Yhteensä näin luokitellut pienet yritykset työllistivät Suomessa vuonna 2005 noin 531 000 henkilöä eli noin 40 prosenttia kaikkien yritysten työvoimasta (Tilastokeskus, 2007a).

Perheyriyten kansantaloudellista kontribuutiota koskevan laskelman pohjaksi on valittu EU:n suosituksen mukainen yritysten kokoluokittelu, koska se vastaa tämän tutkimuksen luokittelua, jossa konsernirakenne on otettu huomioon. Perheyriyksiä pienistä yrityksistä on valtaosa, arviolta ainakin noin kahdeksan kymmenestä (Kauppa- ja teollisuusministeriö 2005, 25). Tämän pohjalta arvioituna pienet perheyriykset työllistivät vuonna 2005 noin 425 000 henkilöä. Tähän lisätään tässä laskelmassa tämän tutkimuksen tulosten mukaiset keskisuurten ja suurten perheyriyten henkilöstöluvut vuodelta 2005 eli noin 200 000 henkilöä. Perheyriykset työllistivät tämän laskelman mukaan yhteensä noin 625 000 henkilöä eli 47 prosenttia yrityssektorin henkilöstöstä ja 26 prosenttia koko kansantalouden työllisyydestä vuonna 2005. Jos arvioidaan pienten perheyriyten osuudeksi 100 prosenttia kaikista pienistä yrityksistä, oli kaikkien perheyriyten osuus kansantalouden työllisyydestä 30 prosenttia Suomessa vuonna 2005 (yläraja-arvio).

Perheyriyten bruttokansantuoteosuuden arviointi perustuu seuraavaan laskelmaan. Vuoden 2005 Yritysten tilinpäätöstilastossa kaikkien toimialojen yhteenlaskettu jalostusarvo oli 78,8 miljardia euroa, josta pienten ja keskisuurten yritysten osuus oli 33,0 miljardia euroa (42 %) ja suurten 45,8 miljardia euroa (58 %). Tilasto ei jaottele keskisuuria ja pieniä yrityksiä erikseen. Tämän tutkimuksen tulosten mukaan keskisuurat perheyriykset tekivät vuonna 2005 jalostusarvoa 3,8 miljardia euroa ja suuret perheyriykset 6,8 miljardia euroa. Jos arvioidaan pienten perheyriyten osuudeksi 80–100 prosenttia kaikista pienistä yrityksistä ja jaetaan tilinpäätöstilaston mukainen pienten ja keskisuurten yhteenlaskettu jalostusarvo näiden ryhmien kesken, samoin kuin niiden liikevaihdon jakauma vuoden 2005 yritysrekisterin vuositilastossa (70/30), saadaan

pienien perheyriyten jalostusarvoksi 18,5–23,1 miljardia euroa (oletuksena 80–100 % -osuus: pienet perheyriytkset/pienet yriytkset). Yhteensä kaikkien perheyriyten jalostusarvo on tämän laskelman mukaan 29,1–33,7 miljardia euroa eli 37–43 prosenttia kaikkien yriyten tuottamasta arvonnlistästä ja 21,3–24,8 prosenttia perushintaisesta bruttokansantuotteesta vuonna 2005. Tulos on tutkimuksen tärkeä kontribuutio, koska se poikkeaa selvästi aiemmista arvioista (IFERA, 2003).

5.3 Tutkimusaineiston yriyten lukumäärä ja toimialat

Yriyten lukumäärä- ja toimialajakaumat omistuksen mukaan luokiteltuna perustuvat keskisuurten yriyten osalta vuoden 2003 ja suurten yriyten osalta vuoden 2005 omistustilanteeseen. Tutkimuksen perusjoukkona ovat näiden vuosien yriytrekisterin vuositilastojen yriytkset. Tiedustelut yriyten omistuksen tunnistamiseksi perheyrittäjyyden näkökulmasta aloitettiin keväällä 2005 ja päätettiin alkuvuodesta 2007. Tiedusteluissa kysyttiin yriyksen omistusrakennetta mainittujen vuosien (2003/2005) lopun tilanteen mukaisena. Mielenkiintoinen havainto oli se, että vain muutamissa yriytkissä omistus oli perheyriytynäkökulmasta muuttunut haastatteluajankohdan ja omistusta koskevan tarkasteluvuoden välillä.

5.3.1 Yriyten lukumäärä

Konsernilla tarkoitetaan kirjanpitolain mukaan kahden tai useamman yriyksen muodostamaa taloudellista kokonaisuutta, jossa yhdellä (emo) yriytkellä on yksin tai yhdessä muiden samaan konserniin kuuluvien yriyten kanssa määräysvalta yhdessä tai useammassa (tytär) yriytkessä. Yriytkellä on määräysvalta toisessa yriytkessä, kun sillä on enemmän kuin puolet kohdeyriyksen kaikkien osakkeiden tai osuuksien tuottamasta äänimäärästä tai oikeus nimittää tai erottaa enemmistö jäsenistä kohdeyriyksen hallituksessa tai siihen verrattavassa toimielimessä. Emoyriyts tytär yriytkesineen muodostaa konsernin. Emoyriytsä ja sen tytär yriytkisiä kutsutaan konserniyriytkseksi. Yriyts ei voi kuulua samanaikaisesti kahteen eri konserniin. Suomessa yriyts toiminta on konsernirakenteella tarkasteltuna melko keskittynyttä. Vaikka konserneja oli esimerkiksi vuonna 2005 vain neljä prosenttia yriytskannastamme, niin ne tekivät lähes kolme neljäsosaa kaikkien yriyten liikevaihdosta ja työllistivät yli puolet kaikkien yriyten henkilöstöstä (Tilastokeskus 2007b, 21).

Vuoden 2003 yriytrekisterin vuositilastosta rajautui keskisuurten yriyten perusjoukoksi konsernirakenne hajautettuna 2 959 yriytsä. Nämä koostuvat konsernien emo- ja tytär yriytkisistä sekä yksittäisistä konsernirakenteeseen kuulumattomista yriytkisistä. Kun konsernirakenne otettiin huomioon, keskisuurten yriyten perusjoukko on 1671 yriytsä, joista konserneja oli 855 ja konserneihin kuulumattomia yriytkisiä 816. Konserneista 343 oli perhekonserneja ja 512

muulla tavoin omistettuja konserneja. Konsernirakenteen huomioon ottavan perusjoukon 1671 yrityksestä perheyrityksiä oli 777 eli 46 prosenttia kaikista keskisuurista yrityksistä. Tulos on lähes sama, vaikka yrityksiä olisi tarkasteltu erillisinä ilman konsernirakennetta, koska konsernien rakenteet olivat hyvin samanlaiset perheyrityksissä ja muulla tavoin omistetuissa yrityksissä. Tämä käy ilmi havainnosta, että keskisuurten yritysten (hajautetusta) perusjoukosta eli 2959 yrityksestä 1471 oli perheyrityksiä (49,7 %). Konserneihin kuulumattomia yrityksiä keskisuurten yritysten 2959 yrityksen perusjoukossa oli 816, joista perheyrityksiä oli 434 (taulukko 2). Keskisuurista perheyrityksistä 46 prosenttia oli tehnyt sukupolvenvaihdoksen.

TAULUKKO 2 Keskisuurten yritysten omistusjakauma vuonna 2003

Keskisuuret yritykset	Ei- konserniyrityksiä	Konserniyrityksiä (emot ja tyttäret)	Yhteensä
Perheyritykset	434	1037	1471
Muulla tavoin omistetut yritykset	382	1106	1488
Yhteensä	816	2143	2959

Suurten yritysten omistajuus tutkittiin samoin periaattein vuoden 2005 yritysrekisterin vuositilastosta. Suuria yrityksiä oli tuolloin yhteensä 537 konsernirakenne huomioon otettuna ja hajautettuna 2784. Konsernirakenteen mukaisessa perusjoukossa perheyrityksiä oli 159 eli 30 prosenttia kaikista suurista yrityksistä. Suurista perheyrityksistä 98 yritystä eli 62 prosenttia oli tehnyt sukupolvenvaihdoksen.

Yritysten omistusrakenteeseen liittyvä avaintutkimustulos on se, että keskisuuria ja suuria perhe- ja sukuyrityksiä on Suomessa 2000-luvun alkupuolella yhteensä noin 42 prosenttia konsernirakenteella ja kauppa- ja teollisuusministeriön asettaman perheyritystyöryhmän tekemän määritelmän mukaan identifioituna. Tulos liittyy poikkileikkausaineistoihin vuosilta 2003 ja 2005, mutta haastatteluisia 2005–2007 todetut erittäin vähäiset omistuksen muutokset viittaavat siihen, että tulos on likipitään sama keskimäärin 2000-luvun alkupuoliskolla.

TAULUKKO 3 Keskisuurten (2003) ja suurten (2005) yritysten omistus, konsernirakenne

	Perheomistus	Muu omistus	Yhteensä
Keskisuuret yritykset	777 (46 %)	894 (54 %)	1671 (100 %)
Suuret yritykset	159 (30 %)	378 (70 %)	537 (100 %)
Yhteensä	936 (42 %)	1272 (58 %)	2208 (100 %)

5.3.2 Yritysten toimialajako

Tutkimuksen toimialajako on tehty tarkastelemalla aluksi yritysten toimialoja TOL 2002 5 -numerotasolla. Tavoitteena oli saada kaikki perheyritykset luokiteltua sopivalla aggregaattitasolla. Tämä toteutui lähes sataprosenttisesti, kun

toimialoiksi määriteltiin 1. teollisuus 2. rakentaminen 3. kauppa, majoitus- ja ravitsemistoiminta (kauppa) 4. kuljetus, varastointi ja tietoliikenne (liikenne) ja 5. muut palvelut. Toimiala muut palvelut on varsin heterogeeninen sisältäen tässä tutkimuksessa mm. kiinteistö-, vuokraus-, tutkimus- ja liike-elämän palvelut. Seuraavissa tarkasteluissa yritykset on luokiteltu perheyrittäjiin ja muulla tavoin omistettuihin yrityksiin yllä mainituilla viidellä toimialalla. Perusjoukosta karsiutui tämän johdosta 10 perhe- ja 149 muulla tavoin omistettua keskisuurta yritystä. Suurista yrityksistä toimialajako pudotti 2 perheyrittäjästä ja 66 muulla tavoin omistettua yritystä. Jatkotutkimuksissa on mielenkiintoista tuottaa vertailuja laajemmin, esimerkiksi millä tahansa TOL 2002 5/4/3 -numerotasolla. Tarkempi toimialajako yhdistettynä esimerkiksi sukupolvenvaihdon läpikäyneiden yritysten erittelyyn tuo mahdollisesti lisävalaistusta perheyrittäjien ja muulla tavoin omistettujen yritysten ominaispiirteisiin. Perheyrittäjätkin ovat ikänsä, kokonsa ja toimialan puolesta heterogeeninen joukko.

5.3.2.1 Keskisuurten yritysten toimialajako

Alla on esitetty keskisuurten yritysten (n=1512) *valittujen toimialojen* ja omistuksen ristiintaulukointi vuonna 2003 kahdessa osassa. Taulukossa 4 on esitetty toimialajako omistajatyypin mukaan ja taulukossa 5 yritysryhmät toimialoitain. Taulukosta 4 ilmenee, että teollisuuden, kaupan ja liikenteen toimialoilla perheyrittäjiä on jonkin verran enemmän kuin muulla tavoin omistettuja yrityksiä. Rakentamisessa perheyrittäjät ovat selvänä enemmistönä ja muissa palveluissa selvänä vähemmistönä. Yritysten tarkat lukumäärät toimialoitain ja omistajuuden mukaan on esitetty jäljempänä (taulukko 8).

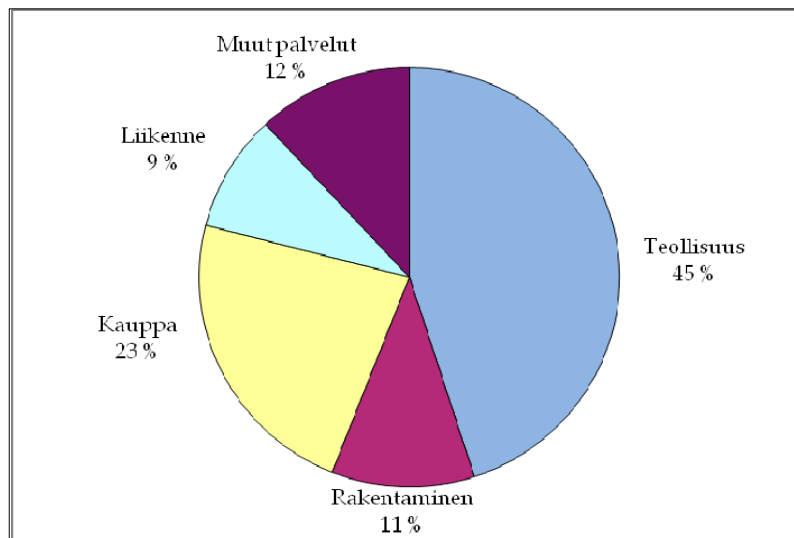
TAULUKKO 4 Keskisuurten yritysten toimialajako omistajuuden mukaan vuonna 2003, konsernirakenne

Keskisuuret yritykset (n=1512)	Perheyrittäjät	Muulla tavoin omistettut yritykset	Yhteensä 1512 yritystä
Teollisuus	54 %	46 %	100 % (638)
Rakentaminen	74 %	26 %	100 % (112)
Kauppa	54 %	46 %	100 % (322)
Liikenne	56 %	44 %	100 % (124)
Muut palvelut	30 %	70 %	100 % (316)

Taulukosta 5 ja kuviosta 7 ilmenee, että runsaat kaksi kolmasosaa keskisuurista perheyrittäjistä on joko teollisuuden tai kaupan (ml. majoitus- ja ravitsemustoiminta) toimialalla. Lähes yhdeksän keskisuurta perheyrittäjästä kymmenestä toimii teollisuuden, rakentamisen, kaupan ja liikenteen toimialoilla.

TAULUKKO 5 Keski suurten yritysten omistajuus toimialoittain vuonna 2003, konserni-rakenne

Keski suurret yritykset (n=1512)	Perheyrietykset	Muulla tavoin omistetut yritykset
Teollisuus	45 %	39 %
Rakentaminen	11 %	4 %
Kauppa	23 %	20 %
Liikenne	9 %	7 %
Muut palvelut	12 %	30 %
Yhteensä	100 % (n=767)	100 % (n=745)



KUVIO 7 Keski suurten perheyrietysten toimialajako vuonna 2003

5.3.2.2 Suurten yritysten toimialajako

Taulukoihin 6 ja 7 on koottu suuret yritykset toimialoittain ja omistajuuden mukaan taulukoituna. Taulukosta 6 ilmenee, että muulla tavoin omistettuja yrityksiä on kaikilla toimialoilla enemmän kuin perheyrietyksiä heijastaen perheyrietysten noin 30 prosentin vähemmistöosuutta suurten yritysten joukossa. Teollisuudessa ja rakentamisessa perheyrietykset ovat selvästi vahvimmin edustettuina. Yritysten tarkat lukumäärät toimialoittain ja omistuksen mukaan luokiteltuna on esitetty jäljempänä taulukossa 9.

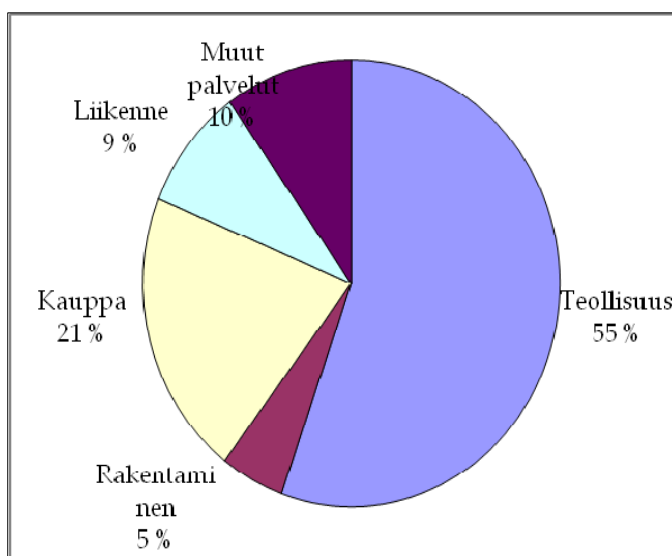
TAULUKKO 6 Suurten yritysten toimialajako omistajuuden mukaan vuonna 2005, konsernirakenne

Suuret yritykset (n=469)	Perheyrietykset	Muulla tavoin omistetut yritykset	Yhteensä
Teollisuus	39 %	61 %	100 % (221)
Rakentaminen	44 %	56 %	100 % (18)
Kauppa	27 %	73 %	100 % (111)
Liikenne	28 %	72 %	100 % (50)
Muut palvelut	22 %	78 %	100 % (69)

Taulukosta 7 ja kuviosta 8 ilmenee, että myös suurten perheyrietysten sisäinen toimialajako on painottunut teollisuuteen ja kauppaan. Yhteenvetona keskisuurten yritysten lukujen kanssa voidaan päätellä, että teollisuusyritykset dominoivat perheyrietysten sisäisessä toimialatarkastelussa.

TAULUKKO 7 Suurten yritysten omistajuus toimialoittain vuonna 2005, konsernirakenne

Suuret yritykset (n=469)	Perheyrietykset	Muulla tavoin omistetut yritykset
Teollisuus	55 %	38 %
Rakentaminen	5 %	3 %
Kauppa	21 %	22 %
Liikenne	9 %	10 %
Muut palvelut	10 %	27 %
Yhteensä	100 % (n=157)	100 % (n=312)



KUVIO 8 Suurten perheyrietysten toimialajako vuonna 2005

Teollisuus on selvästi suurin perheyriyten toimiala ja kauppa toiseksi suurin. Mielenkiintoinen yksityiskohta on se, että kun yrityskoko kasvaa, erityisesti rakentamisen perheyriyksiä on vähemmän.

5.4 Yritysten toiminnan laajuus, tehokkuus ja kannattavuus

Viidessä toimialaryhmässä tutkitut 924 keskisuurta ja suurta perhe- ja sukuyriytystä tekivät yhteensä noin 43 miljardin euron liikevaihtoa ja työllistäivät noin 197 000 henkilöä vuonna 2005. Keskisuurten perheyriyten liikevaihdon vuosikasvu on tässä laskelmassa arvioitu 5 prosentiksi 2003–2005. Perheyriytkset toimivat pääosin teollisuudessa, kaupassa, rakentamisessa ja liikenteessä. Myös liike-elämän palveluissa on paljon perheyriyksiä. Sen sijaan energiatuotannossa, rahoitus- ja pankkitoiminnassa ja useilla yhteiskunnallisten palveluiden toimialoilla perheyriyksiä on hyvin vähän tai ei lainkaan. Tästä syystä alla olevat vertailut on tehty niin, että perhe- ja sukuyriyksiä vertaillaan muulla tavoin omistettuihin yrityksiin omassa viiteryhmässään eli toimialoilla, joihin kaikki perheyriytkset kahtatoista lukuun ottamatta on saatu luokitetuksi.

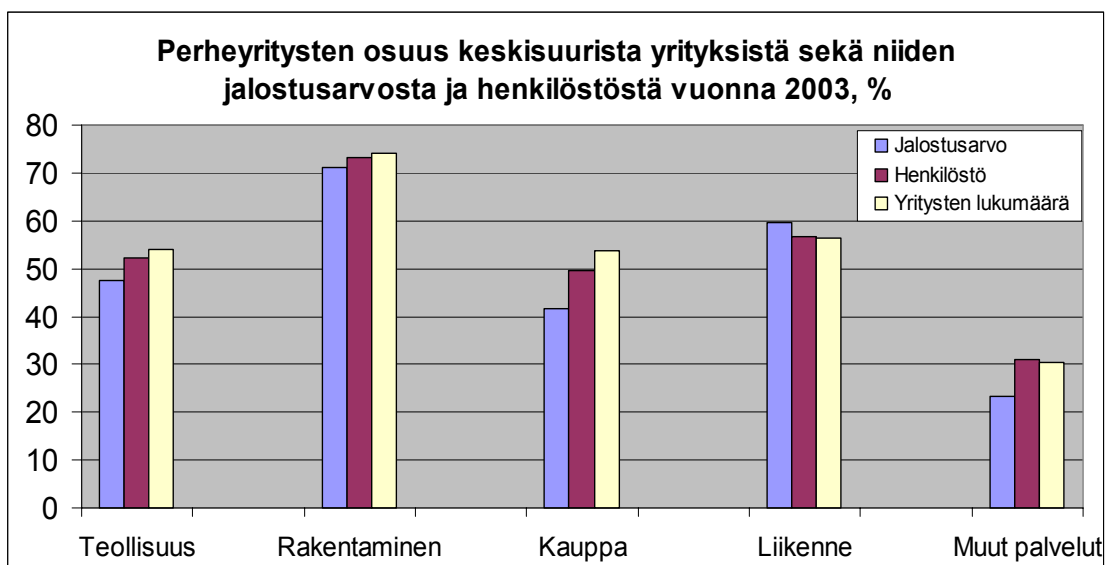
5.4.1 Keskisuurten yritysten toiminnan tunnusluvut 2003

Kun tarkastellaan keskisuurten perheyriyten toiminnan laajuutta kokonaisuutena omassa viiteryhmässään eli toimialoilla, joilla ne toimivat, on perheyriyten lukumääräosuus 51 prosenttia, työllisyysosuus 49 prosenttia ja liikevaihto-osuus 41 prosenttia (taulukko 8 ja kuvio 9).

TAULUKKO 8 Keskisuurten yritysten toiminnan laajuus toimialoittain perheyriytkissä ja muulla tavoin omistetuissa yrityksissä vuonna 2003

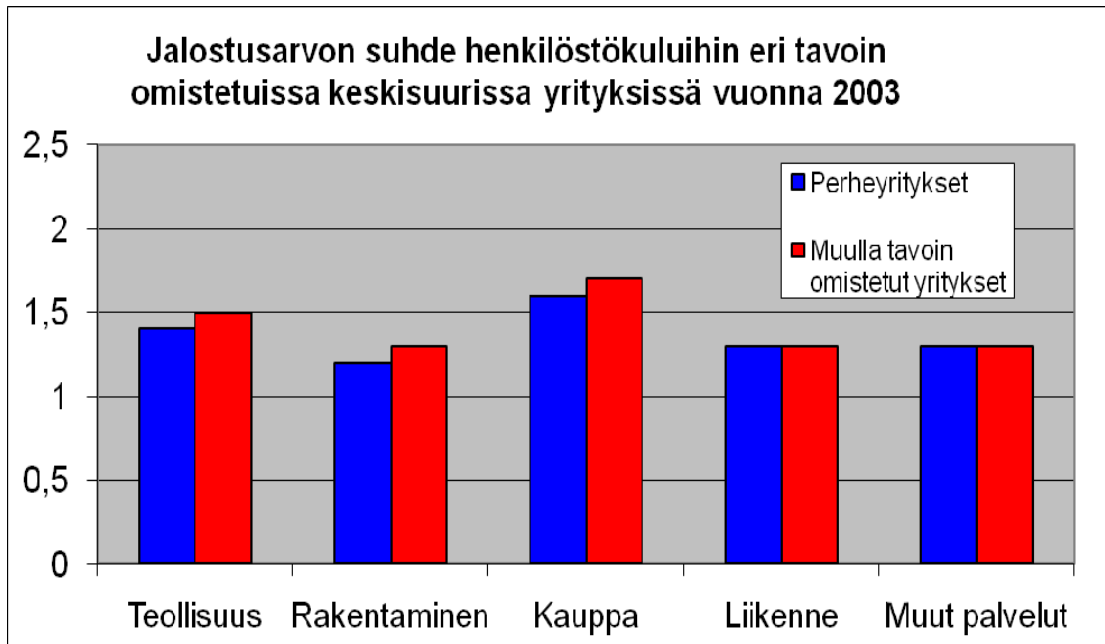
Taulukossa on esitetty ensin perheyriyten tiedot ja näiden alla muulla tavoin omistettujen yritysten tiedot.

	Liikevaihto, M€	Jalostusarvo, M€	Investoinnit, M€	Henkilöstö, lkm	Yrityksiä, lkm
Teollisuus	4 795 5 928	1 614 1 780	195 148	34 756 31 658	345 293
Rakentaminen	1 013 470	334 136	21 5	7 500 2 765	83 29
Kauppa	4 853 7 381	814 1 138	55 55	16 649 16 952	173 149
Liikenne	874 1 377	334 227	60 25	5 793 4 405	70 54
Muut palvelut	677 2 578	376 1 247	12 110	10 673 23 609	96 220
Yhteensä	12 212 17 734	3 472 4 528	343 343	75 371 79 389	767 745



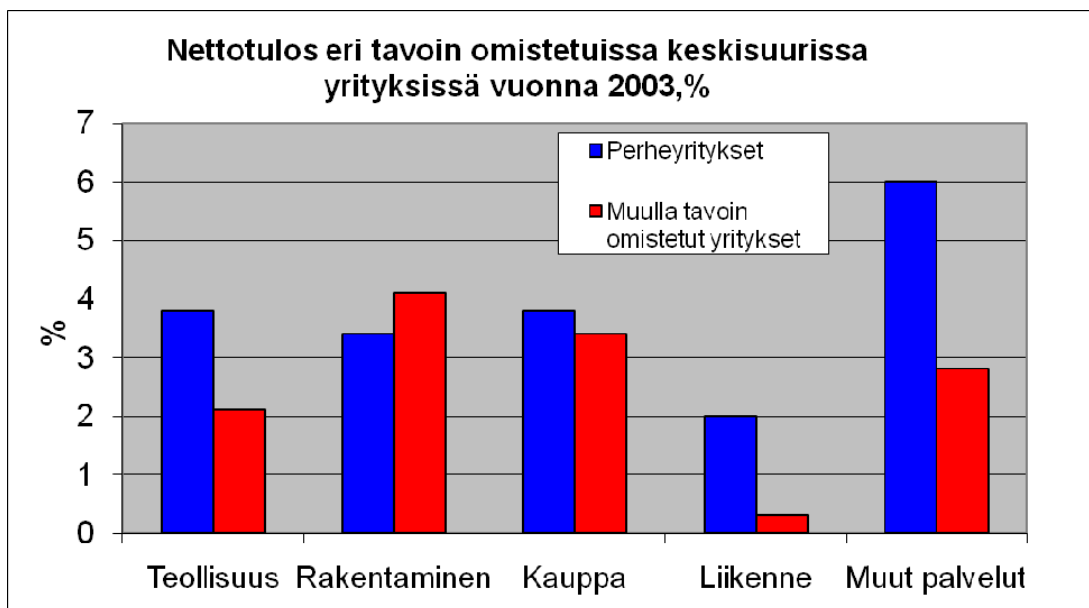
KUVIO 9 Keskisuurten yritysten toiminnan laajuus vuonna 2003

Kuviosta 9 osin näkyy ja taulukon 8 luvuista voi tarkemmin laskea sen, että liikevaihdon ja henkilöstön suhde vuonna 2003 oli muulla tavoin omistetuissa yrityksissä noin 36 % suurempi kuin perheyriityksissä. Jos sen sijaan tarkastellaan jalostusarvon ja henkilöstökulujen suhdetta eli toista Yritystoiminnan tulos ja taseet -tilaston (Tilastokeskus, 2005) tehokkuusindikaattoria (kuvio 10), havaitaan, että tuottavuus-/tehokkuusero eri tavoin omistettujen yritysten kesken käytännössä häviää. Tähän havaintoon on ainakin kaksi syytä. Ensimmäinen, kuten mm. Maliranta (2006) on todennut jalostusarvon ja henkilöstön suhde *yritystason* tehokkuuden tai tuottavuuden mittarina on erittäin kriittinen ja ilmiötä tulisi tarkastella eritellymmin. Tuottavuuden tarkastelun tulisi tapahtua ensinnäkin tarkalla toimialatasolla ja toiseksi yritystason sijasta toimipaikkatasolla. Lopulta tarkastelu tulisi ulottaa homogeenisiin tuotteisiin panosyksikköä kohti. Toisena syynä näiden kahden indikaattorin suureen eroon on se, että vuonna 2003 teollisuudessa oli muulla tavoin omistetuissa yrityksissä suhteellisesti 7 prosenttia suuremmat aine- ja tarvikekulut ja peräti 25 prosenttia korkeammat henkilöstökulut.



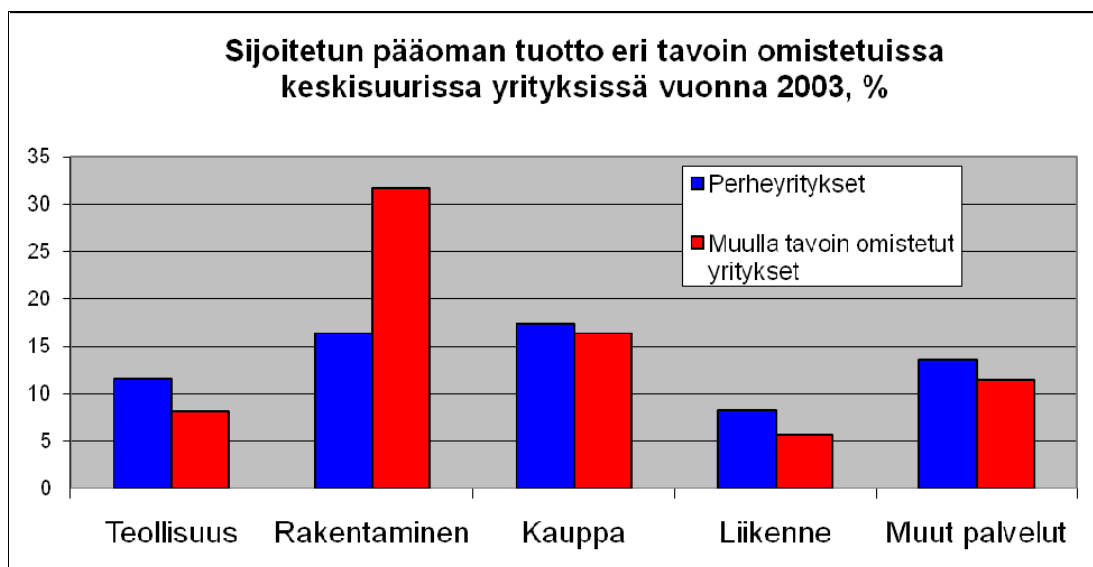
KUVIO 10 Keskisuurten yritysten toiminnan tehokkuus vuonna 2003

Nettotuloksella ja sijoitetun pääoman tuotolla vertailtuna keskisuuret perheyrietykset osoittautuivat kaikilla toimialoilla rakentamista lukuun ottamatta kannattavammiksi vuonna 2003. Keskisuurten yritysten tulos- ja tasetilaston mukaan rakentamisen perheyrietykset investoivat vuonna 2003 suhteellisesti selvästi enemmän kuin muulla tavoin omistetut yritykset. Kannattavuuslukujen eroa voi siten selittää esimerkiksi urakoiden erilainen ajoittuminen. Muissa palveluissa selitys voi löytyä myös investoinneista, sillä vuonna 2003 muulla tavoin omistetut yritykset investoivat tässä toimialaryhmässä suhteellisesti selvästi enemmän kuin perheyrietykset.

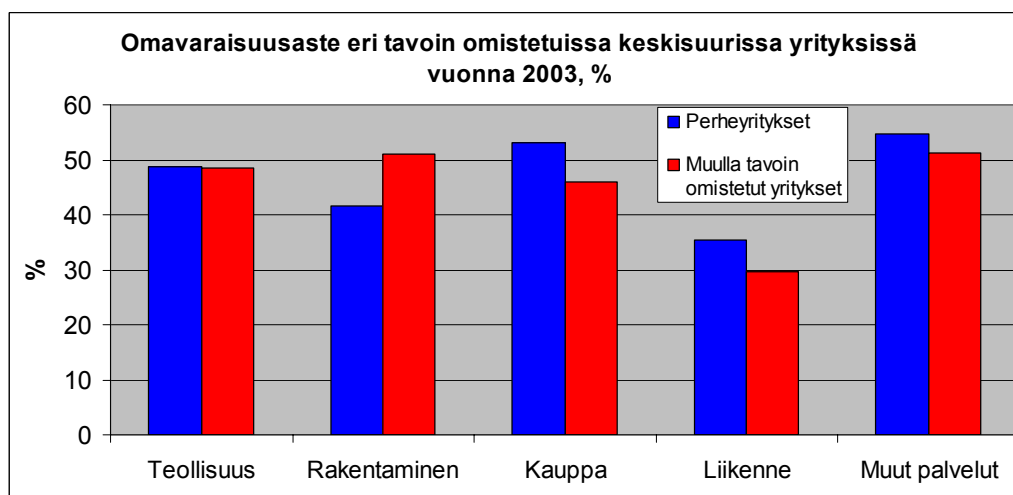


KUVIO 11 Keskisuurten yritysten nettotulos vuonna 2003

Keskisuurissa perheyrietyksissä sijoitetun pääoman tuotto oli vuonna 2003 keskimäärin 13,3 % ja muulla tavoin omistetuissa yrityksissä 11,7 %. Omavaraisuusaste oli keskisuurissa perheyrietyksissä ja muulla tavoin omistetuissa yrityksissä kaikki toimialat huomioon ottaen vuonna 2003 täysin sama eli 49 %. Poikkeuksena on rakentamisen toimiala, jossa muulla tavoin omistetuilla yrityksillä oli vuonna 2003 sekä korkeampi sijoitetun pääoman tuotto että omavaraisuusaste.



KUVIO 12 Keskisuurten yritysten sijoitetun pääoman tuotto vuonna 2003



KUVIO 13 Keskisuurten yritysten omavaraisuusaste vuonna 2003

5.4.2 Suurten yritysten toiminnan tunnusluvut 2005

Suurten yritysten toiminnan laajuutta ja tuloksellisuutta tarkastellaan vuoden 2005 lukujen valossa, koska nämä tilastot tulivat julki vuonna 2007, kun tutkimus laajennettiin tähän yritysryhmään. Suurten perheyriyten lukumääräosuus vuonna 2005 viidellä toimialalla on 33 prosenttia, työllisyysosuus 22 prosenttia ja liikevaihto-osuus 16 prosenttia. Suurten yritysten perusjoukossa perheyriydet eivät jakaudu tasaisesti kokonsa puolesta muulla tavoin omistettujen yritysten kanssa. Esimerkiksi sadanviidenkymmenen suurimman suuren yrityksen joukossa vain joka viides on perheyriydet.

TAULUKKO 9 Suurten yritysten toiminnan laajuus toimialoittain perheyriyksissä ja muulla tavoin omistetuissa yrityksissä vuonna 2005

Taulukossa on esitetty ensin perheyriyten tiedot ja niiden alla muulla tavoin omistettujen yritysten tiedot

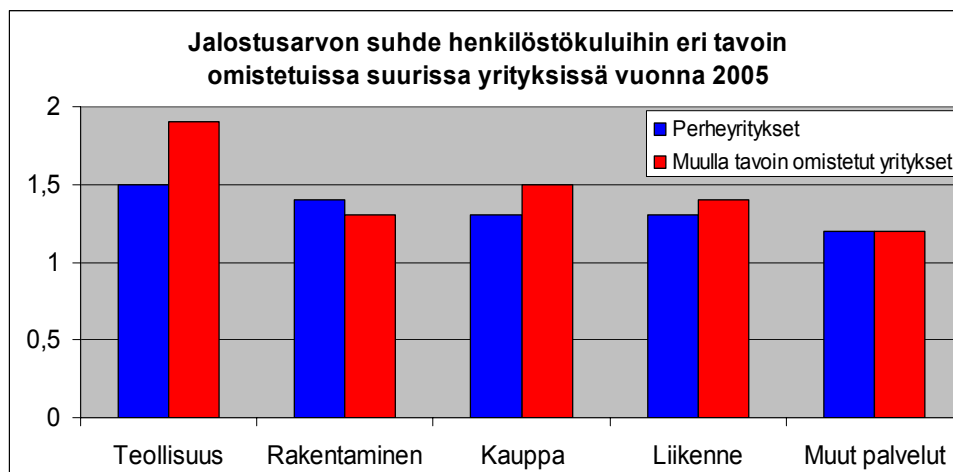
	Liikevaihto M€	Jalostusarvo M€	Investoinnit M€	Henkilöstö lkm	Yrityksiä lkm
Teollisuus	17 912 86 612	4 390 18 227	397 2 180	71 827 191 061	87 134
Rakentaminen	2 763 4 683	630 1 251	30 40	10 904 22 787	8 10
Kauppa	7 337 40 127	977 4 547	67 386	19 609 80 568	32 79
Liikenne	685 14 665	296 4 701	19 624	6 171 81 340	14 36
Muut palvelut	979 4 323	457 2 573	14 130	13 570 56 441	16 53
Yhteensä	29 676 150 410	6 750 31 299	527 3 360	122 081 432 197	157 312



KUVIO 14 Suurten yritysten toiminnan laajuus vuonna 2005

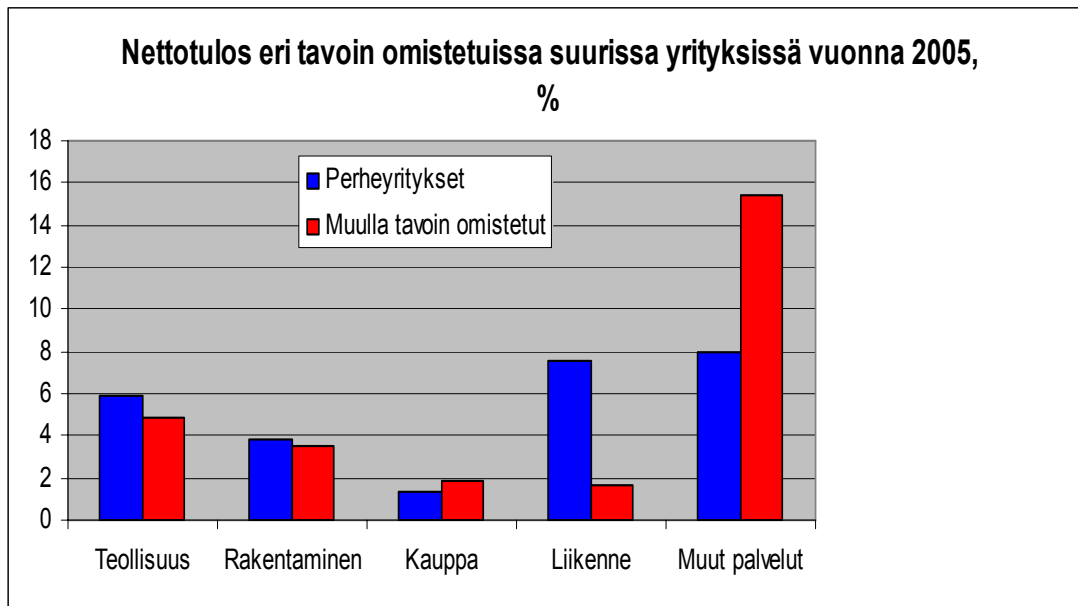
Myös suurten yritysten kohdalla, erityisesti teollisuudessa ja liikenteessä, näkyy merkittävä ero kahden tuottavuus-/tehokkuusindikaattorin tasossa eri tavoin

omistettujen kesken (taulukko 9 ja kuvio 14). Suurten yritysten tapauksessa tähän on luvussa 5.4.1 esitettyjen seikkojen lisäksi selityksenä suurtuotannon etujen painottuminen muulla tavoin omistettuihin yrityksiin. Teollisuudessa on kuitenkin havaittavissa myös se, että muulla tavoin omistettujen yritysten jalostusarvon ja henkilöstökulujen suhde selvästi suurempi kuin perheyriyten. Tähän voivat suurtuotantoetujen lisäksi olla syynä teollisuuden sisällä toimiala- ja siitä seuraavat teknologiaerot.

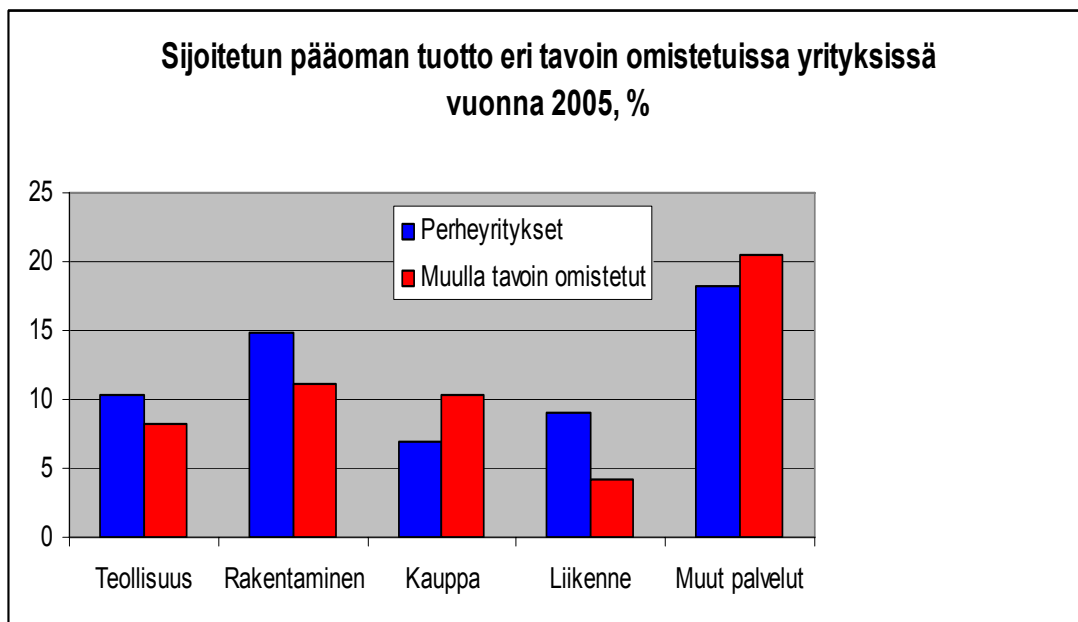


KUVIO 15 Suurten yritysten toiminnan tehokkuus vuonna 2005

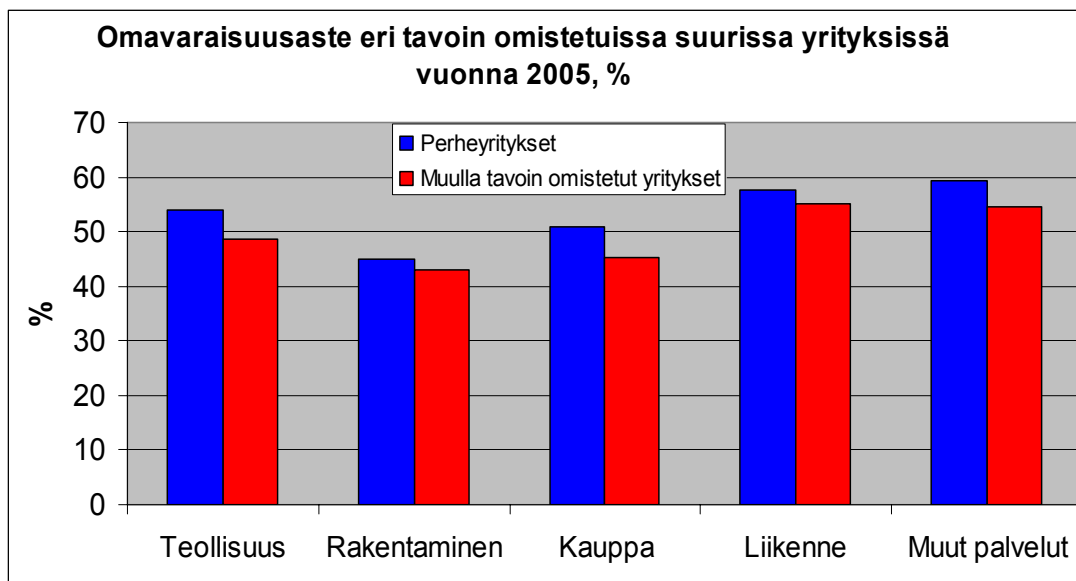
Suurten perhe- ja sukuyriyten nettotulos (kuvio 16) ja sijoitetun pääoman tuotto (kuvio 17) olivat korkeampia kuin muulla tavoin omistettujen yritysten teollisuudessa, rakentamisessa, liikenteessä ja kokonaisuutena. Suurissa perhe- ja sukuyriyksissä nettotulos oli keskimäärin 4,7 % ja muulla tavoin omistetuissa yrityksissä 4,0 %. Sijoitetun pääoman tuotto suurissa perhe- ja sukuyriyksissä oli keskimäärin 10,2 % ja muulla tavoin omistetuissa yrityksissä 8,8 %. Oma-varaisuusaste oli suurissa perhe- ja sukuyriyksissä keskimäärin 53,5 % ja muulla tavoin omistetuissa yrityksissä 49,8 % vuonna 2005.



KUVIO 16 Suurten yritysten nettotulos vuonna 2005



KUVIO 17 Suurten yritysten sijoitetun pääoman tuotto vuonna 2005



KUVIO 18 Suurten yritysten omavaraisuusaste vuonna 2005

5.4.3 Tunnuslukujen yhteenveto paneeliaineistossa

Yritysten tehokkuutta, kannattavuutta ja vakavaraisuutta osoittavien tunnuslukujen mediaanit paneeliaineistossa on esitetty taulukoissa 10–13. Paneeli kattaa vuodet 2000–2005. Aineistossa on keskisuurten yritysten havaintorivejä 14745 ja suurten yritysten havaintorivejä 12229. Tuloslaskelma-, tase-, ja tunnusluku-muuttujia paneelissa on keskimäärin noin 150. Havaintoarvoja joiltakin vuosilta ja/tai joidenkin muuttujien osalta puuttuu. Havainnoissa on marginaalinen ero verrattuna aiemmin julkisuudessa julkaistuihin tuloksiin. Tämä johtuu havaintomatriisin tarkistuksessa ilmenneestä noin sadan yrityksen tuplaedustuksesta, joka nyt on poistettu. Tällä ei tulosten kannalta ollut mitään merkitystä.

Taulukosta 10 voidaan havaita, että jalostusarvon suhde henkilöstön lukumäärään on myös paneeliaineistossa muulla tavoin omistetuissa yrityksissä suurempi kuin perheyrietyksissä. Mediaaneja koskevasta tarkastelusta kuitenkin huomataan, että erot jäävät selvästi pienemmiksi kuin luvussa 5.4 esitetyt aggregaattitarkastelujen vastaavat tulokset. Lisäksi voidaan havaita, että sukupolvenvaihdoksen tehneet perhe- ja sukuyrietykset olisivat tällä mittarilla jonkin verran tehokkaampia/tuottavampia kuin ensimmäisen polven perheyrietykset. Sen sijaan jalostusarvon ja henkilöstökulujen suhde havaittiin likipitäen samaksi (1,3–1,4) kaikissa omistusluokissa. Tätä tulosta, joka siis on yhdenmukainen edellä esitettyjen 2003 ja 2005 poikkileikkaustietojen kanssa, ei ole tässä erikseen taulukoitu. Nämä havainnot yhdessä luvussa 5.4 esitettyjen näkökohtien kanssa viittaavat siihen, että tehokkuus- /tuottavuusmittarit vaatisivat tarkempaa analyysiä, eikä näiden lukujen pohjalta pystytä ottamaan eri tavoin omistettujen yritysten tuottavuuseroihin perustellusti tiukkaa kantaa.

TAULUKKO 10 Jalostusarvon ja henkilöstön lukumäärän suhde, mediaani 1000 €. Kaikki keskiuureet ja suuret yritykset

	Perheyritys, perustajasuku- polvi	Perheyritys, sukupolvenvaihdos tehty	Muulla tavoin omistettu yritys
2000	39,9	42,9	47,6
2001	42,9	45,1	49,5
2002	41,8	45,1	50,4
2003	42,7	45,6	51,9
2004	44,5	48,0	53,6
2005	45,2	49,0	55,1

Paneeliaineiston sijoitetun pääoman tuottoa koskevat tiedot (taulukko (11)) viittaavat siihen, että perheyritykset ovat olleet ajanjaksona 2000–2005 kokonaisuutena hieman kannattavampia kuin muulla tavalla omistettut yritykset. Nämä havainnot ovat yhdenmukaisia mm. Andersonin ja Reebin (2003, 1313), Jaskiewiczzin (2005, 21) ja Menendez-Requejon (2006, 587) tekemien vertailututkimusten tulosten kanssa. Tärkein taulukkoon 11 liittyvä havainto on se, että ensimmäisen tai perustajasukupolven perheyritykset näyttäisivät olevan kaikkein kannattavimpia. Tämä havainto tukee mm. Andersonin ja Reebin (2003, 1317) ja Villalonga & Amitin (2006) saamia tuloksia.

TAULUKKO 11 Sijoitetun pääoman tuotto, mediaani, %.Kaikki keskiuureet ja suuret yritykset.

	Perheyritys, Perustajasuku- polvi	Perheyritys, sukupolvenvaihdos tehty	Muulla tavoin omistettu yritys
2000	17,1	12,3	12,6
2001	16,9	11,8	12,4
2002	14,4	11,1	11,4
2003	12,3	10,6	11,2
2004	14,0	10,4	11,8
2005	12,9	9,3	10,7

Taulukon 12 lukujen valossa näyttää siltä, että perheyritykset ovat keskimäärin yhtä velkaantuneita kuin muulla tavoin omistettut yritykset. Tämä tulos on vastoin sitä ennakkokäsitystä, että perheyritykset olisivat vähemmän velkaantuneita kuin muulla tavoin omistettut yritykset.

TAULUKKO 12 Suhteellinen velkaantuneisuus, mediaani, %. Kaikki keskisuuret ja suuret yritykset

	Perheyritys, Perustajasuku- polvi	Perheyritys, sukupolvenvaihdos tehty	Muulla tavoin omistettu yritys
2000	28,5	30,7	28,7
2001	27,1	29,2	28,0
2002	27,0	28,8	27,6
2003	26,4	28,6	27,1
2004	26,6	27,8	26,6
2005	24,7	27,9	27,0

Taulukon 13 havainnot viittaavat siihen, että perheyritysten omavaraisuusaste näyttäisi olevan keskimäärin samaa tasoa kuin muulla tavoin omistettujen yritysten. Perustajasukupolven perheyrityksillä näyttäisi kuitenkin olevan vähemmän omia pääomia suhteessa kokonaispääomiinsa.

TAULUKKO 13 Omavaraisuusaste, mediaani, %. Kaikki keskisuuret ja suuret yritykset.

	Perheyritys, perustajasuku- polvi	Perheyritys, sukupolvenvaihdos tehty	Muulla tavoin omistettu yri- tys
2000	36,7	40,5	42,6
2001	36,9	41,5	42,0
2002	37,1	42,3	42,1
2003	36,6	43,2	42,0
2004	37,5	44,1	41,7
2005	37,0	45,1	42,1

5.4.4 OMX Helsinki 100 yritysten tunnusluvut

Listattujen perhe- ja muulla tavoin omistettujen yritysten tutkimus kohdistettiin OMX Helsinki listan yrityksiin aikavälillä 2000–2005. Tarkasteltavien yritysten määrä supistui tasan sataan yritykseen (OMX Helsinki 100), kun rahoitussektorin ja energiantuotannon yritykset rajattiin tarkastelujen ulkopuolelle. Myös uudet listautumiset ja listalta poistumiset aikavälillä 2000–2005 on otettu huomioon. OMX Helsinki 100 yritysten aineistossa on 33 perheyritystä (FX) ja 67 muulla tavoin omistettua yritystä (NFX) konsernirakenteella tarkasteltuna.

Taulukoissa 14–18 on esitetty näiden yritysten tunnuslukuja omistuksen mukaan luokiteltuna. Koska perheyritykset ovat selvänä vähemmistönä listattujen yritysten joukossa, on niiden kontribuutio mm. työllisyydellä mitattuna myös selvästi pienempi. Listatut perheyritykset työllistivät keskimäärin 931 henkilöä ja muulla tavoin omistettut listayritykset 2197 henkilöä aikavälillä 2000–2005 (taulukko 14). Vuonna 2005 muulla tavoin omistettujen yritysten henkilöstö oli 36 prosenttia suurempi kuin vuonna 2000. Vastaava luku listatuilla perheyrityksillä oli 26 prosenttia. Vuosittain tarkasteltuna havaitaan, että muulla tavoin omistettut listatut yritykset lisäsivät henkilöstöään keskimäärin

6,3 prosenttia (geometrinen keskiarvo) ja listatut perheyrietykset 4,7 prosenttia. Lukujen taustalla on hyvä huomata, että vuonna 2001 muulla tavoin omistettujen yritysten henkilöstö kasvoi poikkeuksellisesti peräti 26 prosenttia, mikä on todennäköisesti merkki jostakin tai joistakin suurista fuusioista tai yritysostoista, joita tässä tutkimuksessa ei ole pystytty tunnistamaan.

TAULUKKO 14 Henkilöstön lukumäärä. OMX Helsinki 100 yritykset.

	Perheyrietykset (FX)	Muulla tavoin omistetut yritykset (NFX)	Yhteensä FX&NFX
2000	26966	117339	144305
2001	28579	148874	177453
2002	30306	154796	185102
2003	32296	155224	187520
2004	32385	162956	195341
2005	33890	159381	193271

Jalostusarvon ja henkilöstön lukumäärän suhde (taulukko 15) näyttäisi olevan tarkasteluajankohtana hieman pienempi listatuissa perheyrietyksissä kuin muulla tavoin omistetuissa listatuissa yrityksissä. Suhdeluku on kuitenkin noussut perheyrietyksissä tarkasteluvälinä 2005/2000 suhteellisesti korkeammalla tasolle kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä. Samoin suhdeluvun keskimääräinen vuosikasvu on listatuissa perheyrietyksissä (3,5 %) hieman korkeampi kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä (2,1 %).

TAULUKKO 15 Jalostusarvon ja henkilöstön lukumäärän suhde, 1000 €, mediaani. OMX Helsinki 100 yritykset

	Perheyrietykset (FX)	Muulla tavoin omistetut yritykset (NFX)	Keskimäärin FX&NFX
2000	49.0	53.4	51.3
2001	51.4	54.9	53.1
2002	49.6	54.7	52.2
2003	51.7	57.2	54.9
2004	56.4	59.1	58.3
2005	58.2	59.5	58.6

Listattujen perheyrietysten omavaraisuusaste (taulukko 16) on ollut tarkasteluajankohtana korkeampi kuin muulla tavoin omistetuilla yrityksillä. Net gearing on vastaavasti taulukon 17 lukujen valossa myös perheyrietyksissä pienempi kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä, eli korollista vierasta pääomaa on perheyrietysten taseessa vähemmän suhteessa omiin varoihin.

TAULUKKO 16 Omavaraisuusaste, mediaani, %. OMX Helsinki 100 yritykset.

	Perheyrietykset (FX)	Muulla tavoin omistetut yritykset (NFX)	Keskimäärin FX&NFX
2000	49.0	45.1	46.7
2001	50.8	43.7	46.2
2002	50.5	42.7	44.9
2003	49.3	39.9	43.7
2004	47.6	39.0	41.9
2005	52.1	41.9	44.8

TAULUKKO 17 Net gearing, mediaani, %. OMX Helsinki 100 yritykset

	Perheyrietykset (FX)	Muulla tavoin omistetut yritykset (NFX)	Keskimäärin FX&NFX
2000	0.36	0.62	0.52
2001	0.46	0.57	0.54
2002	0.40	0.71	0.56
2003	0.39	0.85	0.71
2004	0.47	0.71	0.63
2005	0.36	0.67	0.59

Listatut perheyrietykset osoittautuivat useilla mittareilla hieman kannattavammaksi 2000–2005 kuin muulla tavoin omistetut listayrietykset. Esimerkiksi sijoitetun pääoman tuotolla vertailtuna perheyrietysten kannattavuus on ollut parempi koko tarkasteluaikavälillä (taulukko 18).

TAULUKKO 18 Sijoitetun pääoman tuotto, mediaani, %. OMX Helsinki 100 yritykset

	Perheyrietykset (FX)	Muulla tavoin omistetut yritykset (NFX)	Keskimäärin FX&NFX
2000	16.2	12.8	13.7
2001	14.2	12.3	12.9
2002	15.0	11.5	12.8
2003	13.5	11.3	11.7
2004	14.3	12.0	13.0
2005	12.5	10.7	11.0

5.4.5 Sijoitetun pääoman tuotto, estimointitulokset

Taulukossa 19 seuraavalla sivulla on esitetty perhepääomamalliin perustuva regressiomallin estimointitulo. Havaintoina ovat tilinpäätöstilaston paneelidatteen vuosihavainnot. Selitettävänä muuttujana on sijoitetun pääoman tuotto ja selittäjinä perheyrietyksmuuttujat. Kontrollimuuttujina ovat yrityksen koko,

toimiala, velkaantuneisuus, taseen loppusumma, vuosimuuttuja ja aineettomien nettoinvestointien suhde liikevaihtoon. Tilinpäätöstilastossa negatiivista tulosta tehneiden yritysten sijoitetun pääoman tuotto on asetettu nolllaksi, jolloin sen jakauma näyttää toispuoleiselta normaalijakaumalta. Estimointi suoritettiin tästä syystä kahdessa osassa. Ensinnäkin estimointiin positiivista tulosta tehneiden yritysten pääoman tuoton logaritmi. Tämän mallin mukaan perustajasukupolven perheyrytyksillä on keskimäärin korkein sijoitetun pääoman tuotto. Avaamalla logaritmit perustajasukupolven perheyrytysten vaikutus on 1,086 -kertainen ja sukupolvenvaihdoksen tehneiden yritysten 0,859 -kertainen verrattuna muulla tavoin omistettujen yritysten sijoitetun pääoman tuottoon. Tämä merkitsee sitä, että 2000–2005 perustajasukupolven keskisuuret ja suuret perheyrytykset tekivät Suomessa keskimäärin noin 1,0 % -yksikköä korkeampaa sijoitetun pääoman tuottoa kuin muulla tavoin omistetut vastaavan kokoiset yritykset (tuoton keskiarvion kohdalla) ja 2,7 % -yksikköä parempaa tuottoa kuin sukupolvenvaihdoksen tehneet perheyrytykset. Edelleen havaittiin, että muulla tavoin omistetut yritykset tekivät keskimäärin noin 1,7 % -yksikköä parempaa tuottoa kuin sukupolvenvaihdoksen tehneet perheyrytykset.

Yhteenvedon voidaan päätellä, että keskisuuret ja suuret positiivista tulosta tehneet perheyrytykset tekivät Suomessa likimain samaa tulosta kuin samansuuruiset muulla tavoin omistetut yritykset ajanjaksona 2000–2005. Tulokset ovat yhdenmukaisia taulukossa 11 esitettyjen sijoitetun pääoman tuottoa kuvaavien mediaanivertailujen kanssa. Tulokset tukevat myös Pajarisen ja Ylä-Anttilan (2006, 40) tutkimusta, jossa perheyrytysten havaittiin olevan sijoitetun pääoman tuotolla mitattuna vähintään yhtä kannattavia kuin muulla tavoin omistetut yritykset. Muiden muuttujien osalta ei tehty teoreettisia oletuksia. Yrityksen koko näyttää vaikuttavan positiivisesti pääoman tuottoon. Velkaantuneisuus ja tulevien tuottojen odotusmuuttujana käytetty aineettomat nettoinvestoinnit sen sijaan näyttäisivät laskevan lyhyen aikavälin pääoman tuottoa. Toimialoittain tarkasteltuna rakentaminen, palvelut ja teollisuus osoittautuivat kannattavimmiksi.

Seuraavaksi tehtiin samoilla muuttujilla logistinen regressio, jolla tutkittiin negatiivista tuottoa tehneiden yritysten todennäköisyys kuulua eri tavoin omistettuihin yrityksiin. Tämän mallin tulos osoitti, että ensimmäisen polven perheyrytyksillä oli 25 % ja sukupolvenvaihdoksen tehneillä perheyrytyksillä 21 % pienempi todennäköisyys kuulua negatiivista tulosta tehneiden yritysten joukkoon (liite 1).

TAULUKKO 19 Sijoitetun pääoman tuotto, perhepääomamallin estimointitulos. Keski-
kisuuret ja suuret perheyrietykset 2000–2005.

ROI = Sijoitetun pääoman tuotto (selitettävä muuttuja, positiiviset arvot)

Selittävät muuttujat:

CON= Vakiotermi

F1 = Perheyriety, jossa on tehty yksi tai useampi sukupolvenvaihdos

F2 = Ensimmäisen sukupolven perheyriety

NF = Muulla tavoin omistettu yritys (omistuskiinnitys)

SIZE = Henkilöstö

ASSETS = Taseen loppusumma

DEBT = Suhteellinen velkaantuneisuus

IMM = Aineettomat nettoinvestoinnit /liikevaihto

MAN = Teollisuus (toimialakiinnitys)

TRADE = Kauppa

CONS= Rakentaminen

TRANS = Liikenne

OTHER = Muut palvelut

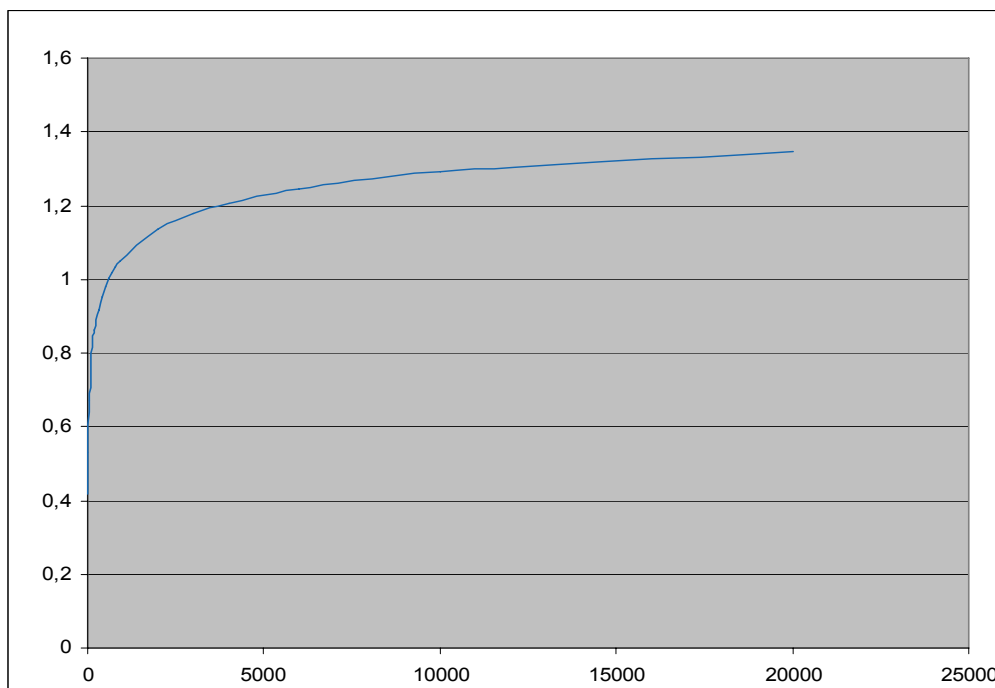
YEAR =2000–2005 vuosimuuttuja (2005/vuosikiinnitys)

Regressiomalli $\text{Log ROI} = \text{reg} (\text{vakio}, F1, F2, NF, \text{Log SIZE}, \text{Log ASSETS}, \text{DEBT}, \text{Log IMM}, \text{MAN}, \text{TRADE}, \text{CONS}, \text{TRANS}, \text{OTHER}, \text{YEAR})$

$R^2 = 0,144; F = 216, 56; N = 19\ 351$

Selittävä muuttuja	Kerroin	Kertoimen t-arvo	Kertoimen keskivirhe	p-arvo
CON	3,89	77,31	0,050	<0,0001
F1	-0,15	-7,47	0,020	< 0,0001
F2	0,08	3,39	0,022	0,0002
NF	...			
logSIZE	0,16	22,27	0,007	<0,0001
logASSETS	-0,20	-31,60	0,006	<0,0001
DEBT	-1,52	-31,99	0,047	<0,0001
logIMM	-0,15	-9,63	0,015	<0,0001
MAN	...			
TRADE	-0,05	-2,27	0,021	0,0507
CONS	0,07	1,98	0,035	0,0447
TRANS	-0,06	-2,12	0,030	0,0249
OTHER	0,06	2,32	0,024	0,0882
2000	0,10	3,46	0,029	0,0005
2001	0,12	4,15	0,029	<0,0001
2002	0,05	1,74	0,029	0,0811
2003	-0,00	-0,13	0,029	0,8927
2004	0,04	1,36	0,029	0,1733
2005	...			

Kontrollin vuoksi estimoitiin myös kaksi muuta tilinpäätöstilaston pääoman tuottomuuttujaa, oma pääoma ja kokonaispääoma sekä kaksi tilinpäätöstilastosta itse konstruoitua muuttujaa (liiketulos per oikaistu tase ja nettotulos per oikaistu tase) ja muunneltiin lisäksi selittävien muuttujien määrää ja kokoonpanoa. Selittävien muuttujien joukkoon lisättiin mm. omavaraisuusaste, joka ei osoittautunut merkitseväksi. Samoin kokeiltiin henkilöstömuuttujaa toiseen potenssiin korotettuna, millä pyrittiin tarkemmin selvittämään yrityksen koko-
luokan merkitystä. Estimoinnissa tämän muuttujan kerroin oli odotusten mukaisesti kaikissa malleissa negatiivinen, mutta sijoitetun pääoman tuoton mallissa kerroin ei ollut merkitsevä. Sen sijaan mallissa, jossa selitettävänä muuttujana oli liiketulos suhteessa oikaistuun taseeseen ja selittäjinä samat muuttujat kuin sijoitetun pääoman tuoton mallissa, henkilöstömuuttuja toiseen potenssiin korotettuna oli myös merkitsevä. Tässä mallissa yrityksen koon positiivinen vaikutus pääoman tuottoon alkaa vaimeta, kun henkilöstön koko on välillä 700–900 (kuvio 19). Lisänä kokeiltiin vielä henkilöstömuuttujaa kolmanteen potenssiin korotettuna (kerroin positiivinen). Tällöin havaittiin sekin odotusten mukainen tulos, että toisen potenssin negatiivinen kerroin kasvaa, eli alla olevan kuvion ”häntä” alkaa laskea. Yrityksen koon kasvu ei tämän mallin mukaan ”loputtomiin” kasvata kannattavuutta. Myös näiden mallien päätulos, perhepääoman vaikutus, oli hyvin samankaltainen verrattuna taulukossa 19 esitetyn mallin tulokseen.

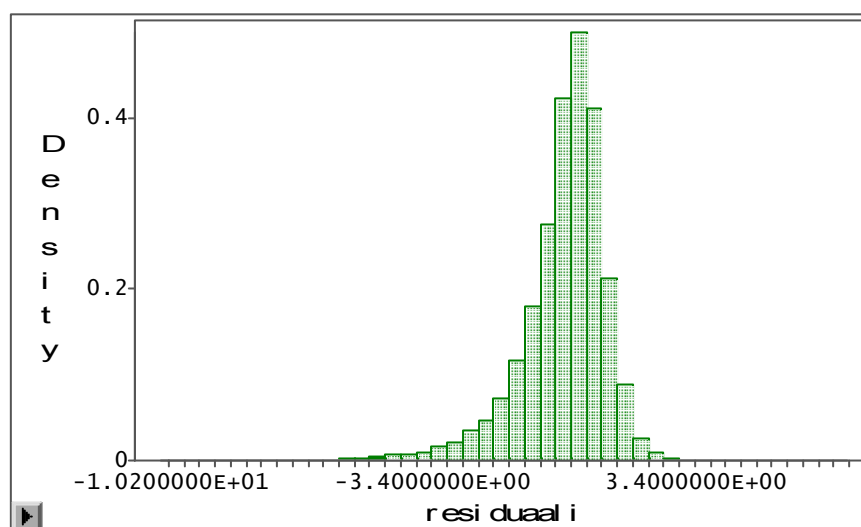


KUVIO 19 Yrityksen koon (henkilökunta) vaikutus pääoman (log) tuottoon

Taulukossa 19 esitetyn mallin selitysaste näyttää vaatimattomalta. Mallin selitysaste on kuitenkin huomattavasti parempi kuin ainoassa kansainvälisesti vertailtavissa olevassa tutkimuksessa, jossa selitysaste oli 0,06 prosenttia (Mendez-Requejo 2006, 587). Tavoitteena näissä tutkimuksissa ei ole ollut sijoitetun

pääoman tuoton vaihtelun mahdollisimman suuri selitysaste vaan se, onko omistajuudella vaikutusta pääoman tuottoon. On selvää, että pääoman tuoton vaihtelun taustalla on yrityksen koko toimintaympäristö ja tähän liittyviä vaikutuksia pitäisi tutkia tämän tutkimuksen valintoja selvästi laajemmalla viitekehysellä. Taulukon 19 mallissa on logsize- ja logassets- muuttujien korrelaatio 0,68, mutta estimoimalla malli ilman tasemuuttujaa ei perhemuuttujan kerrotimeen tullut muutosta, eli molempien muuttujien sisällyttäminen malliin ei aiheuta multikollinearisuutta (Ashenfelter, Levine & Zimmerman 2003, 192–195).

Tase on kuitenkin sisällytetty sijoitetun pääoman tuoton malliin, koska tutkimuksessa pidettiin tärkeänä vastaavissa aikaisemmissa tutkimuksissa käytettyjen kontrollimuuttujien käyttöä. Tämä on perusteltua myös siksi, että vaikka taseen ja henkilökunnan ja siis myös niiden logaritmien välillä on korrelaatiota, ei voida silti päätellä, että esimerkiksi taseeltaan suurempi yritys systemaattisesti myös työllistää enemmän. Tärkeänä on siis pidetty sen seikan tarkastelua, jääkö perhemuuttujalle itsenäistä selitysvoimaa, kun referenssitutkimusten kaikkia kontroleja on käytetty. Mallin hyvyyden kriteerinä myös residuaalien jakauma on olennainen. Alla olevasta kuviosta voidaan havaita, että taulukossa 19 esitetyn mallin residuaalit ovat hieman vinoja vasemmalle mutta likimäärin normaalisia.



KUVIO 20 Perhepääomamallin (taulukko 19) residuaalien jakauma

OMX Helsinki listattujen yritysten sijoitetun pääoman tuoton regressiomallin estimointitulos on esitetty taulukossa 20. Avaamalla tämän mallin perheyriksen vaikutusta osoittava kerroin havaitaan, että listatut perheyriykset tekivät mallin keskikohdalla noin 1,7 % -yksikköä parempaa sijoitetun pääoman tuottoa aikavälillä 2000–2005. Myös tässä mallissa residuaalien jakauma on likimäärin normaalin.

TAULUKKO 20 Sijoitetun pääoman tuotto, perhepääomamallin estimointitulos. OMX Helsinki 100 yritykset, 2000–2005

ROI = Sijoitetun pääoman tuotto
 Selittävät muuttujat:
 CON= Vakiotermin
 FX = OMX Helsinki 100 listan perheyrittäjä
 NFX = Muulla tavoin omistettu OMX Helsinki 100 listan yritys (kiinnitys)
 SIZE = Henkilöstö
 SIZE2 = Henkilöstö eksponenttiin 2
 DEBT = Suhteellinen velkaantuneisuus
 EQ = Omavaraisuusaste
 IMM = Aineettomat nettoinvestoinnit /liikevaihto
 MAN = Teollisuus (toimialakiinnitys)
 TRADE = Kauppa
 CONS= Rakentaminen
 TRANS = Liikenne
 OTHER = Muut palvelut
 YEAR =2000–2005 vuosimuuttuja (2005/kiinnitys)

The model: $\text{Log ROI} = \text{reg}(\text{CON}, \text{F}, \text{NF}, \text{Log SIZE}, \text{Log SIZE2}, \text{DEBT}, \text{EQ}, \text{Log IMM}, \text{MAN}, \text{TRADE}, \text{CONS}, \text{TRANS}, \text{OTHER}, \text{YEAR})$

R² = 0,104 F= 20,32 n = 2829

Dependent variable	Estimate	t-value of the estimate	Standard error of the estimate	p-value
CON	2,49	20,65	0,121	<0,0001
FX	0,13	2,38	0,053	< 0,0001
NFX	...			
logSIZE	0,25	6,55	0,039	<0,0001
logSIZE2	-0,02	-5,23	0,005	<0,0001
DEBT	-1,96	-12,39	0,158	<0,0001
EQ	-0,01	-7,31	0,001	<0,0001
logIMM	-0,26	-6,52	0,039	<0,0001
MAN			
TRADE	0,06	0,77	0,072	
CONS	-0,13	-1,33	0,100	0,4397
TRANS	-0,10	-0,96	0,104	0,3359
OTHER	0,09	1,24	0,065	0,2169
2000	0,20	2,37	0,084	0,0178
2001	0,11	1,39	0,082	0,1637
2002	0,15	1,84	0,082	0,0657
2003	0,02	0,28	0,081	0,7782
2004	0,02	0,19	0,079	0,8458
2005			

6 YHTEENVETO JA KESKUSTELUA TUTKIMUSTULOKSISTA

Tutkimuksessa kiinnitettiin päähuomio eri tavoin omistettujen keskisuurten ja suurten yritysten lukumäärään, toimialaan, toiminnan laajuuteen, kannattavuuteen ja kansantaloudelliseen merkitykseen. Tutkimuksessa asetettiin seuraavat tutkimuskysymykset

1. Kuinka paljon Suomessa on keskisuuria ja suuria perheyrityksiä, millä aloilla ne toimivat ja kuinka laajaa niiden toiminta on?
 - 1.1 Mitkä ovat keskisuurten ja suurten perheyritysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten lukumäärät ja toimialat?
 - 1.2 Poikkeaaako keskisuurten ja suurten perheyritysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten toiminnan laajuus toisistaan?
2. Mikä on perheyritysten kansantaloudellinen merkitys Suomessa?
 - 2.1 Mikä on perheyritysten työllisyyskontribuutio?
 - 2.2 Mikä on perheyritysten bruttokansantuoteosuus?
3. Mikä on suomalaisten keskisuurten ja suurten perheyritysten kannattavuus verrattuna vastaavan kokoisiin muulla tavoin omistettuihin yrityksiin Suomessa?
 - 3.1 Eroaako sukupolvenvaihdoksen tehneiden perheyritysten kannattavuus ensimmäisen polven perheyritysten kannattavuudesta?
 - 3.2 Onko julkisesti noteerattujen perheyritysten ja muulla tavoin omistettujen OMX Helsinki yritysten kesken kannattavuuseroa?
4. Miten perheomistus ja -kontrolli vaikuttavat yrityksessä pääoman tuottoon?

Ensimmäisenä tarkasteltiin keskisuurten ja suurten yritysten omistajuutta perheyritysnäkökulmasta ja kartoitettiin kuinka paljon Suomessa on eri tavoin omistettuja yrityksiä näissä kokoluokissa, millä aloilla ne toimivat ja kuinka laajaa niiden toiminta on. Tämän tarkastelun ja pieniä yrityksiä koskevan aiemman tietämyksen pohjalta arvioitiin vastauksena toiseen tutkimuskysymykseen kaikkien perheyritysten kansantaloudellista vaikutusta. Kolmantena kysymyksenä oli keskisuurten ja suurten perheyritysten ja muulla tavoin omistettujen vastaavan kokoisten yritysten taloudellisen menestyksen vertailu. Neljänneksi pohdittiin miten perhepääoma vaikuttaa yrityksessä pääoman tuottoon. Tutkimusaineiston rakentaminen huipentui omistusmuuttujalla täydennettyyn keskisuurten ja suurten yritysten vuosien 2000–2005 tilinpäätösaineistoon.

Tärkein eri tavoin omistettujen yritysten lukumääriä koskeva tutkimustulos on se, että keskisuuria ja suuria perheyrityksiä oli Suomessa 2000-luvun alkupuoliskolla noin 42 prosenttia vastaavan kokoisista yrityksistä konsernirakenteella ja kauppa- ja teollisuusministeriön perheyritystyöryhmän tekemän määritelmän mukaan tunnistettuna. Keskisuuria perheyrityksiä oli 46 prosenttia ja suuria perheyrityksiä 30 prosenttia vastaavan kokoisista kaikista konsernirakenteen mukaisista yrityksistä. Keskisuurista perheyrityksistä 46 prosenttia ja suurista perheyrityksistä 62 prosenttia oli tulosten mukaan vaihtanut ainakin kerran omistajasukupolvea. Viidessä toimialaryhmässä konsernirakenteella tutkitut 924 keskisuurta ja suurta perheyritystä tekivät yhteensä noin 43 miljardin euron liikevaihtoa ja työllistivät noin 197 000 henkilöä vuonna 2005. Keskisuurten ja suurten perheyritysten liikevaihtoluvut edustavat noin 20 prosentin ja työllisyysluvut noin 27 prosentin osuutta maamme kaikkien keskisuurten ja suurten yritysten vastaavista luvuista vuonna 2005.

Tutkittujen perheyritysten suurin toimiala on teollisuus. Yhteensä teollisuudessa ja kaupassa (ml. majoitus - ja ravitsemistoiminta) oli kaksi kolmasosaa kaikista keskisuurista ja suurista perheyrityksistä. Kolmasosa perheyrityksistä oli jakautunut tasaisesti rakentamiseen, liikenteeseen ja muihin palveluihin.

Perusteluissa vastaukseen toiseen tutkimuskysymykseen käytettiin hyväksi tämän tutkimuksen tarkkoja tietoja keskisuurten ja suurten perheyritysten jalostusarvosta ja työllisyydestä sekä aiempaan tietämykseen pohjautuvia arviota pienten yritysten osuuksista. Lisäksi tehtiin pieniin yrityksiin liittyvät yläraja-arviot olettamalla ne kaikki perheyrityksiksi. Tutkimustuloksena esitetään tämä yläraja-arvio myös kaikkien perheyritysten vaikutuksesta bruttokansantuotteeseen ja työllisyyteen

Kun yhdistettiin pieniä yrityksiä koskeva aiempi tietämys tämän tutkimuksen keskisuurten ja suurten yritysten tuloksiin, havaittiin että kaikkien perheyritysten vaikutus kansantalouteen bruttokansantuoteosuudella arvioituna oli korkeintaan noin neljännes ja työllisyydellä mitattuna vajaa kolmannes Suomessa vuonna 2005.

Keskisuuret ja suuret perheyritykset osoittautuivat poikkileikkausaineistojen tarkasteluissa (2003/2005) hieman kannattavammiksi ja suhteessa liikevaihtoon selvästi paremmin työllistäviksi kuin muulla tavoin omistettut vastaavan kokoi-

set yritykset. Sen sijaan vuosien 2000–2005 paneeliaineistossa selviä kannattavuuseroja ei ollut juuri havaittavissa. Paneeliaineistoon ja perhepääomamalliin perustuvan estimointituloksen mukaan perustajasukupolven perheyrietykset olivat kuitenkin hieman kannattavampia kuin muulla tavoin omistetut yritykset, jotka puolestaan olivat hieman kannattavampia kuin sukupolvenvaihdoksen tehneet perheyrietykset. Erot osoittautuivat melko pieniksi mutta kuitenkin systemaattisiksi. Myös julkisesti noteeratut perheyrietykset osoittautuivat paneeliaineiston ja perhepääomamallin estimoinnissa hieman kannattavammiksi kuin listatut muulla omistetut yritykset Helsingin (OMX) pörssissä.

6.1 Perheyrietykset kansantaloudessa

Tutkimustulosten valossa voidaan arvioida aiempaa tarkemmin perheyrietysten kansantaloudellista merkitystä Suomessa, koska nyt on saatu tarkkaa tietoa keskisuurista ja suurista perheyrietyksistä ja niiden toiminnan laajuudesta. Vaikka pienten yritysten omistuksen rakennetta ei tässä tutkimuksessa tarkasteltu, on niiden omistuksesta aikaisemmin saatua tietoa nyt mahdollista käyttää paremmin hyväksi, kun lisäksi käytetään sadan prosentin ylärajaestimaattia pienten perheyrietysten osuudesta kaikista pienistä yrityksistä. Tärkeä teoreettisen ja empiirisen perheyrietystudkimuksen kiinnityskohta on perheyrietyksen määrittely. Määritelmäksi valittiin kauppa- ja teollisuusministeriön perheyrietystyöryhmän (2005) tekemä ehdotus tilastolliseksi perheyrietysmääritelmäksi. Tämä kansainvälisen perheyrietystudkimuksen traditioon perustuva määritelmä todettiin hyvin toimivaksi sekä yritysten omistuksen tunnistusta koskevissa haastatteluissa että julkiseen informaatioon perustuvassa omistustunnistuksessa.

Tutkimuksen mukaan Suomen kaikista keskisuurista yrityksistä perheyrietyksiä on 46 prosenttia ja suurista yrityksistä 30 prosenttia on perheyrietyksiä (Tourunen 2006, 35 ja 2007, 6). Aiemmin tehtyjen arvioiden mukaan vähintään noin 80 prosenttia pienistä yrityksistä on perheyrietyksiä (Kauppa- ja teollisuusministeriö 2005, 25). Yhdistämällä tulokset voidaan todeta, että yrityskoon kasvaessa perheyrietysten suhteellinen osuus yrityskannasta pienenee eli perheyrietykset ovat keskimäärin pienempiä kuin muulla tavoin omistetut yritykset. Tulos on yhteneväinen kansainvälisten tutkimustulosten kanssa.

Keskisuuret perheyrietykset tekevät vertailutoimialojensa liikevaihdosta 41 prosenttia ja työllisyydestä 49 prosenttia. Suuret perheyrietykset tekevät vertailutoimialojensa liikevaihdosta 16 prosenttia ja työllisyydestä 22 prosenttia. Perheyrietysten osuudet pienenevät tästä hieman, jos vertailukohteena olisivat kaikki muulla tavoin omistetut yritykset. Tämä seikka tulee otetuksi huomioon, kun jäljempänä tässä luvussa esitetään arvio perheyrietysten kansantaloudellisesta kontribuutiosta. Tulokset osoittavat, että keskisuurten ja suurten perheyrietysten kontribuutio työllisyyteen on merkittävämpi kuin arvonlisään. Tämä voidaan tulkita seuraukseksi yrityksen koon ja sen omistusrakenteen yhteydes-

tä: perheyrietykset ovat keskimäärin pienempiä, jolloin mm. suurtuotannon edut painottuvat muulla tavoin omistettuihin yrityksiin.

Suomen sadanviidenkymmenen suurimman yrityksen joukossa joka viides oli perheyrietyty vuonna 2005.

Muulla tavoin omistetuissa yrityksissä jalostusarvon suhde henkilöstöön oli suurempi kuin perheyrietyksissä molemmissa kokoluokissa. Tästä voitaisiin tehdä se tulkinta, että muulla tavoin omistetut yritykset olisivat tulosten mukaan tuottavampia tai tehokkaampia kuin perheyrietykset. Tämän tuloksen tarkastelu kannattavuusvertailujen rinnalla herätti pohdinnan jalostusarvon ja henkilöstön suhdeluvun sopivuudesta tuottavuuden tai tehokkuuden mittaamiseen. Keskustelussa on esitetty se näkökulma, että tuottavuuden mittaaminen pitäisi ulottaa ensinnäkin tarkalle toimialatasolle ja yritystason sijasta toimipaikkatasolle todellisemmän kuvan saamiseksi tuottavuuden kehityksestä. Malirannan (2006) mukaan tuotos- ja panosluvut olisi kerättävä samoista tuotantoyksiköitä ja lisäksi tuottavuutta tulisi mitata homogeenisten tuotteiden tuotantona panosyksikköä kohti.

Tuottavuuden eli tuotoksen ja panoksen suhdeluvun mittauksessa sekä osoittajan että nimittäjän tulisi olla arvosuureita. Edellä esitettyssä approksimaatiOSSahan nimittäjä eli henkilöstön lukumäärä on määräsuure. Kun tämä tarkennus tehtiin perheyrietytysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten tuottavuusvertailussa, havaittiin, että tuottavuuserot käytännössä hävisivät. Tunnuslukuna oli tällöin jalostusarvon ja henkilöstökulujen suhde. Toisaalta tämäkin mittari voi edellä mainitun keskustelun valossa olla tarkemmissa tuottavuus-tarkasteluissa hyvin kriittinen. Työn tuottavuus on yrityksen strategiassa viime kädessä yksi mutta ei välttämättä edes ainoa keino päämäärien kuten kannattavuuden saavuttamiseksi.

Koska perheyrietytysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten kesken ei ollut havaittavissa merkittäviä kannattavuuseroja, tuottavuuden tarkasteluun tarvitaan tämänkin havainnon mukaan kriittisempi ote, vaikka tuottavuus ja kannattavuus mittaavat eri asioita. Yritysanalyysissä tuottavuuden mittaus tulisi ulottaa siis aivan ruohonjuuritasolle ja kannattavuus yritystasolle. Nämä näkökohdat ja tuottavuuslaskelmien kritiikki rohkaisevat käyttämään "tuottavuuden" käänteislukua eli henkilöstön lukumäärän suhdetta arvonlisään yrityksen työllistävyyden mittarina (käänteisen tuottavuuden sijasta). Tällä mittarilla perheyrietykset osoittautuivat selvästi työllistävämmäksi kuin muulla tavoin omistetut yritykset. Tuloksen voi tulkita niin, että perheyrietyksissä henkilöstöstä pidetään hyvää huolta ja tiukemmin kiinni kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä. Tämä havainto tukee käsitystä perheyrietytysten yhteiskunta-vastuusta (Elo-Pärssinen, 2007; Lee 2006, 106).

Tutkimuksessa tehtiin arvio kaikkien perheyrietytysten kokonaistaloudellisesta vaikutuksesta. Keskisuurten ja suurten perheyrietytysten osalta arviolaskelma perustui tutkimuksesta saatuihin tarkkoihin jalostusarvolukuihin. Pienten perheyrietytysten lukumäärän osalta arviohaarukan alaraja perustui ennakkotietoon niiden suhteellisesta osuudesta pienten yritysten yrityskannasta (KTM, 2005). Pienten yritysten työllisyys- ja jalostusarvoluvut saadaan suoraan viralli-

sesta yritysten tilinpäätöstilastosta, joka sisältää myös alkutuotannon. Pienten perheyriyten arvio tehtiin olettamalla niiden osuudeksi 80–100 prosenttia kaikista pienistä yrityksistä. Yhdistämällä nämä tiedot tämän tutkimuksen tietoihin saatiin kaikkien perheyriyten osuudeksi Suomessa 21–25 prosenttia bruttokansantuotteesta ja 26–30 prosenttia kokonaistyöllisyydestä vuonna 2005. Tuloksia on pidettävä huomattavana poikkeamana aikaisempiin arvioihin verrattuna, jotka ovat päätyneet perheyriyten noin 40–45 prosentin osuuteen kokonaistuotannosta Suomessa (IFERA, 2003).

Onko tämän tuloksen taustalla uusi tutkimustulos, vai liittkö se esimerkiksi perheyriyksen määritelmään, joka on kontribuutiotarkastelujen viitekehystenä? Onko määritelmä liian tiukka? Perheyriyksen identifioinnin kriteerit tässä tutkimuksessa täyttävät hyvin tarkkaan kansainvälisen tutkimustradition ehdot eli perheen omistuksellisen kontrollin, perheen/ perheenjäsenen roolin yrityksen johdossa tai hallinnossa ja subjektiivisen kriteerin. Ehtona ei siten ole esimerkiksi suoritettu sukupolvenvaihdos. Toisaalta listatun perheyriyksen ehtona on perheen vähintään neljänneksen omistusosuus yrityksestä. Vaikka tätä ehtoa väljennettäisiin, ei se toisi Suomessa lainkaan tai väljennyksestä riippuen vain korkeintaan muutaman listatun yrityksen perheyriyten joukkoon. Tällä ei puolestaan olisi käytännössä mitään merkitystä kansantaloudellisen kontribuution kannalta. Tulosta voidaan tämän tarkastelun nojalla pitää validina.

Kansainvälisesti vertailtuna ja aikaisemman tiedon valossa Suomessa on tulosten mukaan siis selvästi vähemmän perheyriyten tuomaa kokonaistaloudellista kontribuutiota. Voidaan pohtia, onko tämä tilanne talouden pitkän aikavälin suorituskyvyn kannalta huolestuttava. Ylä-Anttilan (2006, 13) mukaan pääosa ulkomaalaisomistuksen hyödyistä on Suomessa ehkä saatu, vaikka palvelualoilla ulkomaalaisomistus vielä kasvaa. Edelleen Ylä-Anttila (2006) toteaa, että yritysten suomalaisomistus voisi olla suurempi, mikäli osakemarkkinat tukisivat listautumista ja kotitalouksien sijoituksia kanavoituisi osakeomistukseen enemmän. Osaselityksenä Suomen esimerkiksi Yhdysvaltoja pienempiin perheyriyten kontribuutiolukuihin on se, että meillä koko yrityssektori muodostaa noin 64 prosenttia bruttokansantuotteesta, kun vastaava luku USA:ssa on yli 80 prosenttia.

Perheyriyten hyvää kannattavuutta osoittavat tutkimustulokset herättävät pohtimaan, pitäisikö Suomessa olla enemmän perheyrittäjyyttä (Vihreä kirja, Euroopan yhteisöjen komissio 2003, 5). Söikö 1990-luvun alun lama meiltä nimenomaan elinkelpoisia perheyriyksiä poikkeuksellisen paljon, ja lyötiinkö silloin alkutahdit nykyiselle yrittäjyyden paradoksille, ja onko tämä ilmiö rakenteellisen työttömyyden osaselitys? Hyvä uutinen on se, että yrittäjyydelle on nyt mm. palveluissa avautumassa lisää tilaa väestön ikääntymisen ja julkisen palvelutuotannon kapenevan roolin seurauksena (Ennakointifoorumi 2005, 29–33). Michelsenin (2005, 40) mukaan monilla aloilla erityisesti suomalainen palvelutuotanto ja kulttuuriteollisuus tulisi ”miehittää” mahdollisimman pitkälle kotimaisin voimin. Tätä hän perustelee sillä, että useilla palvelualoilla kansallisuudella on suuri merkitys ja palvelujen tuottajilta edellytetään sekä korkeaa

ammattitaitoa että kulttuurista ja sosiaalista osaamista. Tutkimustulosten ja edellä olevien puheenvuorojen pohjalta voidaan pohtia, onko perheyrityttäjäydelä Suomessa erityisesti palvelualoilla uusi yhteiskunnallinen tilaus? Erityisesti teollisuuden, rakentamisen ja liikenteen perheyrityksiin tarvitsemme lisäksi onnistuneita sukupolvenvaihdoksia kotimaisen omistajuuden vahvistamiseksi.

6.2 Perheyritysten vertailu muulla tavoin omistettuihin yrityksiin

Kun perheyritysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten toimintaa ja menestystä on vertailtu, kiinnostuksen kohteena ovat yleisimmin olleet yrityksen toimiala, koko, arvo, kannattavuus, rahoitus ja kasvu. Vertailututkimusten yhtenä kriittisenä kohtana ovat yrityksen kasvuun liittyvät tarkastelut. Koska perheyritysten suunnitteluhorisontti voi olla neljännesvuosisata – kuten usein on poleemisesti sanottu –, olisi vertailujen ulotuttava pitkälle aikavälille ja aineistojen tulisi olla kattavia. Toisaalta yrityksen kasvu on viime kädessä yrityksen omistajien harkinnassa, ja siihen vaikuttavat paitsi yrityksen kannattavan kehityksen turvaaminen, tase ja riski, myös omistajien muut tavoitteet.

Koska riskit ovat perheyrityksissä usein henkilöön ja perheeseen liittyviä, niitä luonnollisesti pyritään kasvuorientaatiossa erityisen huolella kartoittamaan esimerkiksi perhearvoja vasten (Malinen & Stenholm 2004, 12). Pienten ja keskisuurten perheyritysten kasvuaikeissa ei Suomessa kuitenkaan ole havaittu eroa verrattuna muulla tavoin omistettujen vastaavan kokoisten yritysten kasvupyrkimyksiin (Heinonen & Stenholm 2006, 12). Kansantalouden kannalta olennaista on yrityksen kansallinen olemassaolo, työllistävyys, sijainti ja kannattava kasvu pitkällä aikavälillä, mikä ilmentää yrityksen taloudellista ja sosiaalista yhteiskuntavastuuta.

6.2.1 Toiminnan rakenteet

Tulosten mukaan Suomen perheyritysten päätoimialat ovat teollisuus ja kauppa, mikä on myös yhdenmukainen havainto eri maissa tehtyjen tutkimustulosten kanssa. Teollisuus ja kauppa ovat vakiintuneita, perinteisiä toimialoja ja voidaan ajatella, että keskisuurten ja suurten perheyritysten painottuminen näille toimialoille juontuu mm. perheyritysten pitkäikäisyydestä. Toimialoittain tarkasteltuna ero perheyritysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten kesken painottui *muihin palveluihin*, joissa on selvästi enemmän muulla tavoin omistettuja yrityksiä. Suurten yritysten kohdalla myös kaupan ja liikenteen yritykset ovat pääosin muulla tavoin omistettuja yrityksiä.

Keskisuuria perheyrityksiä on teollisuuden, kaupan ja liikenteen toimialoilla jonkin verran enemmän kuin muulla tavoin omistettuja yrityksiä. Rakentamisessa keskisuuret perheyritykset ovat selvänä enemmistönä ja muissa palveluissa selvänä vähemmistönä. Keskisuurten perheyritysten sisäisessä raken-

teessa teollisuus on suurin toimiala (45 %), kauppa toiseksi suurin (23 %) ja rakentaminen (11 %), liikenne (9 %) sekä muut palvelut (12 %) pienimmät toimialat.

Suuria muulla tavoin omistettuja yrityksiä on kaikilla toimialoilla enemmän kuin perheyrityksiä heijastaen perheyritysten selvää vähemmistöä tässä kokoluokassa. Teollisuudessa (39 %) ja rakentamisessa (44 %) perheyritykset ovat kuitenkin vahvasti edustettuina. Suurten perheyritysten sisäinen toimialajako on painottunut teollisuuteen (55 %) ja kauppaan (21 %). Yhteenvetona keskisuurten yritysten lukujen kanssa voidaan päätellä, että teollisuusyritykset dominoivat perheyritysten sisäisessä toimialatarkastelussa.

Aiempiä ja kansainvälisiä tutkimustuloksia (Jaskiewicz 2005, 18; Menendez-Requejo 2006, 580; Pajarinen & Ylä-Anttila 2006) vahvistaa myös se, että perheyritysten koko on Suomessa sekä liikevaihdolla että henkilöstön koolla vertailtuna keskimäärin pienempi kuin muulla tavoin omistettujen yritysten. Yrityksen koon ja omistuksen välillä on mm. rahoitukseen liittyvä yhteys. Perheyritysten osakepääoma halutaan usein pitää perheomistajien käsissä, jolloin listautumista tai muuta rahoitukseen liittyvää ulkopuolista vaikutusta halutaan välttää.

Yrityksen toimiala ja koko olivat perhepääomamallin estimoinnin tärkeimmät kontrollimuuttajat. Kontrollimuuttajat ovat ns. väliin tulevia muuttujia, joiden vaikutus halutaan vakioda (elaboraatio), kun esimerkiksi kahden muuttujan yhteyttä tutkitaan (perhepääoma/sijoitetun pääoman tuotto). Yrityksen koon vaikutuksia sijoitetun pääoman tuottoon tarkasteltiin lisäksi hieman yksityiskohtaisemmin ja havaittiin, että yrityskoon kasvu vaikuttaa positiivisesti sijoitetun pääoman tuottoon mutta vaimenevasti.

6.2.2 Kannattavuus

Tutkimuksen lähtökohtana olevissa poikkileikkausaineistoissa perheyritysten kannattavuus osoittautui keskimäärin hieman korkeammaksi kuin muulla tavoin omistetuilla yrityksillä. Keskisuurissa perheyrityksissä sijoitetun pääoman tuotto oli vuonna 2003 keskimäärin 13,3 % ja muulla tavoin omistetuissa keskisuurissa yrityksissä 11,7 %. Sijoitetun pääoman tuotto suurissa perheyrityksissä oli vuonna 2005 keskimäärin 10,2 % ja muulla tavoin omistetuissa suurissa yrityksissä 8,8 %. Paneeliaineistossa (2000–2005) kannattavuuseroja tarkasteltiin lisäksi perhepääomamalliin perustuvalla regressioanalyysillä kontrolloimalla yrityksen kokoa, toimialaa, velkaantuneisuutta, aineettomia investointeja ja vuosimuuttujaa sekä erittelemällä perheyrityksiä sukupolvenvaihdoksen mukaan. Tällöin kannattavuuseroa ei ollut havaittavissa kaikkien keskisuurten ja suurten osalta, mutta ensimmäisen polven perheyritykset osoittautuivat hieman kannattavammiksi kuin muulla tavoin omistettut yritykset, jotka puolestaan osoittautuivat hieman kannattavammiksi kuin sukupolvenvaihdoksen tehneet perheyritykset.

Kokonaisuutena perheyritysten kannattavuus Suomessa vuosina 2000–2005 oli samaa luokkaa kuin muulla tavoin omistetuilla yrityksillä. Perhepääomamalli ei tältä osin saanut empiiristä tukea.

Kannattavuusvertailuja koskeva tutkimuksen teoreettinen viitekehys tiivistyi perhepääomamallin tuottamaan näkemykseen perheyrityksen erityisistä kilpailuvalteista ja niiden yhteydestä yrityksen menestykseen (Hoffman et al., 2006). Perhepääomamalli on yhteenveto lähinnä resurssiperustaisesta teoriasta ja sosiaalisen pääoman teoriasta, mutta siinä on aineksia myös agentti- ja stewardship-teorioista. Resurssiperustainen teoria korostaa resurssien ainutlaatuisuutta kilpailuetuna. Perheyritysten ainutlaatuisiksi – harvinaisiksi, kopioimattomiksi ja korvaamattomiksi – resurssiksi tutkimus on osoittanut mm. hiljaisen ja eksaktin tiedon integroinnin. Perheyritysten ”yrityshautomotoiminnassa” hiljaisen tiedon vuotaminen tuo ainutlaatuista kilpailuetua. Perheyrityksissä on usein myös inspiroiva työympäristö, vakaat työsuhteet ja joustavat työjärjestelyt. Tämän seurauksena ryhmäidentiteetti ja yhteiset arvot ja normit voivat nousta erityisesti perheyrityksissä kilpailuettujen lähteiksi koko yritystasolla. Hyvän luottamuksen seurauksena perheyrityksissä on usein parantunut informaation kulku ja paremmin koordinoitu yhteistyö sekä valvonnan tarpeen väheneminen. Perhepääomamallissa siis mm. luottamus ja yhteiset päämäärät auttavat vaimentamaan agenttiongelmia ja pienentämään transaktiokustannuksia. Perheen sosiaalinen pääoma tarjoaa siten perheyrityksille kilpailu- ja kannattavuusetua.

Perhepääoman vastineena kannattavuuden estimoinnissa käytettiin perheyritysmuuttujaa. Tämä muuttuja mittaa perheen enemmistöomistusta listattomien yritysten osalta ja vähintään neljänneksen omistusosuutta listattujen yritysten osalta. Lisäksi muuttuja mittaa sitä, että vähintään yksi perheenjäsen on yrityksessä johtavassa asemassa ja myös sukupolvenvaihdosta. Koska tutkimusaineisto on perusjoukkotasoinen, on käytetty operationaalinen vastine perusteltavissa. Estimoinneissa käytetyt mallit ja perheen vaikutusta kuvaava muuttuja ovat lähes identtiset esimerkiksi Andersonin ja Reebin (2003, 1312), Leen (2006, 108) ja Menendez-Requejon (2006, 585) käyttämiin spesifiointeihin verrattuna.

Aiempiä tutkimustuloksia tukeva havainto on edellä todetun mukaan se, että perustajasukupolven perheyritykset osoittautuivat kannattavammiksi kuin muulla tavoin omistetut yritykset (Anderson & Reeb, 2003; Jaskiewicz, 2005; Lee, 2006; Menendez-Requejo, 2006; Villalonga & Amit, 2006). Perustajasukupolven perheyritykset olivat myös kannattavampia kuin sukupolvenvaihdoksen tehneet perheyritykset. Perustajasukupolven perheyrityksellä tarkoitetaan periaatteessa yritystä, jossa perustaja on yrityksen peräsimessä tai perustajan vaikutus on edelleen yrityksessä vaikuttava, vaikka uusi tai jopa uudet sukupolvet olisivat toiminnassa mukana. Esimerkiksi Anderson & Reeb (2003), Jaskiewicz (2005) ja Lee (2006) ovat listattujen yritysten aineistoilla kontrolloineet tätä ulottuvuutta ja havainneet, että erilaisilla perustajasukupolven mukanaoloa kuvaavilla muuttujilla on positiivinen vaikutus pääoman tuottoon ja tämä vaikutus on tilastollisesti merkitsevä.

Tässä tutkimuksessa yritys on tunnistettu perustajasukupolven perheyri-tykseksi, ellei yrityksen omistuksen enemmistö ole siirtynyt seuraavalle suku-
polvelle. Näkemys on ehkä hieman kapea, koska perustajasukupolven vaiku-
tuksen näkökulmasta voi syntyä ainakin kahdenlaisia tilanteita. Ensinnäkin pe-
rustajalla voi olla käytännön operatiivisessa toiminnassa vahva rooli, vaikka
yrityksen omistus olisi siirtynyt seuraavalle sukupolvelle. Toiseksi omistusel-
lista sukupolvenvaihdosta on voitu jostain syystä pitkittää, vaikka operatiivi-
nen toiminta olisi siirtynyt seuraavalle sukupolvelle. Jos halutaan tarkka kuva
”perustajaperheyriytyksestä”, perustajan ja perustajasukupolven rooli pitäisi
tutkia ja operationalisoida tarkemmin kuin vain omistuksen mukaan.

**Perustajasukupolven keskisuuret ja suuret perheyriytykset osoittautuivat Suomessa vuosina 2000–2005 kannattavammiksi kuin sekä muulla tavoin omistetut yritykset että sukupolvenvaihdoksen tehneet perheyriytykset. Perustajasukupolven perheyriytysten osalta tulokset tukevat perhepääomamal-
liin perustuvaa viitekehystä, mutta sukupolvenvaihdoksen tehneiden per-
heyriytysten osalta tulokset eivät tue viitekehystä.**

Julkisesti noteerattujen perheyriytysten kannattavuutta koskevat kansainväliset tutkimukset ovat osoittaneet, että nämä perheyriytykset menestyvät hieman pa-
remmin kuin listatut muulla tavoin omistetut yritykset (Andersson & Reeb 2003, 1324; Jaskiewicz 2005, 24; Lee 2006, 112; Pajarinen & Ylä-Anttila 2006, 40; Poutziouris 2004, 20–23). Myös tämän tutkimuksen tulokset tukevat näitä tu-
loksia, koska aikavälillä 2000–2005 OMX Helsinki 100 listan perheyriytysten sijoit-
tetun pääoman tuotto oli jokaisena vuonna keskimäärin hieman korkeampi
kuin muulla tavoin omistetuilla listayrityksillä (taulukko 18). Samoin listatut
perheyriytykset osoittautuivat perhepääomamallin testauksessa kannattavam-
miksi kuin listatut ei-perheyriytykset. Perheomistajuus näyttäisi siis parantavan
yrityksen kannattavuutta myös tässä yritysryhmässä.

**Julkisesti noteeratut perheyriytykset Suomessa olivat 2000–2005 hieman kan-
nattavampia kuin noteeratut ei-perheyriytykset. Julkisesti noteerattujen per-
heyriytysten osalta tulokset tukevat perhepääomamalliin perustuvaa viiteke-
hystä.**

Yhteenvedona voidaan havaita mielenkiintoinen tilanne tarkasteluajanjaksona:
yhtäällä perustajasukupolven perheyriytykset ja toisaalla julkisesti noteeratut per-
heyriytykset näyttäisivät tulosten valossa olevan kannattavimpia yrityksiä maas-
samme. Perheyriytysten parempaa menestystä on tutkimuksissa perusteltu per-
heyriytykskulttuurilla, jossa avaintekijänä on pitkäjänteinen ja kärsivällinen sijoit-
tusstrategia. Menestystekijöitä ovat lisäksi kasvollinen omistajuus, perustajien
tuomat ainutlaatuiset teknologiset ja liiketoiminnalliset tiedot ja taidot sekä
omanlainen sosiaalinen pääoma eli perhepääoma (Arregle et al. 2007; Hoffman
et al., 2006).

Yhtäällä siis henkilöön tai vain muutamiin henkilöihin keskittynyt omis-
tus, siihen liittyvä perhedynamiikka, näihin mahdollisesti liittyvä yrityksen so-

piva koko ja perustajan erikoistunut toimialatieto näyttäisivät johtavan kannattavampaan liiketoimintaan kuin hajautettu hallintomalli. Toisaalta, jos perheyrittys on julkisesti noteerattu, perhepääomalla näyttäisi jälleen olevan sen kannattavuutta parantava vaikutus. Tulokset tukevat näkemystä, että perustajaperheyrittäjäyksissä/julkisesti noteeratuissa perheyrittäjäyksissä on suhteellisesti enemmän ainutlaatuisia resursseja ja/tai yrityksen reaali- ja rahapääomat ja muut voimavarat sosiaalinen pääoma (perhepääoma) mukaan lukien ovat nimenomaan niissä kannattavimmassa käytössä ja pääomista saadaan enemmän tuottoa irti. Pääoman käyttö näyttäisi tulosten mukaan olevan siis kannattavinta, kun sitä on valvomassa joko yrityksen perustaja tai perhe, suku ja markkina-voimat yhdessä.

Muulla tavoin omistetut yritykset osoittautuivat keskimäärin hieman kannattavammiksi kuin sukupolven vaihdoksen tehneet perheyrittäjäyksiset. Tulos herättää pohtimaan tarkemmin perheomistajuutta eli sitä, miksi juuri perustajasukupolven perheyrittäjäyyden ja kannattavuuden välillä on muita omistumuotoja korkeampi korrelaatio, kuten myös mm. Anderssonin ja Reebin (2003, 1317) tutkimuksessa on havaittu. Tätä havaintoa tukevissa muissakin empiirisissä tutkimuksissa (Menendez-Requejo, 2006) on korostettu, että yhtenäistä teoreettista näkemystä asiasta ei ole esitetty. Tämän tutkimuksen tulokset viittaavat siihen, että perheen tai perhepääoman vaikutus kannattavuuteen alkaa vaimentua, kun yritys on siirtynyt seuraavalle tai seuraaville sukupolville mutta nousee uudelleen, kun perheyrittäjäyksiset on julkisesti noteerattu. Voidaan myös ajatella, että perhepääoman muut kuin kannattavuusvaikutukset nousevat tärkeämmiksi, kun perheyrittäjäyksiset on vaihtanut sukupolvea. Tähän viittaisi mm. se, että sukupolvenvaihdoksen tehneet perheyrittäjäyksiset osoittautuivat kaikkein vakavaraisimmiksi (taulukko 13). Perustajasukupolven perheyrittäjäyksissä omavaraisuus oli sen sijaan alempi kuin muissa omistusrühmissä. Näihin havaintoihin voi olla monia selityksiä ja ne rajataan jatkotutkimusten aiheiksi.

Yhteenvedon tutkimustuloksista voidaan todeta, että kannattavuuserot kaikkien keskisuurten ja suurten perheyrittäjäyksisten ja muulla tavoin omistettujen vastaavan kokoisten yritysten kesken osoittautuivat melko pieniksi. Perheyrittäjäyksisten vertailukohteena olivat kaikki muulla tavoin omistetut yritykset, jolloin vertailua esimerkiksi ulkomaalaisomisteisiin yrityksiin ei tehty. Pajarisen ja Ylä-Anttilan (2006, 40) suomalaisella aineistolla tekemässä tutkimuksessa perheyrittäjäyksiset havaittiin vähintään yhtä kannattaviksi kuin pörssiyritykset, valtionenemmistöiset ja ulkomaalaisomisteiset yritykset. Tämän tutkimuksen tulos kaikkien keskisuurten ja suurten perheyrittäjäyksisten osalta on siis myös se, että kannattavuuseroja perheyrittäjäyksisten ja muulla tavoin omistettujen kesken ei kokonaisuutena ole juuri havaittavissa mutta lisähavaintona se, että perustajasukupolven perheyrittäjäyksiset näyttäisivät tekevän edukseen poikkeuksen.

6.3 Yrittäjyyden paradoksit

6.3.1 Yrittäjä talousteoriassa

Liiketaloustieteellinen, sosiaalipsykologinen ja niiden rajapintaan kiinnittyvä tutkimus on vastannut hyvin kysymyksiin mitä on yrittäjyys (Shane & Venkataraman, 2000) ja kuka on yrittäjä (Hansemark, 2003), mutta yrittäjyyden kansantaloudellinen merkitys on teoriassa hieman epäselvä. Viime vuosikymmenellä on kuitenkin tehty valtavirtataloustieteeseen kiinnittyvää yrittäjyyden formaalia mallinnusta, josta Bianchi ja Henrekson (2005, 357) ovat tehneet laajan yhteenvedon. Yrittäjyyttä on näissä malleissa lähestytty innovatiivisuuden, riskin sietämisen ja kilpailun näkökulmista. Yrittäjyyttä ja yrittäjää on taloustieteessä analysoitu tosin jo 1970-luvun lopusta lähtien (Kanniainen 2006, 326).

Kansantaloustiede ei ole kuitenkaan sisällyttänyt yrittäjän tai yrittäjyyden panosta esimerkiksi tuotantofunktioon. Tuotantofunktio on toisaalta erittäin pelkistävä työpanoksen, pääoman ja teknologian malli, jossa innovatiivisella yrittäjäpanoksella ei siis ole sijaa. Klassinen taloustiede tunnistaa kyllä yrittäjän mutta ei hänen tehtävänsä eikä vaikutustaan. Mikrotooreettinen maksimointiparadigman mukainen yrityksen päätöksentekomalli kuvaa mekanistista, annettuihin päätöstilannetta kuvaaviin ehtoihin reagoimista, jolloin Baumolin (1986, 68) mukaan "the theoretical firm is entrepreneurless". On siten tavallaan paradoksaalista, että mikrotooreettisessa yrityksen teoriassa ei ole lainkaan yrittäjyyden roolia. Uusklassinen mikrotalousteoria keskittyy hinnoittelu-, investointi- ja tuotantopäätöksiin eikä ota huomioon yrittäjän ja kilpailun perusluonnetta (Okko 1986, 197).

Itävaltalainen koulukunta on sen sijaan korostanut yritysten toiminnan ja yrittäjyyden tärkeyttä subjektiivisessa - riskinkantoa, innovaatiotoimintaa, uusien markkinoiden luontia, organisointia ja johtamista korostavassa lähestymistavassaan (Schumpeter, 1934). Viime aikoina on alettu enenevästi korostaa schumpeteriläistä yrittäjyyttä, eli sellaista yritystoiminnan aiheuttamaa talouden kehitystä, jolle on luonteenomaista vanhaa yritystoimintaa tieltään työntävät uudet tuotteet ja tuotantotavat, uudet markkinat ja merkittävät innovaatiot eli nk. luova tuho. Itävaltalaisen koulukunnan subjektiivisessa korostuksessa yrittäjyyden kansantaloudellisena tehtävänä on seurata valppaasti talouden kehitystä ja reagoida siihen niin, että talouden koordinaatio tehostuu (Kirzner 1982, 139).

Kirzeniläisessä yrittäjyyden ilmiössä aloitteellisuus ja johtajuus, "human action", korostuu. Tämä näkemys viittaa mm. cantillonilaiseen arbitraasin mahdollisuuteen eli äärimmillään esimerkiksi siihen, että keskeneräisiäkin keksintöjä ryhdytään kaupallistamaan. Tällainen toiminta puolestaan edellyttää riskinottoa. Tällöin kuka tahansa ei voi olla yrittäjä eikä kenestä tahansa voi tulla yrittäjää, koska taloudellisen mahdollisuuden hyväksikäyttö edellyttää riskipääomia ja epävarmuuden sietokykyä. Kansantalouden kannalta on kui-

tenkin tärkeää, että taloudellisten mahdollisuuksien hyödyntämiseksi suuriakin riskejä otetaan.

Hyytinen ja Rouvinen (2005, 137) viittaavat yrittäjäksi valikoitumisen tärkeyteen eli siihen, että yrittäjiksi ryhtyisivät tähän tehtävään sopivimmat. Heidän mukaansa talouskasvun kannalta olisi hyvä, jos yrittäjiksi valikoituisivat ne, joilla on 1. kyky luoda ja tunnistaa uusia taloudellisia mahdollisuuksia, 2. kohdata kilpailua ja ottaa riskiä, 3. johtaa ja koordinoida taloudellista toimintaa ja työntekijöitä sekä 4. luoda ja hyödyntää uutta tietoa. Tästä voidaan ajatella syntyvän kansantaloudellinen ja yrittäjyyteen liittyvä "adverse selection" ongelma, elleivät siis ne, joilla on parhaat edellytykset toimia yrittäjinä, ole ryhtyneet yrittäjiksi. Edelleen Hyytinen ja Rouvinen (2005) toteavat, että Suomi tarvitsee huippuosaajien lisäksi huippuyrittäjiä. Yrittäjyyden teoreettisesta ja empiirisestä asemasta taloustieteessä on Kannianen (2006, 321–333) tehnyt erittäin kattavan, sataankolmeen viittaukseen perustuvan yhteenvedon.

6.3.2 Yrittäjyyden kokonaistila Suomessa

Yrittäjyydessä, yritysten ja yrittäjien määrällä mitaten olemme viime vuosina tapahtuneesta kasvusta huolimatta edelleen Euroopan unionin keskiarvon alapuolella (Kauppa- ja teollisuusministeriö 2006, 21–22). Tutkimuskirjallisuuden tarkastelun yhteydessä todettiin, että yritysten ja yrittäjien suhteellinen osuus ei sinänsä ole olennainen tekijä talouden suorituskyvyn kannalta. Suomen tapauksessa kuitenkin näissä luvuissa tapahtuneet suuret muutokset ovat olleet vaikuttavassa asemassa. 1990-luvun alun syvä lama vei maaltamme valtavasti yritysten aineellisia ja henkisiä panoksia, joita ripeänä jatkunut kasvu ei ole sittemmin täysin kompensoinut. Erityisesti yritysten valtava resurssikato - taloudestamme poistui 1990-luvun alkupuoliskolla 33 000 yritystä ja 400 000 yritysten työllistä - selittää osaksi nykyistä yrittäjyyden "paradoksia", johon on myös muita syitä (Michelsen 2005, 9). Yrittäjyyden paradoksilla viitataan siihen, että vaikka meillä on nyt hyvä yrittäjyyden toimintakenttä, yrittäjyyden kokonaistila ei ole olennaisesti parantunut, vaikka suomalaiset suhtautuvat entistä myönteisemmin yrittäjyyteen (Haavisto, Kiljunen & Nyberg 2007, 71; Römer-Paakkanen 2004, 27–28).

Yrittäjyyden kokonaistilaa kuvaa se, että yritysten määrän ja erityisesti yritysten henkilöstön kasvu oli yllättävän vähäinen kymmenvuotiskaudella 1994–2003 (Rajaniemi 2005, 79). Viime vuosina tilanne on tosin parantunut tässä suhteessa. Esimerkiksi vuonna 2006 Suomen yritykset työllistivät 1,38 miljoonaa henkilöä, kun lama-ajan pohjalukema vuonna 1994 oli 1,05 miljoonaa. Vuonna 2006 yritysten henkilöstön vuosikasvu oli 3,7 prosenttia, mikä oli suurin vuosimuutos sitten vuoden 1998. On muistettava, että vuonna 1990 yritysten henkilöstö oli 1,44 miljoonaa, eli yritysten työllistävä vaikutus ei ole vieläkään noussut vuoden 1990 työllisyyden tasolle, vaikka yritysten reaalin liikevaihto on noussut noin 70 prosenttia aikavälillä 1990–2006. Merkittävimpinä selityksinä edellä mainittuun kehitykseen ovat tuotannon mittava rakennemuutos ja tuottavuuden ripeä nousu erityisesti teollisuudessa informaatioteknologian kehityksen ja globalisaation tuoman kilpailun vanavedessä.

Edellä todettu kehitys näkyy selvästi alla olevasta kuviosta 21, jossa on kuvattu Suomen yritysten henkilöstön ja liikevaihdon suhteelliset muutokset aikavälillä 1995–2006. Yrityssektorin kasvu on viime vuosina painottunut pieniin ja keskisuuriin yrityksiin (Peltola, 2008). Vuodesta 2001 alkaen pk-yritysten liikevaihto kasvoi keskimäärin 5 prosenttia vuodessa, kun suurten yritysten liikevaihdon kasvu jäi puoleen siitä. Pienten yritysten nopeampi kasvu saattaa olla merkki siitä, että Suomen talous olisi muuttunut hieman yrittäjävetoisemmaksi (Peltola, 2008). Mainittakoon vielä kuvan ulkopuolelta, että yritysten henkilöstö väheni dramaattisesti neljänä peräkkäisenä vuotena 1990-luvun alussa.



KUVIO 21 Yritysten henkilöstön lukumäärän ja liikevaihdon kehitys 1995–2006.
Lähde: Tilastokeskus

Yrittäjyyden paradoksiin viittaa myös se, että vuonna 2004 tehdyn Eurobarometri-kyselyn mukaan suomalaiset ovat EU:n *yrittäjähallukkein* kansa (Tilastokeskus 2007b, 32). Kyselyn mukaan 68 prosenttia suomalaisista olisi mieluummin yrittäjiä kuin palkansaajia; vastaavat luvut olivat Alankomaissa 66 %, Ruotsissa 61 % ja keskimäärin EU:ssa 50 %. Yhdysvalloissa yrittäjähallukkuutta kuvaava luku on 61 %. Vähiten halukkuutta yrittäjyyteen ilmeni kyselyn mukaan Espanjassa, Portugalissa ja Kyproksella, vaikka näissä maissa yrittäjien osuus työvoimasta on Euroopan korkeimpia, mistä voi päätellä, että yrittäjäksi ryhtyminen on näissä maissa osaksi pakon sanelemaa tai että yrittäjyydessä on saavutettu tällä mittarilla ”optimitaso”. Sen sijaan Suomessa yrittäjyys on edellä mainittujen lukujen valossa vajaasti käytetty voimavara. Lukujen ”paradoksaalisuus” kertoo, että meillä saattaa olla potentiaalisen ja toteutuneen yrittäjyyden kuilu (SONK 2006, 11–12). Tähän voivat olla syynä laman ja ylivelkaantumisen aiheuttaman ylivarovaisuuden lisäksi myös poliittiskulttuuriset tekijät.

Historian professori Karl-Erik Michelsen (2005, 49) kärjistää yrittäjyyden paradoksia toteamalla, että ”pitkän historiansa aikana fennomania (yhden tuuden mania, tekijän huom.) on muuttunut oppijärjestelmäksi, joka rajoittaa ja jopa estää yrittäjyyden toteutumisen Suomessa”. Kärjistystä voi pitää poleemisuutensa vuoksi kohtuuttoman ankarana, mutta se ei ole kokonaan vailla perusteita. Vain muutama vuosi sitten eräs johtava poliitikkomme totesi, että meillä ei ole syytä mennä kulttuuriin, jossa pesemme toistemme paidat. Euroopassa kaupunkien keskustakiinteistöjen kivijalkojen liiketiloja täyttävät myös lukuisat pesulayrittäjät, jotka työllistävät muutaman henkilön, ja jotka käyttävät palveluissaan teknologiaa. Paidan peseminen voi tuottaa arvonlisää, ja paidan pesemisellä voi olla pieniä kerrannaisvaikutuksia. Voi toisaalta olla, että meillä tämä eikä moni muukaan muualla toimiva yrittäjyyden muoto ole käyttämätön mahdollisuus, mutta asia pitänee jättää potentiaalisten yrittäjien huoleksi eikä ehkä ”fennomaanisesti” julistaa, mikä ainakaan ei ole yritystoimintaa - aikana, jolloin rakenteellinen työttömyys on edelleen yhteiskuntamme suurin ongelma. Palvelujen osuus tuotannosta voi edelleen kasvaa.

Edellä olevat havainnot antavat aiheen pohtia, olisiko meillä syytä tutkia yrittäjyyttä mm. talouspolitiikan tarpeisiin entistä enemmän ja syvällisemmin ja myös perheyrittäjyyden näkökulmasta. Tulosten mukaan perheyrittäjyydestä tai perhepääomasta, joka on yksi sosiaalisen pääoman muoto, on kilpailuetua erityisesti perustajasukupolven perheyryyksille. Sosiaaliseen pääomaan liittyvät tekijät saattavat yleisemminkin vaikuttaa potentiaalisen ja toteutuneen yrittäjyyden kuilun umpeen kuromiseen. Yrittäjyyttä ei synny itsestään, se tarvitsee mentorikseen myös kasvatuksen, lähipiirin, koulutuksen, organisaation ja yhteiskunnan tuen (Krueger 2000, 12–16). EU:n komission Vihreässä kirjassa (2003) painotetaan, että yrittäjyyden yhteiskunnan rakentaminen on jokaisen asia.

6.4 Tutkimuksen arviointia

6.4.1 Tutkimuksen toteutus

Tutkimuskysymyksiä lähestyttiin kahdella menetelmällä, deskriptiivisesti ja hypoteettis-deduktiivisesti. Ensin tutkittiin kuvailevaan statistiikkaan perustuen perheyrytysten lukumäärä, toimialat, toiminnan laajuus ja kansantaloudellinen merkitys. Toiseksi tarkasteltiin perhepääomamallin tilastolliseen testaukseen perustuen sijoitetun pääoman tuoton eroja perheyrytysten ja muulla tavoin omistettujen yritysten kesken. Aineisto tarjosi mahdollisuuden testata myös ensimmäisen polven perheyrytysten ja sukupolvenvaihdoksen tehneiden perheyrytysten sijoitetun pääoman tuoton eroja. Käytetyt menetelmät vastaavien kysymysten tarkastelussa ovat kaikkein yleisimmät.

Tärkein molempien lähestymistapojen taustalla oleva tekijä on se, onko perheyrietyksen määrittely ja perheyrietysten tunnistus tehty riittävän hyvin. Tärkeä seikka on myös se, ovatko tutkimuksen muut menetelmävalinnat ja päättelyt tehty tieteellisten kriteereiden mukaan. Tutkimuksen validiteetti kuvaa sitä kuinka hyvin valittu teoria, menetelmät, aineisto, analyysi ja johtopäätökset kuvaavat, selittävät ja ennustavat sitä ilmiötä mihin tutkimus kohdistettiin. Tutkimuksen reliabiliteetti liittyy siihen kuinka luotettavasti tutkittava ilmiö on pystytty tutkimaan eli sitä todennäköisyyttä, jolla jonkin toisen samoin menetelmin ja samalla aineistolla suorittamassa tutkimuksessa päästäisiin samoihin johtopäätöksiin (Kyrö, 2004). Tutkimusta voidaan Kyrön mukaan arvioida myös sen vaikuttavuuden näkökulmasta.

Tutkimuksen lähtökohtana oli Suomen keskisuurten ja suurten yritysten omistuksen identifiointi perheyrietyksenä kokonaistutkimuksena. Tutkimusaineiston havaintoyksikköinä ovat yritysrekisterin vuositilastojen yritykset ja muuttujina näiden yritysten virallisten tilinpäätöstilastojen muuttujat perheyrietyksellä täydennettynä. Perheyrietyksen määrittely on siis tutkimuksen pätevyyden keskeisin koetinkivi. Perheyrietyksen yksikäsitteinen määrittelyminen on osoittautunut tutkimustradition piirissä pulmalliseksi, vaikka olennaisista perheyrietyksen tunnusmerkeistä on syntynyt selvä kuva.

Nämä tunnusmerkit löytyvät myös kauppa- ja teollisuusministeriön asettaman perheyrietysohjelman loppuraportin perheyrietyksen määritelmästä. Tässä määritelmässä on pyritty siihen, että se voisi tarpeen tullen olla myös lakisääteinen perheyrietyksen määritelmä. Myös GEEF (Groupement Européen des Entreprises Familiales - European Group of Owner Managed and Family Enterprises) on ehdottanut tätä määritelmää pohjaksi perheyrietysten identifioimiseksi Euroopan unionin tilastotoimen agendalle. Tämä myös tässä tutkimuksessa käytetty määritelmä täyttää tutkimustradition piirissä tehdyt objektiiviset perheyrietyksen määrittelyn kriteerit eli omistuksellisen kriteerin ja sen, että perheenjäsen on liikkeenjohdossa eli governance kriteerin. Kun yrityksiltä tiedusteltiin omaa käsitystä yrityksen perheomistuksesta ja hallinnosta, täyttyy myös subjektiivinen perheyrietyksensä määrittelyn kriteeri.

Työläs ja vaativa yritysten omistuksen tunnistus tehtiin pääosin puhelinkyselynä. Tämä onnistui erittäin hyvin, koska yrityksissä oli lähes poikkeuksetta selvä käsitys siitä, onko yritys perheyrietyksellä vai ei - hyvin usein ilman täsmällistä määrittelykeskusteluakin. Tunnistuksen onnistumiseen vaikutti ratkaisevasti yritysten omistajien, toimitusjohtajien ja talouspäälliköiden myönteinen suhtautuminen yrityksensä omistusta koskeviin kysymyksiin. Tutkimus osoitti siis ainakin keskisuurten ja suurten yritysten osalta, että yrityksen perheomistuksen tunnistaminen ei ole ongelma, yritykset tietävät hyvin sen, ovatko ne perheyrietyksiä vai muulla tavoin omistettuja yrityksiä. Tämä puolestaan voi olla seuraus siitä, että näiden yritysten omistus perheyrietyksenä on vakiintunutta, vaikka muutoksia omistuksessa tapahtuukin. Poikkeuksia ja rajatapauksia toki on, mutta niitä ilmeni tässä tutkimuksessa vain muutama. Yritysten edustajien antamaan tietoon on luotettu. Tunnistusta tehtiin myös yritysten vuosikertomusten pohjalta.

Huhtikuussa 2008 aloitettiin tämän tutkimuksen jatkotutkimuksena identifioituihin perheyrittäjiin suunnattu kyselytutkimus. Kysely lähetettiin kaikille niille perheyrittäjille (830), jotka olivat edelleen maaliskuussa 2008 yritysrekisterissä. Näiltä yrityksiltä on kesäkuun 2008 puoliväliin mennessä tullut vain yksi palaute, jossa on ilmoitettu, että yritys ei ole ollut perheyrittäjä. Havainto viittaa siihen, että virheellisellä identifiointilla tai koodauksella ei ole ollut vaikutusta tutkimustuloksiin. Voidaan siis arvioida, että yritysten luokittelu perheyrittäjiin ja muulla tavoin omistettuihin yrityksiin on pätevästi tehty.

Selvää on kuitenkin se, että jos perheyrittäjien määritelmänä käytettäisiin kapeinta mahdollista tulkintaa eli sitä, että yritys on ainakin kerran siirtynyt seuraavalle sukupolvelle, perheyrittäjien osuudet ja myös muut tutkimustulokset muuttuisivat. Perustajasukupolven omistamia ja hallitsemia perheyrittäjiä pidetään kuitenkin itsestään selvästi perheyrittäjinä, kunhan omistukseen ja hallintoon liittyvät kriteerit täyttyvät. Näiden argumenttien pohjalta, ja koska muut yrityksiä koskevat muuttujat tulevat virallisista tilinpäätöstilastoista, voidaan tutkimusaineiston perustana olevia poikkileikkaustilastoja pitää validina. Yleistettävyysongelmaa ei ole, koska kaikki tulokset perustuvat populaatiotason tietoon. Sen sijaan paneeliaineistoon voi liittyä pieni epätarkkuus, koska perheyrittäjätunnistus on tehty keskisuurten osalta vuodelta 2003 ja suurten yritysten osalta vuodelta 2005 ja käytetty näitä tietoja myös paneelin omistustunneina aikavälillä 2000–2005.

Tutkimustulokset perustuvat siis kuvailevaan statistiikkaan ja regressiomallien estimointeihin. Nämä vaiheet on toteutettu Tilastokeskuksen tutkimuslaboratoriossa SPSS- ja SAS-ohjelmistoilla. Tehtyjen valintojen tarkempaa kuvausta on tehty vastaavissa kohdissa tutkimuksen eri luvuissa. Perhepääomamallin estimointituloksessa mallin alhaiseen selityksasteeseen voi kiinnittää huomiota. Aiemmin todettiin, että mallin selityksaste on silti selvästi korkeampi kuin kansainvälisesti ainoassa vastaavassa referenssitutkimuksessa. Syy alhaiseen selityksasteeseen on siinä, että perhepääomamalli ei ota huomioon kaikkea olennaista yrityksen toimintaympäristöstä. Toimintaympäristön vaikutuksia pitäisi toisaalta tutkia selvästi laajemmalla viitekehyksellä kuin mitä perhepääomamalli edustaa. Tutkimusaineisto on myös niin laaja, että sijoitetun pääoman tuoton varianssin haltuunotto on joka tapauksessa haastava tehtävä, jos halutaan riippumattomat ja korreloimattomat selittäjät malliin. Toisaalta korkea selityksaste ei ole mitenkään ensisijainen päämäärä vaan se, löytyykö perhepääomamallille empiiristä tukea muilta osin.

Aiemmin tehdyissä tutkimuksissa perheen vaikutusta liiketoimintaan on omistuksen lisäksi mitattu mm. perheenjäsenten hallituspaikkojen lukumäärällä ja sillä, onko perheenjäsen yrityksen toimitusjohtajana, hallituksen puheenjohtajana tai muussa avaintehtävässä (Anderson & Reeb, 2003; Jaskiewicz, 2005). Näissä tutkimusasetelmissä havaintoyksikköinä ovat olleet listatut yritykset. Perhepääoman tai perheen vaikutuksen erilaisten vastineitten määrittely ja mitaaminen yleispätevästi on haastava tehtävä kokonaisaineistoa käyttävässä tutkimuksessa.

Keskeisenä teoreettisena viitekehyksenä käytetyn perhepääomamallin vahvuutena voidaan pitää sitä, että se on tutkimustradition piirissä ensimmäinen yritys lähestyä yhtenäistä perheyritysteoriaa. Aiemmat teoreettiset lähtökohdat perheyrityksen toiminnan tarkastelussa ovat perustuneet mm. agentti- ja stewardship -teoriaan. Perhepääomamalli voidaan tulkita yhteenvedoksi useammasta perheyritysten toimintaa selittäneestä erillisestä viitekehuksesta, joita tarkasteltiin luvussa 3. Perhepääomamallin teoreettisena vahvuutena voidaan pitää myös sitä, että perhepääomaa voidaan tarkastella siinä moniulotteisena muuttujana. Mallin heikkoutena voidaan puolestaan nähdä se, että sille voi olla hankala löytää sellaisia käytännön vastineita, joita voitaisiin mitata samalla tarkkuudella kuin muita yrityksen toimintaa kuvaavia muuttujia (tilinpäätösaineistot). Tässä tutkimuksessa päädyttiin perhepääoman nominaalitason operationaaliseen vastineeseen. Perhepääomakäsitteellä ei ole ehkä mahdollista saavuttaa muiden pääomakäsitteiden (kiinteä pääoma, varastot) luokittelutasoa käytännön sovelluksissa. Perhepääomakäsitteen mittaamista tästä tutkimuksesta poikkeavalla tavalla on kuitenkin esitelty liitteessä 2.

Edellä todettu ongelma joka tapauksessa viittaa siihen, että tutkimuksen perhepääomamallia koskevan teoreettisen viitekehyksen ja empiirisen toteutuksen kiinnitys ei ole vahvin mahdollinen. Perhepääomamalli tarjoaa useita muuttujia mitattavaksi, joita käytetyt perheyrityksen omistusta ja kontrollia kuvaavat dummy -muuttujat (F1, F2) eivät voi korvata. Sijoitetun pääoman tuoton varianssia ei siten voi odottaa hallittavan kokonaan dummy -muuttujilla, vaikka estimoinnissa ovat olleet käytössä hyvät kontrollimuuttujat. Syynä edellä mainittuun ongelmaan on lähinnä se, että tutkimus lähti liikkeelle melkein kaksi vuotta kestäneestä yritysten pelkästä omistustunnistuksesta. Perhepääomamallissa ehdolla olevien muuttujien tarkempi mittaaminen olisi vaatinut lisäksi kyselytutkimuksen. Tätä puutetta pyritään paikkaamaan keväällä 2008 Jyväskylän yliopiston tutkijatiimin toimesta alkaneessa ja tässä tutkimuksessa tunnistetuille perheyrityksille suunnatussa kyselytutkimuksessa. Myöhemmin tutkittavaksi jää siis se, tuleeko eritellymmmin perhepääomaa kuvaavista vastineista lisävalaistusta sijoitetun pääoman tuoton vaihtelun selittämisessä.

6.4.2 Tutkimuksen hyöty

Tutkimuksessa kartoitettiin Suomen kaikkien keskisuurten ja suurten yritysten omistajuus ja vaikutus perheyritysnäkökulmasta. Tämä on tutkimuksen keskeinen kontribuutio, koska vastaavaa tunnistusta ei ole Suomessa eikä tiettävästi muuallakaan ennen tehty (STAT. FI 2006, 9). Tutkimusaineistona ovat näiden omistustunnisteilla varustettujen yritysten tilinpäätöstilastot 2000–2005, tämäkin kansainvälisesti ainutlaatuinen aineisto. Kun tehtiin pienten perheyritysten osuudesta kaikkien pienten yritysten populaatiossa sadan prosentin ylärajarvio, tulokset paljastivat mm., että perheyritysten kansantuotevaikutus on Suomessa menneinä vuosina arvioitu selvästi liian korkeaksi. On myös mahdollista, että meiltä on viime vuosikymmenellä poistunut yrityskentästä tai siirty-

nyt muuhun omistukseen huomattavan paljon keskisuuria ja suuria perheyri-tyksiä. Nämä ovat havaintoja, joita ei ole aiemmin kokonaisaineistoilla tehty.

Eri maissa tehdyt selvitykset ja tutkimukset perheyritysten kokonaista- loudellisista vaikutuksista perustuvat mm. perheyritysten arvioitujen lukumää- räosuuksien perusteella tehtyihin tuotanto- ja työllisyysarvioihin, jolloin vir- heellisten estimaattien mahdollisuus on huomattavan suuri. Tämän tutkimuk- sen yksi kontribuutio on se, että perheyritysten kansantaloudellisen merkityk- sen tutkimiseksi perheyritykset tulisi perheyrityksinä joko virallisesti tilastoida, kartoittaa yritysten perheomistus muulla tavoin kokonaistutkimuksena tai ana- lysoida omistus rekisteritilastoista tai muista populaatioaineistoista poimittujen tieteellisten otosten perusteella. Mikä tahansa näistä tutkimusmenetelmistä vali- taan, tärkeintä on yksittäisen yrityksen perheomistuksen identifiointi. Tätä me- netelmää perheyritysten kansantaloudellisen merkityksen tutkimuksessa ei siis tiettävästi ole aiemmin tehty.

Käsillä olevan tutkimuksen valossa perheyritysmääritelmä ei näytä olevan kansantaloudellisen perheyritystutkimuksen esteenä. Tutkimustraditioon pe- rustuva kauppa- ja teollisuusministeriön työryhmän (2005) perheyritysmääri- telmä osoittautui hyvin toimivaksi. Kävi ilmi, että valtaosa yrityksistä tietää erittäin hyvin omistuksensa perheyritysnäkökulmasta muutenkin ja määritelmää tarvitaan vahvistamaan asiaa sekä rajatapausten tulkintaan. Selvää kuiten- kin on, että esimerkiksi listattujen yritysten omistustunnistuksessa määritelmän merkitys korostuu, koska pörssiyritysten kohdalla perheen tai suvun vähintään 50 prosentin omistusosuudesta on määritelmässä luovuttava. Tällöin perheen omistusosuuden alemman alarajan määrittely ja muut perheen kontrollia yri- tyksestä osoittavat kriteerit ovat tärkeitä. Määritelmä vaikuttaa luonnollisesti siihen, millaisiksi perheyritysten kontribuutiot muodostuvat, mutta jos määri- telmä tehdään huolella tutkimustraditioon perustuen, vaikutus jäänee margi- naaliseksi.

Yhtenä tutkimuksen löytönä on se, että selkeään ja yksinkertaiseen per- heyritysmääritelmään perustuen on mahdollista saavuttaa perheyritysten kan- santaloudellista merkitystä kuvaavat luotettavat tulokset, kun lisäksi omistus- tunnistus tehdään huolella. Kansantaloudellisten tutkimustarpeiden ohella perheyritysmääritelmää tarvitaan elinkeinopoliittisiin tarkoituksiin, kun halu- taan edistää perheyritysten toiminnan jatkuvuutta ja turvata näin työllisyyttä ja kotimaista omistajuutta. Määritelmän virallisempi käyttöönotto voi omalta osal- taan muutoinkin edistää perheyrittäjyyden asemaa yhteiskunnassa, esimerkiksi koulutus- ja tiedepoliitikassa.

Tutkimuksen päätulokset; perheyritysten odotettua pienempi kansan- tuoteosuus mutta parempi työllistävyys ja sijoitetun pääoman tuotto (perusta- japerheyrityksissä) verrattuna muulla tavoin omistettuihin yrityksiin antavat uutta tietoa perheyrityksistä talouspolitiikasta päättävälle ja etujärjestöille. Ha- vainnot viittaavat lisäksi kaikkien keskisuurten ja suurten perheyritysten osalta henkilöstöä suosivaan ja kannattavaan liiketoimintaan, mikä on merkki niiden pitkäjänteisestä strategiasta ja yhteiskuntavastuusta. **Tämä yhdistelmä, per- heyritysten työllistävä kannattavuus, on tutkimuksen ydinlöytö ja tärkeä viesti päättäjille.**

Tutkimuksesta voi olla jatkossa hyötyä, kun pohditaan mm. perheyrittysten virallista tilastointia, koska nyt on saatu populaatiotason tarkkaa tietoa Suomen keskisuurista ja suurista perheyrittäjistä. Tutkimusaineisto jää tehdyn sopimuksen nojalla Tilastokeskuksen omaisuudeksi osaksi yritystilastoinnin kehitystyötä. Perheyrittysten tilastoinnista ja pääoman tuoton mallinnuksesta on toivottavasti hyötyä myös perheyrittäjäyhteisöjen piirissä jatkotutkimuksia ajatellen. Suomalaiset keskisuuret ja suuret perheyrittäjät saavat nyt myös ensi kerran tietoa keskimääräisestä menestyksestään ja nämä tiedot toivottavasti täydentävät yritystason presentaatioita.

Tutkimuksen teoreettinen viitekehys kulminoitui perhepääomamalliin, joka pohjautuu resurssiperustaisiin teorioihin. Aiemmin paljon käytetty agentti-teoreettinen lähestymistapa olisi ollut liian rajoittava tässä kokonaisaineistoja käyttävässä tutkimuksessa. Käsillä olevassa tutkimuksessa lienee ensimmäisen kerran tehty tilinpäätöstietoihin perustuva perhepääomamallin testaus, johon perhepääomateorian kehityksen alullepanijat Hoffman et al. (2006) kehottivat perheyrittäjäyhteisöä ryhtymään. Tutkimus nosti esiin tarpeen jatkaa edelleen perhepääoman sekä teoreettista että empiiristä tutkimusta. Perhepääomateorian jatkotutkimuksessa on etsittävä myös tiedolliseen perhepääomaan liittyviä tekijöitä rakenteellisen ja suhdeperhepääoman (Hoffman et al., 2006) lisäksi. Vasta näiden kolmen latentin muuttujan mittaaminen esimerkiksi kyselytutkimuksessa ja rakenneyhtälömallinnukseen perustuva testaus voi tuoda tarkempaa tietoa perhepääoman ja yrityksen menestyksen yhteydestä (liite 2).

Edellä olevaan pohdintaan liittyen tutkimuksen teoreettisena kontribuutiona tehdään ehdotus jatkotutkimukseksi uuden, ns. endogeenisen kasvuteorian ja perhepääoman yhteydestä. Endogeenisen kasvuteorian mukaan mm. tieto ja osaaminen ovat *itsenäisiä tuotannontekijöitä*, joita voidaan yrityksen omin voimin ja uhrauksin tai julkisen sektorin toimesta lisätä investoimalla niihin (Romer, 1986; Okko, 1999). Tämä nk. osaamispääoma on siis itsenäinen kasvutekijä ja sen muutoksesta käytetään kansantalouden kasvutilinpidossa nimitystä kokonaistuottavuuden muutos. Kokonaistuottavuuden kasvun vaikutus esimerkiksi Suomessa on viime vuosikymmeninä ollut lähes kaksi kolmasosaa bruttokansantuotteen määrän muutokseen. Kokonaistuottavuudesta käytetään myös nimitystä Solowin residuaali, ja se heijastaa viime kädessä kaikkea sitä tuotannon tehostumista, jota ei liitetä työ- ja pääomapanokseen. Esimerkiksi liiketoimintaosaamisen parantuminen edustaa sitä. Tältä pohjalta perheyrittäjäyhteisöön kumuloituneen rakenteellisen, suhde- ja tiedollisen perhepääoman voi tulkita olevan osa Solowin residuaalia.

6.5 Jatkotutkimus

Riittääkö Suomessa toimiva yritystoiminta turvaamaan hyvinvointimme rahoituspohjan tulevina vuosikymmeninä? Suomen talouden olisi pian hyvä vastata mm. väestön ikärakenteen muutoksen tuomiin haasteisiin myös yrittäjäyhteisöjen

kannustimilla. Skandinavian maat näyttävät toistaiseksi kykenevän yhdistämään talouden tehokkuuden ja sosiaalisen oikeudenmukaisuuden paremmin kuin keskimäärin läntisessä Euroopassa (Andersen, Holmström, Honkapohja, Korkman, Söderström & Vartiainen 2007, 15). Tekijöiden *The Nordic Model* -julkaisussa esitetyn työmarkkina-, sosiaali- ja koulutuspoliittisen ohjelman jatkoksi sopii myös yrittäjyyden ja perheyrittäjyyden korostaminen, kuten nykyisessä maamme hallitusohjelmassa on tehty. *The Nordic Model* -julkaisussa esitettyjen näkemysten mukaan pohjoismainen malli - työmarkkinainstituutiot, hyvinvointivaltio ja inhimillinen pääoma - kohtaa tulevana vuosina historiansa suurimman poliittisen haasteen. Pohjoismaista mallia ei tekijöiden mukaan silti uhkaa stagnaatio tai rahoituskriisi, jos sen instituutioita ja politiikkaa uudistetaan. Instituutioihin, talouspolitiikan ja tutkimuksen erityiskohteeksi voidaan katsoa kuuluvaksi myös perheyrittäjyydet.

Tutkimustuloksista syntyvä kokonaiskuva, perheyrittäjyyden odotettua pienempi kansantuoteosuus mutta vähintään samantasoinen kannattavuus ja selvästi parempi työllistävyys kuin muulla tavoin omistetuissa yrityksissä, herättää pohtimaan, onko meillä liian vähän perheyrittäjyyttä ja onko kehitys tässä suhteessa menossa entistä huonompaan suuntaan? Huoli on aiheellinen ja se liittyy väestön ikääntymiseen ja yritystoiminnan tulevaisuuteen. Tutkimuksessa käytetty asetelma ja aineisto tarjoavat hyvän lähtökohdan yritysten perheomistuksen vaikutusten erittelyyn laajemmin ja yksityiskohtaisemmin. Keskisuurten ja suurten perheyrittäjyyden analyttisempi tilinpäätöstarkastelu voi tuoda uutta tietoa näistä yrityksistä. Perhepääoma -käsitteeseen liittyvä syvempi teoreettinen tausta- ja lisäpohdinta ja teorian empiirinen jatkomallinnus on toinen jatkotutkimuksen haaste. Perhepääoman vaikutusta koskevaa hypoteesia voi tarkentaa ja sen testaamisen voi ulottaa kannattavuuden lisäksi myös muihin yrityksen tunnuslukuihin. Yksi tutkimushaara on yritysten toimialoittainen ja alueellinen vertailu perheyrittäjyyden näkökulmasta. Sukupolvenvaihdoksen tehneiden perheyrittäjyyden syvällisempi tutkimus on jatkuvasti tärkeä jatkotutkimuksen kohde.

Keväällä 2008 on Jyväskylän yliopiston tutkimusryhmässä aloitettu tämän tutkimuksen perheyrittäjyyden pohjautuvaan kyselyaineistoon ja rakenneyhtälömallinnukseen perustuva jatkotutkimus, jossa kartoitetaan eritellymminkin sitä, mistä perhevaikutukseen liittyvistä osatekijöistä perheyrittäjyyden menestys voi olla riippuvainen (liite 2). Toinen jatkohanke on Suomen kaikkien pienten yritysten otokseen perustuva perheyrittäjyyden analyysi tarkemman kuvan saamiseksi perheyrittäjyyden kansantaloudellisesta vaikutuksesta. Myös tästä on syyskuussa 2008 käynnistetty Jyväskylän yliopiston tutkimusryhmässä työ- ja elinkeinoministeriön tukema hanke.

SUMMARY

The background of the study

On a world-wide basis, the contribution of family businesses to national economies is considerable. In Europe, the estimates of the contribution of family businesses to total production and employment vary between 30 and 60 per cent (IFERA, 2003). The variation depends on the country, indicator and the definition of what constitutes a family business. However, the exact extent of the impact of family businesses has remained unknown. One reason for this uncertainty is the fact that there are neither official statistics nor representative performance data available of family businesses at the national economic level.

The Family Entrepreneurship Working Group set up by the Ministry of Trade and Industry (2005) made a proposal – among other recommendations – for a definition of a family firm to help researchers find out the number and size of family enterprises in Finland and to analyze their industrial structure and significance for the Finnish economy. This study is based on that proposal.

The goal of the study

The first goal of the present study is to compile research data of all medium- and large-sized businesses operating in Finland and to classify this data by family ownership. The second goal is to examine the effect of all family businesses with respect to their contribution to total production and employment. The third topic of interest is the relationship between the type of ownership and performance of the firm, i.e. profitability comparisons between family and non-family businesses in focused size groups. Finally the study aims to examine family influence on firm performance. In addition, comparisons are made between family controlled and non-family controlled firms that are publicly quoted.

Theoretical frame: family capital

According to Hoffman et al. (2006) family relations influence how the family firm is governed and managed. Habbershon and Williams (1999) define family influence as *familiness* and Dyer (2006) as *family effect*. Familiness and family effect refer to the combination and use of human, social and other resources that are characteristic to family firms. Family members also provide physical and financial assets for family businesses (Neubauer & Lank, 1998). Human resources are often affected by, but not limited to the founder effect which means that the founder serves as CEO, member of the board or in another influential position of the family firm. It may also mean that the heritage of the founder influences the amount and type of tacit and exact knowledge, patents or entrepreneurial spirit even though generation transfer of the family firm has been completed. Resources en bloc and the way they are used in family firms

are intertwined and they have been nurtured during the interaction between the family and the firm (Ward, 1988). Agency and stewardship theories and resource based views conventionally explain the manner in which different dimensions of family involvement influence the managerial practices, resources and performance of the family firm. To organize different aspects regarding the influence of family involvement on firm performance, *family capital* theory (Hoffman et al. 2006) has been suggested. Arregle (et al. 2007) proposes the concept *family social capital* to be used to describe this relationship.

The Data

The data for this research was collected in cooperation with Statistics Finland. The longitudinal data covers the years 2000-2005. First all potential middle and large-sized family businesses were screened from the Annual Statistics of the Finnish Business Register using, among other criteria, the legal form, type of ownership, branch of industry and size of the enterprise group as selection criteria for a potential family firm. For screening purposes, the observation unit was an enterprise group or an independent firm when the firm did not belong to an enterprise group. Middle-sized businesses comprise firms that employ at least 50 persons and less than 250 persons. Large-sized businesses include firms that employ at least 250 persons. Family ownership was identified by phone interviews among the population of pre-screened potential family firms. The identification of publicly held companies was made using OMX Helsinki listings 2000-2005. Finally, the modified register statistics data was merged with official income statement and balance sheet statistics for the same firms. The data matrix of this study contains about 27000 rows and 150 columns consisting of income statement, balance sheet and accounting indicator variables.

Results

Results of the study show that in Finland 46 % of middle-sized companies and 30 % of large-sized companies are family businesses. Family firms are smaller by size than non-family firms in both size groups. For example, of the 150 biggest Finnish businesses, 20 % are family businesses. Almost all family businesses operate in manufacturing, construction, trade, transportation and business services. In these industries, middle-sized family businesses contributed 41 % and large-sized family businesses 16 % to the total annual net sales of the corresponding size group. The personnel figures were 49 % and 22 % respectively.

Results linked with earlier information of the effect of small-sized family businesses indicate that family businesses as a total contribute some 21-25 % to total production and 26-30 % to employment in Finland.

It was found that families were present in one in every four publicly quoted companies in 2000-2005. The data indicates that publicly held Finnish family firms create almost the same output per employee than non-family firms. The results further show that listed family firms are less indebted and outperform non-family firms when measured by return on investment.

According to the family capital model and based on multiple regression analysis, the first generation middle-sized and large-sized family businesses were slightly more profitable, measured by return on investment than other businesses including family firms that have completed generation transfer. In addition, family businesses in focused size groups seem to be able to combine profitability with high employment rates. This finding is the main result of the study.

Conclusions

This study suggests that middle-sized and large-sized family businesses are at least as profitable as their non-family counterparts. Family businesses also employed relatively more personnel than non-family businesses in focused size groups. However, it was observed that family businesses' total contribution to the Finnish economy is less than previously estimated. One explanation for this might be the economic development in the early 1990's when Finland lost about 33 000 firms and 400 000 business jobs in the nation's worst peacetime recession. Among the losses may have been many family firms that have remained inactive ever since. The question arises whether these findings are worrying in the light of the latest global financial crisis and also the fact that a big share of family entrepreneurs are approaching retirement at an accelerating rate. It can be claimed that the success of family business transfers is becoming even more important for employment and welfare in Finland.

More research based knowledge of the economics of family business is needed to serve different purposes. These needs vary from fiscal policy aimed at supporting the overall continuity of family businesses to consulting for individual family companies.

LÄHTEET

- Ahlman, E. 1939. Kulttuurin perustekijöitä. Kulttuurifilosofisia tarkasteluja. Jyväskylä: Gummerus.
- Akerlof, G. 1970. The Market for "Lemons". Quality uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3, 488–500.
- Ali-Yrkkö, J. & Ylä-Anttila, P. 1999. Omistus kansainvälistyy – johtamis- ja valvontajärjestelmät muuttuvat. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos. Keskusteluaiheita no. 665.
- Ali-Yrkkö, J., Pajarinen, M., Rouvinen, P. & Ylä-Anttila, P. 2007. Family Business and Globalization in Finland. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos. Keskusteluaiheita no. 1080.
- Andersen, T., Holmström, B., Honkapohja, S., Korkman, S., Söderström, H. & Vartiainen, J. 2007. The Nordic Model. Embracing globalization and sharing risks. Helsinki: Elinkeinoelämän keskusliitto.
- Anderson, R. & Reeb, D. 2003. Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S & P 500. *Journal of Finance*, Vol. 28, Iss. 3, 1301–1327.
- Arion, V. & Lehtinen, N. 2001. Statistical Assessment Research of Family Business Populations in Finland. University of Jyväskylä. School of Business and Economics. Master Thesis.
- Aronoff, C. 1998. Megatrends in Family Business. *Family Business Review*, Vol. 11, No. 3, 181–186.
- Arregle, J-L., Hitt, M., Sirmon, D. & Very, P. 2007. The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms. *Journal of Management Studies*, Vol. 44, No. 1, 73–95.
- Ashenfelter, O., Levine, P. & Zimmerman, D. 2003. *Statistics and Econometrics: Methods and Applications*. New York: John Wiley & Sons.
- Astrachan, J. & Shanker, M. 2003. Family businesses' contribution to the U.S. economy: A Closer look. *Family Business Review*, Vol. 16, No. 3, 211–219.
- Astrachan, J., Klein, S. & Smyrniotis, K. 2002. The F-PEC Scale of Family Influence: A proposal for solving the family business definition problem. *Family Business Review*. Vol. 15, No. 1, 45–58.
- Barney, J. 1986. Strategic Factor Markets.: Expectations, Luck, and Business Strategy. *Management Science*, Vol. 32, No. 10, 1231–1241.
- Barney, J. 1991. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, Vol. 17, No. 1, 99–120.
- Baumol, W. 1986. Entrepreneurship in Economic Theory. *American Economic Review*, Vol. 58, No. 2, 64–71.
- Behrens, A. & Davis T. 2008. Understanding entrepreneurship: Developing comparable indicators on entrepreneurship and its determinants. Presented at 8th CAED conference, Budapest May 2008.

- Berghäll, E., Junka, T. & Kiander, J. 2006. T & K, tuottavuus ja taloudellinen kasvu. Helsinki. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus. Tutkimuksia 121.
- Bhandar, M., Pan, S. & Tan, B. 2007. Towards Understanding the Roles of Social Capital in Knowledge Integration: A Case Study of a Collaborative Information Systems Project. *Journal of the American Society for Information Science and Technology*. 58 (2), 263–274.
- Bianchi, M. & Henrekson, M. 2005. “Is Neoclassical Economics still Entrepreneurless”. *Kyklos*, Vol. 58, No. 3, 353–377.
- Bird, B., Welsch, H., Astrachan, J. & Pistrui, D. 2002. Family business research: The evolution of an academic field. *Family Business Review*, Vol. 15, No. 4, 337–350.
- Brockhaus, R. 1994. Entrepreneurship and Family Business Research: Comparisons, Critique and Lessons. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 19, Iss. 1, 25–38.
- Brundin, E., Florin-Samuelsson, E. & Melin, L. 2006. Family Ownership Logic: A study of Ownership Characteristics in Family Firms. Presented at the 2nd EIASM Family Firm Management Research Conference, Nice, June 2006.
- Carlock, R. & Ward, J. 2001. Strategic planning for the family business-Parallel planning to unify the family and business. Houndsmill, NY: Palgrave.
- Chrisman, J., Chua, J. & Chang, E. 2004. Are family firms born or made? An exploratory investigation. *Family Business Review*, Vol. 17, No. 1, 37–54.
- Chrisman, J., Chua, J. & Sharma, P. 2003. Current trends and future directions in Family Business Management Studies: Toward a Theory of the Family Firm. Coleman White Paper series. <http://www.usasbe.org/knowledge/whitepapers/chrisman2003.pdf>. Luettu 18.6. 2007.
- Coase, R. 1960. The Problem of Social Cost. *Journal of Law and Economics*, Vol. 3, (Oct., 1960), 1–44.
- Cohen, W. & Levinthal, D. 1990. Absorptive capacity: A new perspective on learning and innovation. *Administrative Science Quarterly*, Vol. 35, No. 1, 128–152.
- Coleman, J. 1988. Social Capital in the Creation of Human Capital. *American Journal of Sociology*, Vol. 94, 95–130.
- Corbetta, G. & Salvato, C. 2004. Self-Serving or Self Actualizing? Models of Man and Agency Costs in Different Types of Family Firms: A Commentary on the “Comparing the Agency Costs of Family and Non-family Firms: Conceptual Issues and Explanatory Evidence. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 28, Iss. 4, 55–362.
- Cunningham, B. & Lischeron, J. 1991. Defining Entrepreneurship. *Journal of Small Business Management*, Vol. 29, No. 1, 45–61.
- Daily, C. & Dollinger, M. 1992. An Empirical Examination of Ownership Structure in Family and Professionally-managed Firms. *Family Business Review*, Vol. 5, No. 2, 117–136.
- Davis, J., Schoorman, D. & Donaldson, L. 1997. Toward a Stewardship Theory of Management. *Academy of Management Review*, Vol. 22, No. 1, 20–47.

- DeAngelo, H. & DeAngelo, L. 2000. Controlling stockholders and the disciplinary role of corporate payout policy: a study of the Times Mirror Company. *Journal of Financial Economics*, Vol. 56, No. 2, 153–207.
- Demsetz, H. 1983. The structure of ownership and the theory of the firm. *Journal of Law and Economics*. Vol. 26, No 2, 375–390.
- Demsetz, H. & Lehn, K. 1985. The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *Journal of Political Economy*, Vol. 93, No. 6, 1155–1177.
- Demsetz, H. & Villalonga, B. 2001. Ownership Structure and Corporate Performance. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 7, No. 3, 209–233.
- Donaldson, L. & Davis, J. 1991. Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, Vol. 16, No. 1, 49–64.
- Donckels, R. & Fröhlich, E. 1991. Are Family Businesses Really Different? European Experiences from STRATOS. *Family Business Review*, Vol. 4, No. 2, 149–160.
- Donnelley, R. 1988. The Family Business. *Family Business Review*, Vol. 1, No. 4, 427–445.
- Down, J., Dibrell, C., Green, M., Hansen, E. & Johnson, A. 2003. A Resource-Based View and Market Orientation Theory: Examination of the Role of “Familianness” in Family Business Success. Teoksessa Poutziouris, P. & Steier, L. (ed.) *New Frontiers in Family Business Research, the Leadership Challenge*. IFERA - F.B.N. publications.
- Dyer, Jr. W. 2006. Examining the “Family Effect” on Firm Performance. *Family Business Review*, Vol. 19, No. 4, 253–271.
- Eddleston, K. & Kellermans, F. 2007. Destructive and productive family relationships: A stewardship theory perspective. *Journal of Business Venturing*, Vol. 22, Iss. 4, 545–565.
- Elinkeinoelämän keskusliitto. 2005. Kohti yrittäjyisyhteiskuntaa, Elinkeinoelämän keskusliiton PK- ohjelma vuoteen 2010. Helsinki.
- Elo-Pärssinen, K. 2007. Arvot ja yhteiskuntavastuullinen toiminta suurissa suomalaisissa perheyriyksissä - omistajan näkökulma. Väitöskirja, Jyväskylä *Studies in Business and Economics*, 61, 188 s. Jyväskylä 2007.
- Ennakointifoorumi (kauppa- ja teollisuusministeriö) 2005. Uhasta mahdollisuudeksi? Väestön ikärakenteen muutokset ja sen seuraamukset Suomen elinkeino-, teknologia- ja innovaatiopolitiikalle (Wallenius, T & Hjelt, M., toim.). Gaia. <http://www.ennakointifoorumi.fi/tiedostot/72.pdf>. Luettu 9.1.2008
- Euroopan yhteisöjen komissio. 2003. Vihreä kirja. Yrittäjyys Euroopassa. http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/green_paper/green_paper_final_fi.pdf. Luettu 11. 4. 2007.
- Faccio, M. & Lang, L. 2002. The ultimate ownership of western European corporations. *Journal of Financial Economics*, Vol. 65, No. 3, 365–395.
- Fama, E. 1980. Agency Problems and the Theory of the Firm. *The Journal of Political Economy*, Vol. 88, No. 2, 288–302.

- Fama, E. & Jensen, M. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, No. 2, 301-325.
- Fukuyama, F. 1999. Social Capital and Civil Society. Paper prepared for delivery at the IMF Conference on Second Generation Reforms. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/1999/reforms/fukuyama.htm>. Luettu 4.1.2008
- Ghoshal, S. & Moran, P. 1996. Bad for Practice: A Critique of the Transaction Cost Theory. *Academy of Management Review*, Vol. 21, No. 1, 13-47.
- Gomez-Mejia, L., Nunez -Nickel, M. & Gutierrez, I. 2001. The Role of Family Ties in Agency Contracts. *Academy of Management Journal*, Vol. 44, No. 1, 81-95.
- Gorriz, C. & Fumas, V. 1996. Ownership Structure and Firm Performance: Some Empirical Evidence from Spain. *Managerial and Decision Economics*, Vol. 17, No. 6, 575-586.
- Gorriz, C. & Fumas, V. 2005. Family Ownership and Performance: the Net Effect of Productive Efficiency and Growth Constraints. ECGI-Finance Working Paper No. 66/2005.
- Granowetter, M. 1985. Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness. *The American Journal of Sociology*, Vol. 91, No. 3, 481-510.
- Grant, R. 1991. The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation. *California Management Review*, Vol. 33, No. 3, 114-135.
- Haavisto, I., Kiljunen, P. & Nyberg, M. 2007. Satavuotias kuntotestissä. *Evan kansallinen arvo- ja asennetutkimus 2007*. <http://www.eva.fi>. Luettu 15.6.2007.
- Habbershon, T. & Williams, M. 1999. A Resource - Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms. *Family Business Review*, Vol. 12, No. 1, 1-25.
- Habbershon, T., Williams, M. & MacMillan, I. 2003. A unified systems perspective of family firm performance. *Journal of Business Venturing*, Vol. 18, Iss. 4, 451-465.
- Habermas, J. 1976. Tieto ja intressi. Teoksessa Tuomela, R. & Patoluoto, I (toim.). *Yhteiskuntatieteiden filosofiset perusteet: Osa I*. Helsinki: Gaudeamus.
- Hall, A. 2005. Beyond the Legal: Psychological Ownership and Responsibility in the Family Business. Paper submitted to FBN 16th Summit, Brussels.
- Hamel, G. 2007. *The Future of Management*. Boston: Harvard Business School Press.
- Handler, W. 1994. Succession in Family Businesses: A Review of the Research. *Family Business Review*, Vol. 7, No. 2, 133-157.
- Hansemark, O. 2003. Need for achievement, locus of control and the prediction of business start-ups: A longitudinal study. *Journal of Economic Psychology*, Vol. 24, No.3, 301-319.

- Harju, J. & Heinonen, J. 2003. Perheyritysten menestyksen avaimet. Teoksessa Heinonen, J. (toim.) Quo vadis, suomalainen perheyritys? Turku: Turun kauppakorkeakoulu, PK-Instituutti.
- Hautala, T. 2006. Osaamisen ja johtajuuden siirto ravitsemusalan perheyritysten sukupolvenvaihdoksessa. Väitöskirja. Vaasan yliopisto. Universitas Waseanis 2006.
- Hautamäki, A. 1998. Innovaatiot ja sosiaalinen pääoma. Julkaisussa Kajanoja, J. & Simpura, J. (toim.). Sosiaalinen pääoma, käsite ja sen soveltaminen talouspolitiikassa. Helsinki: Valtion taloudellinen tutkimuskeskus. Julkaisuja 24.
- Heinonen, J. & Stenholm, P. 2006. Does Family Make Any Difference? – Comparative Study on Growth Among Family and Non-Family Businesses. Paper presented at the EIASM Family and Non-Family Business Research Workshop, June 1–2, Nice.
- Heinonen, J. & Toivonen, J. 2003. Perheyritykset suomalaisessa yhteiskunnassa. Teoksessa Heinonen, J. (toim.) Quo vadis, suomalainen perheyritys? Turku: Turun kauppakorkeakoulu, PK-Instituutti.
- Hirsijärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2008. Tutki ja kirjoita. Helsinki: Tammi.
- Hjerpe, R. 1998. Social Capital and Economic Growth. Government Institute for Economic Research. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus – Discussion Papers 183.
- Hoffman, J., Hoelscher, M. & Sorenson, R. 2006. Achieving Sustained Competitive Advantage: A Family Capital Theory. Family Business Review, Vol. 19, No. 2, 135–145.
- Hollander, B. & Elman, N. 1988. Family-Owned Businesses: An Emerging Field of Inquiry. Family Business Review, Vol. 1, No. 2, 145–164.
- Hoy, F. & Verser T. 1994. Emerging Business, Emerging Field: Entrepreneurship and the Family Firm. Entrepreneurship Theory and Practice, Vol. 19, Iss. 1, 9–23.
- Huang, J., Newell, S. & Pan, S. 2001. The process of global knowledge integration: a case study of a multinational investment bank's Y2K program. European Journal of Information Systems, Vol. 10, No. 3, 161–174.
- Huttunen, K. 2007. Yrityksen ulkomaiseen omistukseen siirtymisen vaikutus työllisyyteen ja palkkoihin. Kansantaloudellinen Aikakauskirja 3/2007, 266–280.
- Huuskonen, V. 1992. Yrittäjäksi ryhtyminen, teoreettinen viitekehys ja sen koettelu. Väitöskirja. Turun kauppakorkeakoulun julkaisuja, sarja A-2. Turku.
- Hyytinen, A. & Rouvinen, P. 2005. Onko talouskasvua ilman yrittäjiä? Teoksessa Hyytinen, A. & Rouvinen, P. (toim.) Mistä talouskasvu syntyy. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, sarja B 214. Helsinki: Taloustieto Oy.
- IFERA (The International Family Enterprise Academy) 2003. Family Businesses Dominate. Family Business Review, Vol. 16, No. 4, 235–250.

- Iisakka, L. 2006. Arviointia: mitä tilastot voivat kertoa sosiaalisesta pääomasta. Sosiaalisen pääoman mittaaminen tilastotuotannon keinoin. Teoksessa Iisakka, L. (toim.) 2006. Sosiaalinen pääoma Suomessa. Elinolot 2006. Tilastokeskus.
- Ikävalko, M. & Jussila I. 2006. Collective Psychological Ownership - A New Perspective on Family Business Definitions. 51st ICSB World Conference, Melbourne, Australia, June 2006.
- James, H. 1999. Owner as Manager, Extended Horizons and the Family Firm. *International Journal of the Economics and Business*, Vol. 6, No.1, 41-55.
- Jaskiewicz, P. 2005. Family Influence and Performance. An Empirical Study for Germany and France. FBN-IFERA Annual World Research Forum "Responsible Ownership". September 14-15, Brussels, Belgium 2005.
- Jaskiewicz, P. & Klein, S. 2005. Family Influence and Performance - Theoretical Concepts and Empirical Results. Working Paper. European Business School and Ferch Oregon Proposal 2005.
- Jensen, M. & Meckling, W. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, 305-360.
- Jensen, M. & Meckling, W. 1994. The Nature of Man. *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 7, No. 2, 4-19.
- Junka, T. 2003. Maailman kilpailukykyisin maa? Tuottavuus ja investoinnit Suomessa 1975-2000. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus. Tutkimuksia 95.
- Kanniainen, V. 1998. Yritykset kansantalouden perustana. Helsinki: Taloustieto Oy.
- Kanniainen, V. 2003a. Yrityskulttuurin rooli kapitalistisessa taloudessa. Teoksessa Alho, K., Lassila, J. & Ylä-Anttila, P. (toim.) Talouden tutkimus ja päätöksenteko. Juhlakirja Pentti Vartian 60-vuotispäivän kunniaksi. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos. Helsinki: Taloustieto Oy.
- Kanniainen, V. 2003b. Talouden moraalit, markkinavoimat ja yritysten yhteiskuntavastuu. Teoksessa Kanniainen, V. & Sintonen M. (toim.) Etiikka ja talous. Helsinki: WSOY.
- Kanniainen, V. 2006. Yrittäjyyden taloustiede: katsaus ja arvioiteja. *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 3/2006, 321-338.
- Kansikas, J. 2007. Autonomy and Independency in Family Business Ownership. University of Jyväskylä. School of Business and Economics, Discussion Papers on Family Business and Ownership Research.
- Kauppa- ja teollisuusministeriö 2005. Perheyrittäjyys. Perheyrietykset jatkuvuuden, uusiutumisen ja kasvuhakuisuuden moottorina. KTM Julkaisuja 16/2005. Helsinki.
- Kauppa- ja teollisuusministeriö 2006. Yrittäjyyskatsaus 2006. KTM Julkaisuja 28/2006. Helsinki.
- Kellermans, F. & Eddleston, K. 2007. A family perspective on when conflict benefits family firm performance. *Journal of Business Research*, Vol. 60, Iss. 10, 1048-1057.

- Ketokivi, M. 2008. Rakenneyhtälömallit I & II. Luentomateriaali. AMOS kurssi 2-3.6. ja 16-17.6.2008. SPSS-Finland Oy. Helsinki
- Kiander, J. 2004. Onko Suomessa liian vähän yrittäjiä? Valtion taloudellinen tutkimuskeskus. Keskustelualoitteita 343.
- Kirzner, I. 1982. *Uncertainty, Discovery, and Human Action: A study of the Entrepreneurial Profile in the Misesian System*. Teoksessa Israel M. Kirzner (toim.) *Method, Process and Austrian Economics: Essays in Honour of Ludwig von Mises*. Lexington, Mass: D.C. Heath.
- Klein, S. 2000. Family businesses in Germany: Significance and structure. *Family Business Review*, Vol. 13, No. 3, 157-181.
- Koiranen, M. 1998. *Perheyrittäminen*. Huomioita suku- ja perheyrittämisestä. Valkeakoski: Konetuumat.
- Koiranen, M. 2002. Over 100 Years of Age But Still Entrepreneurially Active in Business: Exploring the Values and Family Characteristics of Old Finnish Family Firms. *Family Business Review*, Vol. 15, No. 2, 175-187.
- Koiranen, M. 2006. Psychological Ownership and Entrepreneurial Drive as Value Creators. Teoksessa Koiranen, M. & Chirico, F. (toim.) *Family Firms as Arenas for Trans-Generational Value Creation: A Qualitative and Computational Approach*. Jyväskylä: University of Jyväskylä, Reports from School of Business and Economics No 34/2006.
- Koiranen, M. 2007a. *Hyvä omistajuus*. Tampere:Konetuumat Oy.
- Koiranen, M. 2007b. Perheyrittäminen tarvitsee lakiin kirjatun määritelmän. Teoksessa Blom, A. & Rehn, M. (toim.) *Omistajan ääni - perheyrittäjät globaalisuudessa*. Perheyrittäjien liitto ja Gummerus Kustannus Oy. Jyväskylä.
- Koivumäki, J., Kankaanpää, A., Melin, H. & Blom, R. 2006. Luottamus työorganisaatioissa:empiirinen tarkastelu. Teoksessa Jokivuori, P., Latva-Karjanmaa, R. & Ropo, A. (toim.) *Työelämän taitekohtia*. Työpoliittinen tutkimus-sarja. Työministeriö 2006. Helsinki.
- Koskinen, M. 2006. Yrittäjyys vs. Sisäinen yrittäjyys. Tulkitseva käsiteanalyysi yhtäläisyyksistä ja eroista. Jyväskylän yliopisto, Taloustieteiden tiedekunta. Pro gradu tutkielma.
- Kovalainen, A. & Käsälä, M. 2003. Perheen ja yritystoiminnan yhdistäminen. Teoksessa Heinonen, J. (toim.) *Quo vadis, suomalainen perheyrittäminen?* Turku: Turun kauppakorkeakoulu, PK-Instituutti.
- Krueger, N. 2000. The Cognitive Infrastructure of Opportunity Emergence. *Entrepreneurship theory and practice*, Vol. 24, No. 3, 5-23.
- Kyrö, P. 1997. Yrittäjyyden muodot ja tehtävä ajan murroksessa. Väitöskirja. Jyväskylän yliopisto. Jyväskylä Studies in Computer Science, Economics and Statistics.
- Kyrö, P. 2004. Tutkimusprosessi valintojen polkuna. Hämeenlinna: Tampereen yliopisto.
- LaChapelle, K. & Barnes, L. 1998. The Trust Catalyst in Family Owned-Businesses. *Family Business Review*, Vol. 10, No. 1, 1-17.

- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. & Shleifer, A. 1999. Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, Vol. 54, No. 2, 471-517.
- Laird Norton Tye Family Business Survey 2007. Family to Family. <http://www.familybusinesssurvey.com/research/research.htm>. Luettu 2.6.2007.
- Laitinen, E. 1986. Keski-suomalaisen pienyrittäjän persoonallisuus. Teoksessa Erkki K. Laitinen (toim.) Pertti Kettunen 50 vuotta. Talous. Yrittäjyys. Laskentatoimi. Keski-Suomen Taloudellinen Tutkimuskeskus. Jyväskylä 1986.
- Lee, J. 2006. Family Firm Performance: Further Evidence. *Family Business Review*, Vol. 19, No. 2, 103-114.
- Littunen, H. 2003. Management Capabilities and Environmental Characteristics in the Critical Phase of Entrepreneurship - A Comparison of Finnish Family and Nonfamily Firms. *Family Business Review*, Vol. 16, No. 3, 183-197.
- Littunen, H. & Hyrsky, K. 2000. The Early Entrepreneurial Stage in Finnish Family and Nonfamily Firms. *Family Business Review*, Vol. 13, No. 1, 41-53.
- Litz, R. 1995. The Family Business: Toward Definitional Clarity. *Family Business Review*, Vol. 8, No. 2, 71-81.
- Luoma, M. 2008. Uniikkeja ratkaisuja vai universaaleja totuuksia? Strategisen johtamisen ainutlaatuisuutta etsimässä. Teoksessa Juuti, P. (toim.) Menestyksen tiet - Vaellatko valtavyälyä vai kuljetko omia polkujasi. Tampere: JTO Palvelut Oy.
- Malinen, P. & Stenholm, P. 2004. Who Dares Wins - Modelling Finnish Family Business Growth Orientation. Paper presented at the 34th EISB conference 8-10.9.2004.
- Maliranta, M. 2005. Kuinka tuottavuustekijät muuntuvat tuottavuus- ja talouskasvuksi ja kuinka tutkia sitä. Teoksessa Hyytinen, A. & Rouvinen, P. (toim.) Mistä talouskasvu syntyy. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, sarja B 214. Helsinki: Taloustieto Oy.
- Maliranta, M. 2006. Yrityssaineistoilla tuottavuuden juurille. *Tilastokeskus. Tieto & Trendit* 10/26.
- Menendez-Requejo, S. 2006. Ownership structure and firm performance: Evidence from Spanish family firms. Teoksessa Poutziouris, P., Smyrnios, K. & Klein, S. (ed.) *Handbook of Research on Family Business*. Edward Elgar. Cheltenham, UK. Northampton, MA, USA, 575-592.
- Metsämuuronen, J. 2008. Monimuuttujamenetelmien perusteet. Metodologia-sarja 7. International Methelp Ky. Jyväskylä: Gummerrus Oy 2008.
- Michelsen, K. 2005. Yrittäjyyden paradoksi. EVA. Helsinki: Taloustieto. http://www.eva.fi/files/1355_yrittajyyden_paradoksi.pdf. Luettu 19.12.2007.
- Miller, D. & Dröge, C. 1986. Psychological and Traditional Determinants of Structure. *Administrative Science*, Vol. 31, No. 4, 539-560.

- Miner, J. 1997. The Expanded Horizon for Achieving Entrepreneurial Success. *Organizational Dynamics*, Vol. 25, No. 3, 54–67.
- Morck, R. & Yeung, B. 2003. Agency Problems in Large Family Business Groups. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 27, Iss. 4, 367–382.
- Murto, R. 2005a. Mistä Suomelle omistajat? *Kansantaloudellinen Aikakauskirja* 3/2005, 364–369.
- Murto, R. 2005b. Kommenttipuheenvuoro Kari Puron alustukseen. *Kansantaloudellinen Yhdistys* 14.9.2005.
<http://www.ktyhdistys.net/Yhdistys/Esitelmia/Murto140905.pdf>.
Luettu 17.7.2008.
- Mustakallio, M., Autio, E. & Zahra, S. 2002. Relational and contractual governance in family firms: Effects on strategic decision making. *Family Business Review*, Vol. 15, No. 3, 205–222.
- Myers, S. 1984. The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, Vol. 39, No 3, 575–592.
- Nahapiet, J. & Ghoshal, S. 1998. Social Capital, Intellectual Capital, and the Organizational Advantage. *Academy of Management Review*, Vol. 23, No. 2, 242–266.
- Naldi, L., Nordqvist, M., Sjöberg, K. & Wiklund, J. 2007. Entrepreneurial Orientation, Risk Taking, and Performance in Family Firms. *Family Business Review*, Vol. 20, No. 1, 33–47.
- Neubauer, F. & Lank, A. 1998. *The Family Business – Its Governance for Sustainability*. New York: Routledge.
- Niiniluoto, I. 1983. *Tieteellinen päättely ja selittäminen*. Helsinki: Otava.
- Niiniluoto, I. 2002. *Johdatus tieteenfilosofiaan. Käsitteen- ja teorianmuodostus*. Helsinki: Otava.
- Niittykangas, H., Niemelä, T., & Koironen, M. 2006. *Yrittäjyyden tutkimusperinne. Oppiaineen identiteettiä ja sisältöä etsimässä. Osa I. Yrittäjyyden tohtorikoulutusohjelma*.
- Nummenmaa, T., Konttinen, R., Kuusinen, J. & Leskinen, E. 1997. *Tutkimusaineiston analyysi*. Porvoo: WSOY.
- Okko, P. 1986. *Yrittäjyys kansantaloustieteessä: Teorioita ja paradigmaattisia sidonnaisuuksia*. Teoksessa Erkki K. Laitinen (toim.) Pertti Kettunen 50 vuotta. *Talous. Yrittäjyys. Laskentatoimi*. Keski-Suomen Taloudellinen Tutkimuskeskus. Jyväskylä 1986.
- Okko, P. 1999. *Osaamisella talouskasvua – Suomen osaamisstrategia kasvuteorian valossa*. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja* 1/1999, 50–55.
- Pajarinen, M. & Ylä-Anttila, P. 1998. *Ulkomaiset yritykset Suomessa – uhka vai uusi mahdollisuus*. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos.
- Pajarinen, M. & Ylä-Anttila, P. 2006. *Omistajuus ja yritysten menestyminen: analyysiä suomalaisella aineistolla*. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos. *Keskusteluaiheita* no. 1007.
- Peltola, A. 2008. *Yritystoiminta muutoksessa – tilasto sopeutuu*. Tilastokeskus. *Tieto & Trendit* 4–5/2008.
- Peltonen, M. 1986. *Yrittäjyys*. Keuruu: Otava.

- Pieper, T. 2003. Corporate Governance in Family Firms. A Literature Review. INSEAD. Working Paper Series 2003/97.
- Pietarinen, J. 2002. Eettiset perusvaatimukset tutkimustyössä. Teoksessa Karjalainen, S., Launis, V., Pelkonen, R. & Pietarinen, J. Tutkijan eettiset valinnat. 2002. Helsinki: Gaudeamus.
- Poutziouris, P. 2004. The Structure and Performance of the UK Family Business PLC Economy. Teoksessa Poutziouris, P., Smyrniotis, K. & Klein, S. (ed.) Handbook of Research on Family Business. Edward Elgar. Cheltenham, UK. Northampton, MA, USA.
- Puro, K. 2005. Työeläkevarojen sijoittaminen ja tulevaisuus. <http://www.ktyhdistys.net/Yhdistys/Esitelmia/Puro140905.pdf>. Luettu 17.7.2008.
- Putnam, R. 2000. Bowling Alone: America's Declining Social Capital. *Journal of Democracy*, Vol. 6, No. 1, 65–78.
- Puttonen, V. 2004. Onko omistamisella väliä? Taloustieto Oy. Elinkeinoelämän valtuuskunta & Pörssisäätiö.
- Rajaniemi, J. 2005. Yritystoiminnan kasvu on pysähtynyt, yrittäjät ikääntyvät – Yritykset Suomessa 1994–2003. Teoksessa Jaakko Autio (toim.) Kymmenvuotiskatsaus 2005 – teemana yritystoiminta Tilastokeskus. Vammala: Vammalan kirjapaino 2005.
- Remes, L. 2003. Yrittäjyyskasvatuksen kolme diskurssia. Jyväskylän yliopisto. *Jyväskylä Studies in Education, Psychology and Social Research* 213. Väitöskirja.
- Romer, P. 1986. Increasing Returns and Long Run - Growth. *The Journal of Political Economy*, Vol. 94, No. 6, 1002–1037.
- Ross, S. 1973. The economic theory of agency: The principal's problem. *American Economic Review*, Vol. 63, 134–139.
- Ruuskanen, P. 2001. Sosiaalinen pääoma – käsitteet, suuntauukset ja mekanismit. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus. Tutkimuksia 81.
- Römer-Paakkanen, T. 2004. Yrittäjyys ja perheyrittäjyys ”Seniори-Suomessa” 2010 luvulla. Jyväskylä: Jyväskylän yliopisto, Taloustieteiden tiedekunta, 139/2004.
- Sarmaja, H. 2003. Moraalitunteet ja etujen ristiriita. Teoksessa Kanninen, V. & Sintonen M. (toim.) 2003. Etiikka ja talous. Helsinki: WSOY
- Schulze, W., Lubatkin, M., Dino, R. & Buchholz, A. 2001. Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence. *Organization Science*, Vol. 12, No. 2, 99–116.
- Schumpeter, J. 1934. *The Theory of Economic Development. An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest and the Business Cycle* (trans. R. Opie), Cambridge, Mass. Harvard University Press, 65–94.
- Shane, S. & Venkataraman, S. 2000. The promise of entrepreneurship as a field of research. *Academy of Management Review*, Vol. 25, No. 1, 107–123.
- Shanker, M. & Astrachan, J. 1996. Myths and Realities: Family Businesses' Contribution to the US Economy – A Framework for Assessing Family Business Statistics. *Family Business Review*, Vol. 9, No. 2, 107–123.

- Sharma, P. 2004. An Overview of the Field of Family Business Studies: Current Status and Directions for the Future. *Family Business Review*, Vol. 17, No. 1, 1-36.
- Sharma, P., Hoy, F., Astrachan, J. & Koiranen, M. 2007. The practice-driven evolution of family business education. *Journal of Business Research*, Vol. 60, Iss. 10, 1012-1021.
- Sirmon, D. & Hitt, M. 2003. Managing resources: Linking unique resources, management and wealth creation in family firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 27, No. 4, 339-358.
- Solow, R. 1957. Technical Change and the Aggregate Production Function. *Review of Economics and Statistics*, Vol. 39, No. 3, 312-320.
- Sraer, D. & Thesmar, D. 2004. Performance and Behavior of Family Firms: Evidence from the French Stock Market. CEPR Discussion papers No 4520. <http://econpapers.repec.org/paper/cprceprdp/4520.htm>. Luettu 3.3. 2008.
- STAT. FI/Tilastokeskuksen asiakaslehti 3/2006. Tilastokeskus.
- Suomalaisen omistajuuden neuvottelukunta (SONK) 2006. Hyvinvointi tarvitsee vastuullisia omistajia. Helsinki.
- Tagiuri, R. & Davis, J. 1996. Bivalent Attributes of the Family Firms. *Family Business Review*, Vol. 9, No. 2, 100-108.
- Teece, D., Pisano, G. & Shuen, A. 1997. Dynamic Capabilities and Strategic Management. *Strategic Management Journal*, Vol. 18, No. 7, 509-533.
- Tilastokeskus 2005. Yritystoiminnan tulos ja taseet 2003. Edita Prima, Helsinki 2005.
- Tilastokeskus 2007a. Yritysrekisterin vuositilasto 2005.
- Tilastokeskus 2007b. Suomen yritykset 2005. Multiprint, Helsinki 2007.
- Todorova, G. & Durisin, B. 2007. Absorptive Capacity: Valuing a Reconceptualization. *Academy of Management Review*, Vol. 32, No. 3, 774-786.
- Tourunen, K. 2006. Keskisuurista yrityksistä lähes puolet on perheyrityksiä. Tilastokeskus. Tieto & Trendit 10 /2006.
- Tourunen, K. 2007. Yli puolet suurista perheyrityksistä tehnyt sukupolvenvaihdoksen. Tilastokeskus. Tieto & Trendit 4-5 /2007.
- Tuomela, R. 1983. Tiede, toiminta ja todellisuus. Tieteellisen maailman käsityksen filosofiset perusteet. Gaudeamus. Jyväskylä: Gummerus.
- Vaihekoski, M. 1994. Tieteen lähestymistavat ja ontologinen ongelma. *Tiedepolitiikka* No 3, 45-54.
- Vartia, P. & Ylä-Anttila, P. 2003. *Kansantalous 2028. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, sarja B 204*. Helsinki: Taloustieto Oy.
- Villalonga, B. & Amit, R. 2006. How do Family Ownership, Control and Management affect Firm Value? *Journal of Financial Economics*, Vol. 80, Iss. 2, 385-417.
- Virtanen, N. & Keskinen S. 2000. *Yrittäjän muotokuva*. Turku: Turun aluetyöterveyslaitos.

- Ward, J. 1988. The Special Role of Strategic Planning for Family Businesses. *Family Business Review*, Vol. 1, No. 2, 105–117.
- Wernerfelt, B. 1984. A Resource-based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, Vol. 5, No. 2, 171–180.
- Westerholm, H. 2007. Tutkimusmatka pienyrityksen työvalmiuksien ytimeen. Kirjallisuuteen ja DACUM-analyysiin perustuva kartoitus. Väitöskirja, Jyväskylä Studies in Business and economics, 55. Jyväskylä 2007.
- Wortman, M., Jr. 1994. Theoretical Foundations for Family- Owned Business: A Conceptual and Research- Based Paradigm. *Family Business Review*, Vol. 7, No. 1, 3–27.
- Ylä-Anttila, P. 2006. Globalisaatio, omistajuus ja yritysten menestyminen. Teoksessa Kettunen, J., Kivikko, L. & Pesonen, P. (toim.) *Luova tuho – omistajan mahdollisuus. Omistus- ja hallintoarkkitehtuurin vaikutus yrityksen uudistumiskykyyn*. Teknologia katsaus 190/2006. Helsinki: Tekes.
- Yritystoiminnan tulos ja taseet 2000–2005: Paneeliaineisto. Tilastokeskuksen tutkimuslaboratorio.
- Zahra, S & George, G. 2002. Absorptive capacity: A review, reconceptualisation, and extension. *Academy of Management Review*, Vol. 27, No 2, 185–203.
- Zahra, S., Sapienza, H. & Davidsson, P. 2006. Entrepreneurship and Dynamic Capabilities: A Review, Model and Research Agenda. *Journal of Management Studies*, Vol. 43, No. 2, 917–955.

LIITTEET

LIITE 1 Sijoitetun pääoman tuotto, logistinen regressio

Selitettävänä muuttujana sijoitetun pääoman tuotto, joka saa arvon yksi, kun yritys tekee negatiivista sijoitetun pääoman tuottoa ja muutoin nolla. Selittäjinä ovat perhepääomamuuttujat, yrityksen koko, velkaantuneisuus, aineettomat nettoinvestoinnit suhteessa liikevaihtoon, tase, toimiala ja vuosimuuttuja.

Model Fit Statistics				
Criterion	Intercept Only	Intercept and Covariates		
AIC	25581.646	24065.722		
SC	25589.815	24212.758		
-2 Log L	25579.646	24029.722		

Testing Global Null Hypothesis: BETA=0			
Test	Chi-Square	DF	Pr > ChiSq
Likelihood Ratio	1549.9242	17	<.0001
Score	1595.5556	17	<.0001
Wald	1406.7279	17	<.0001

Effect		Point Estimate	95% Wald Confidence Limits	
perhe	1 vs 3	0.787	0.725	0.854
perhe	2 vs 3	0.745	0.685	0.811
logkoko		0.820	0.776	0.865
logkoko2		1.025	1.017	1.034
VUOSI	2000 vs 2005	0.605	0.539	0.678
VUOSI	2001 vs 2005	0.684	0.613	0.764
VUOSI	2002 vs 2005	0.760	0.683	0.847
VUOSI	2003 vs 2005	0.837	0.753	0.930
VUOSI	2004 vs 2005	0.903	0.813	1.003
tol	OTHER vs teoll	0.874	0.773	0.988
tol	kaup vs teoll	0.839	0.767	0.917
tol	liik vs teoll	0.969	0.861	1.092
tol	muut vs teoll	0.793	0.721	0.873
tol	raken vs teoll	0.776	0.665	0.906
velkaantuneisuus		4.282	3.681	4.981
logaineen		1.480	1.416	1.546
logtase		0.785	0.767	0.805

Perhe 1: Sukupolvenvaihdoksen tehneillä perheyrityksillä on mallin mukaan n. 21 % pienempi todennäköisyys kuin muulla tavoin omistetuilla yrityksillä kuulua negatiivista tuottoa tehneiden yritysten ryhmään (estimaatti 0,787).

Perhe 2 = Ensimmäisen polven perheyrityksillä on mallin mukaan n. 25 % pienempi todennäköisyys kuin muulla tavoin omistetuilla yrityksillä kuulua negatiivista tuottoa tehneiden yritysten ryhmään (estimaatti 0,745).

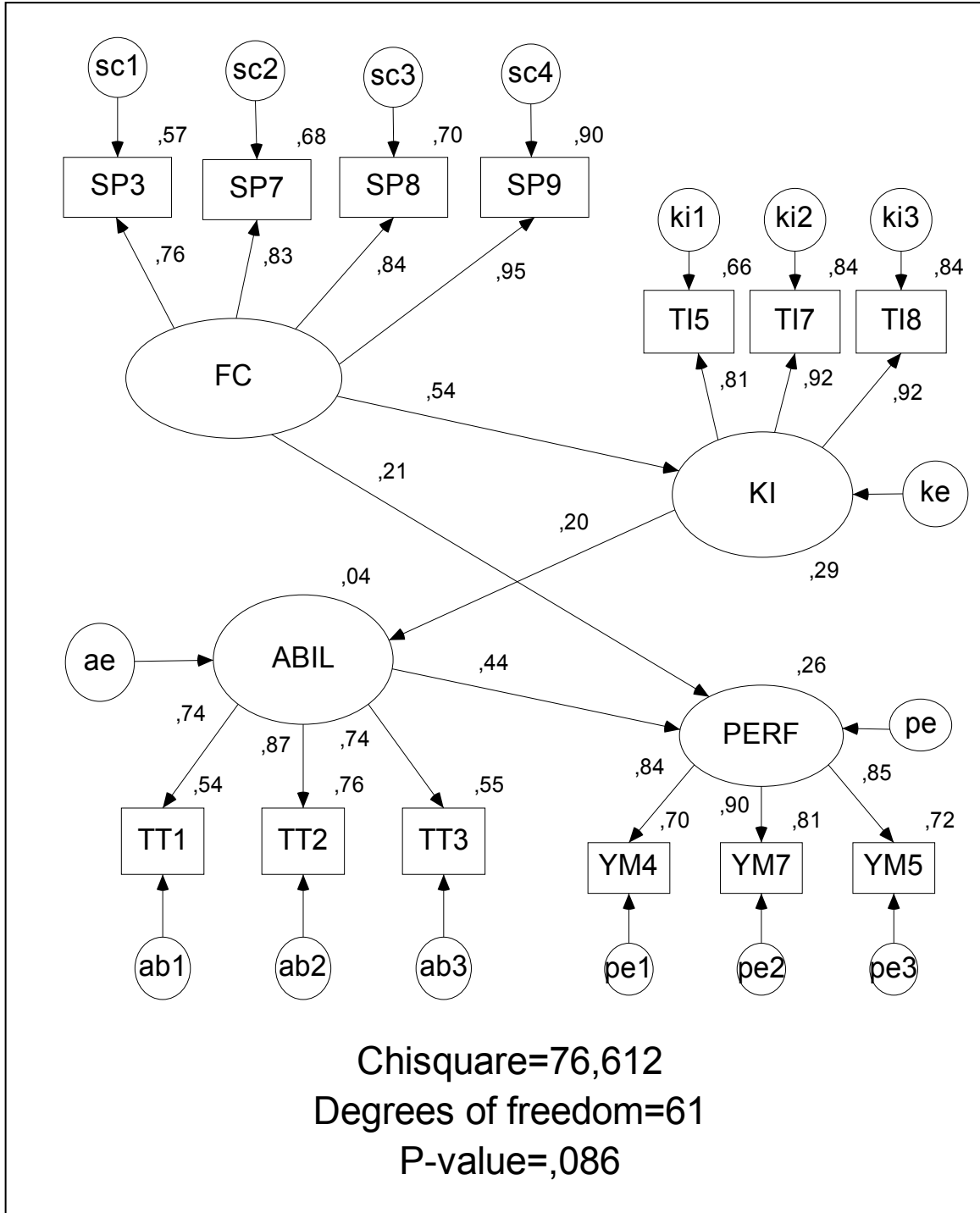
Perhe 3 = Muulla tavoin omistetut yritykset (kiinnitys).

LIITE 2 Jatkotutkimuksen kyselyaineisto ja rakenneyhtömallinnus

Tämän tutkimuksen yhtenä jatkohankkeena on keväällä 2008 aloitettu perheyriityksiin kohdistuva kyselytutkimus, jossa mielenkiinnon kohteena on se, miten perhepääomamallin pohjalta voitaisiin tarkemmin pureutua perheen ja yrityksen menestyksen yhteyteen. Kyselylomake, jossa on 90 kysymystä, lähetettiin niille perheyriityksille, jotka olivat tässä tutkimuksessa identifioituneet perheyriityksiksi ja jotka olivat edelleen huhtikuussa 2008 yritysrekisterissä. Näitä yrityksiä löytyi konsernirakenteella 826. Näistä yrityksistä kesäkuun 2008 alkuun mennessä 35 yritystä ilmoitti, että ne eivät ole enää perheomisteisiksi luokiteltavia. Seuraavalla sivulla on esitetty perhepääoman (FC), tiedon integroinnin (KI), tuotekehityskyvykkyyden (ABIL) ja kannattavuuden (PERF) yhdistävä latentin rakenneyhtömallin alustava tulos, joka perustuu kesäkuun 2008 alkuun mennessä tulleisiin 167 vastaukseen. Käytetyllä aineistolla saatu tulos viittaa perhepääoman ja kannattavuuden positiiviseen yhteyteen ja tuo lisäksi esille perhepääoman suoran ja epäsuorat vaikutukset kannattavuuteen. Mallin ja aineiston rakennustyö jatkuu, mutta malli ja menetelmä esitellään tiedonantona jatkotutkimuksesta. Malli näyttää toimivalta sekä mikro- (regressiokertoimien merkitsevyys) että makrotestin (Khi2 ja P-arvo) perusteella. Alla on standardoimattomien regressiokertoimien ja seuraavan sivun kuviossa latentteja muuttujia (ellipsit) yhdistävien nuolien päällä standardoitujen regressiokertoimien arvot.

Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
KI <--- FC	,722	,116	6,231	***	
ABIL <--- KI	,122	,055	2,217	,027	
PERF <--- ABIL	,613	,128	4,776	***	
PERF <--- FC	,241	,091	2,644	,008	
K57 <--- ABIL	1,000				
K56 <--- ABIL	1,209	,134	8,993	***	
K55 <--- ABIL	1,078	,128	8,441	***	
K87 <--- PERF	1,000				
K89 <--- PERF	1,100	,083	13,269	***	
K86 <--- PERF	1,032	,084	12,337	***	
K36 <--- KI	,968	,071	13,551	***	
K38 <--- KI	,988	,059	16,621	***	
K39 <--- KI	1,000				
K7 <--- FC	1,206	,112	10,796	***	
K8 <--- FC	,946	,086	10,982	***	
K3 <--- FC	1,000				
K9 <--- FC	1,295	,104	12,430	***	



LIITE 3 Tunnuslukujen laskukaavat

1. Jalostusarvo = Käyttökate + henkilöstökulut + laskennallinen palkkakorjaus
2. Käyttökate, % = (Käyttökate / Liiketoiminnan tuotot yht.) x 100
3. Nettotulos, % = (Nettotulos / Liiketoiminnan tuotot yht.) x 100
4. Kokonaistulos, % = (Kokonaistulos / Liiketoiminnan tuotot yht.) x 100
5. Rahoitustulos, % = (Käyttökate + rahoitustuotot netto + verot / Liiketoiminnan tuotot yht.) x 100
6. Sijoitetun pääoman tuotto, % = (Nettotulos + rahoituskulut + verot / Oma pääoma + arvostuserät + vapaaehtoiset varaukset + pitkäaikainen vieras pääoma) x 100
7. Omavaraisuusaste = (Oma pääoma + Tilinpäätössiirtojen kertymä / Vastattavaa yhteensä - saadut ennakot) x 100
8. Suhteellinen velkaantuneisuus = (Lyhytaikainen vieras pääoma + pitkäaikainen vieras pääoma + pakolliset varaukset / Liikevaihto) x 100
9. Kokonaisvelat = Vieras pääoma - saadut ennakot
10. Net Gearing = (Korollinen vieras pääoma - rahat ja rahoitusarvopaperit / Oikaistu oma pääoma)
11. Quick Ratio = (Rahoitusarvopaperit + Rahat ja pankkisaamiset + Lyhytaikaiset saamiset) / (Lyhytaikainen vieras pääoma - Saadut ennakkomaksut)

LIITE 4 SUURTEN PERHEYRITYSTEN TULOS, TASE JA TUNNUSLUVUT VUONNA 2005

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Yritysten lukumäärä	87	8	32	14	16
TUOLOS 2005	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €
Liikevaihto	17 912 814	2 763 280	7 337 405	685 192	978 803
Liiketoiminnan muut tuotot	330 421	8 362	62 079	18 717	13 906
LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	18 243 234	2 771 642	7 399 484	703 908	992 710
Aine- ja tarvikekäyttö	-9 545 080	-874 150	-5 733 263	-112 127	-282 496
Ulkopuoliset palvelut	-1 833 749	-975 875	-89 571	-191 475	-81 857
Henkilöstökulut	-2 895 790	-460 506	-727 613	-222 746	-388 924
Laskennallinen palkkakorjaus	0	0	0	0	0
Liiketoiminnan muut kulut	-2 633 803	-260 133	-592 343	-104 209	-163 189
Valmisteverastojen lisäys/vähennys	87 001	-30 424	-5 150	247	-855
KÄYTTÖKATE	1 421 813	170 553	251 544	73 598	75 387
Poistot ja arvonalentumiset	-532 959	-35 970	-105 888	-43 368	-24 126
LIIKETULOS	888 855	134 583	145 656	30 230	51 262
Rahoitustuotot	1 097 009	30 475	89 397	63 337	50 143
Rahoituskulut	-675 192	-23 564	-79 741	-29 820	-6 143
Tuloverot	-237 895	-35 848	-55 002	-6 925	-16 244
Muut välittömät verot	-537	-34	-1 063	-3 357	-10
NETTOTULOS	1 072 239	105 612	99 246	53 466	79 007
Satunnaiset tuotot	698 830	14 824	50 162	17 607	24 716
Satunnaiset kulut	-706 058	-15 382	-38 171	-17 579	-21 805

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Käyttöomaisuuden myyntivoitot	300 849	5 850	263 417	4 194	1 109
Käyttöomaisuuden myyntitappiot	-10 694	-87	-2 335	-1 661	-240
Fuusiovoitto	85 551	0	89	0	1 581
Fuusiotappio	-6 955	0	0	0	-43
KOKONAISTULOS	1 433 763	110 817	372 409	56 027	84 325
Poistoeron muutos	40 325	-1 715	10 594	13 454	-568
Vapaaehtoisten varausten muutos	138	19	-38	0	-313
Laskennallinen palkkakorjaus (palautus)	0	0	0	0	0
TILIKAUDEN TULOS	1 474 225	109 121	382 966	69 481	83 445
Rahoitustulos	1 605 198	141 581	205 134	96 834	103 133
Maksetut konserniavustukset	646 036	17 572	31 914	10 352	19 712
Saadut konserniavustukset	631 967	18 408	13 653	12 655	20 423
TASE 2005	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €
Vastaavaa					
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	379 437	15 746	94 089	20 080	25 718
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	3 118 557	191 336	690 907	282 459	47 877
Sijoitukset yhteensä	9 791 061	352 697	600 966	609 522	267 788
Vaihto-omaisuus yhteensä	1 847 934	681 532	923 836	16 648	10 064
Pitkäaikaiset saamiset yhteensä	1 248 633	30 059	364 495	27 133	14 299

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	6 061 897	769 024	922 547	248 190	257 470
Rahoitusarvopaperit yhteensä	179 611	2 454	40 467	16 867	76 120
Rahat ja pankkisaamiset	765 496	60 552	156 687	37 806	56 329
Vastaavaa yhteensä	23 392 625	2 103 401	3 793 994	1 258 706	755 665
Vastattavaa					
Oma pääoma yhteensä	11 560 488	684 974	1 768 027	637 817	427 201
Tilinpäätössiirtojen kertymä yhteensä	793 653	34 955	148 088	82 866	3 041
Pakolliset varaukset yhteensä	132 406	9 588	22 071	2 054	1 165
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	3 076 211	163 663	666 447	181 524	53 635
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	7 829 868	1 210 221	1 189 361	354 445	270 623
Vastattavaa yhteensä	23 392 625	2 103 401	3 793 994	1 258 706	755 665
Vieras pääoma yhteensä	10 906 079	1 373 885	1 855 808	535 969	324 258
Korollinen vieras pääoma	6 529 910	395 798	948 574	309 039	124 097
Käyttöomaisuuden muutoksia 2005	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €
Aineeton käyttöomaisuus: lisäykset	114 373	5 294	37 448	2 614	11 004
Aineeton käyttöomaisuus: vähennykset	15 031	1 467	12 980	1 350	3 664
Aineellinen käyttöomaisuus: lisäykset	635 618	54 040	175 430	46 088	16 751

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Aineellinen käyttöomaisuus: vähennykset	238 553	24 184	108 118	26 784	3 153
Osakkeet ja osuudet: lisäykset	1 152 097	9 107	90 560	38 949	33 676
Osakkeet ja osuudet: vähennykset	1 179 730	2 606	282 625	6 142	4 880

YRITYSTOIMINNAN TUNNUSLUVUT 2005, SUURET PERHEyrITYKSET

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Liiketoiminnan laajuus					
Liiketoiminnan tuotot yhteensä, 1000 euroa	18 243 234	2 771 642	7 399 484	703 908	992 710
Jalostusarvo, 1000 euroa	4 389 991	630 125	977 490	296 018	457 478
Henkilöstön määrä	71 827	10 904	19 609	6 171	13 570
Aineelliset nettoinvestoinnit, 1000 euroa	397 065	29 856	67 312	19 303	13 598
Tehokkuus					
Liikevaihto/henkilöstö, 1000 euroa	249,4	253,4	374,2	111,0	72,1
Jalostusarvo/henkilöstökulut	1,5	1,4	1,3	1,3	1,2
Kannattavuus					
Käyttökate- %	7,8	6,2	3,4	10,5	7,6
Rahoitustulos- %	8,8	5,1	2,8	13,8	10,4
Nettotulos- %	5,9	3,8	1,3	7,6	8,0

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Kokonaistulos- %	7,9	4,0	5,0	8,0	8,5
Sijoitetun pääoman tuotto- %	10,3	14,8	7,0	9,1	18,2
Rahoitus					
Omavaraisuusaste- %	54,1	44,9	51,0	57,5	59,4
Kokonaisvelat/liikevaihto- %	58,5	32,0	25,0	77,7	30,0
Quick ratio	1,0	1,2	1,0	0,9	1,6

LIITE 5 SUURTEN HAJAUTETUSTI OMISTETTUJEN YRITYSTEN TULOS, TASE JA TUNNUSLUVUT VUONNA 2005

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Yritysten lukumäärä	134	10	79	36	53
TULOS 2005	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €
Liikevaihto	86 612 806	4 682 588	40 126 677	14 665 512	4 323 110
Liiketoiminnan muut tuotot	1 312 998	40 011	1 001 088	449 402	63 017
LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	87 925 804	4 722 599	41 127 764	15 114 914	4 386 127
Aine- ja tarvikekäyttö	-53 779 210	-1 387 374	-31 981 694	-1 802 543	-378 434
Ulkopuoliset palvelut	-4 260 017	-1 625 937	-905 285	-4 944 543	-495 819
Henkilöstökulut	-9 354 823	-974 413	-2 949 057	-3 257 431	-2 105 812
Laskennallinen palkkorjaus	0	0	0	0	0
Liiketoiminnan muut kulut	-12 230 692	-576 713	-3 660 749	-3 535 457	-884 774
Valmisteverastojen lisäys/vähennys	639 525	120 713	-2 514	28 962	12 717
KÄYTTÖKATE	8 940 588	278 875	1 628 465	1 603 901	534 005
Poistot ja arvonalentumiset	-3 365 844	-64 796	-595 143	-1 131 723	-209 489
LIIKETULOS	5 574 744	214 080	1 033 322	472 178	324 516
Rahoitustuotot	3 998 441	69 173	260 026	258 220	524 356
Rahoituskulut	-3 776 480	-69 824	-197 767	-250 984	-105 717
Tuloverot	-1 474 046	-49 330	-297 254	-214 508	-65 958
Muut välittömät verot	18 735	-278	-527	-3 767	-600
NETTOTULOS	4 341 393	163 820	797 801	261 139	676 598
Satunnaiset tuotot	1 614 927	192 558	504 283	919 860	138 830
Satunnaiset kulut	-1 533 638	-199 637	-455 484	-936 826	-93 437
Käyttöomaisuuden myyntivoitot	1 065 102	5 176	99 857	159 002	10 427

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Käyttöomaisuuden myyntitappiot	-42 611	-445	-25 382	-19 450	-5 394
Fuusiovoitto	9 770	41	13 379	7 697	10 499
Fuusiotappio	-22 064	0	-5 732	-84 573	-13 020
KOKONAISTULOS	5 432 880	161 513	928 722	306 849	724 502
Poistoeron muutos	255 931	-1 404	-3 186	131 963	-4 186
Vapaaehtoisten varausten muutos	-1 027	0	557	34	0
Laskennallinen palkkakorjaus (palautus)	0	0	0	0	0
TILIKAUDEN TULOS	5 687 784	160 109	926 093	438 846	720 316
Rahoitustulos	7 707 237	228 616	1 392 944	1 392 862	886 087
Maksetut konserniavustukset	1 302 497	190 631	423 655	790 257	73 476
Saadut konserniavustukset	1 039 968	183 130	440 183	736 327	99 139
TASE 2005	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €
Vastaavaa					
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	3 173 175	140 444	752 577	1 964 333	514 454
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	19 681 261	179 825	3 325 297	6 135 109	414 249
Sijoitukset yhteensä	51 692 396	1 029 910	3 655 519	7 026 740	2 216 907
Vaihto-omaisuus yhteensä	7 088 054	891 272	2 557 581	202 142	57 574
Pitkäaikaiset saamiset yhteensä	3 504 220	136 189	743 728	379 335	424 842
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	38 252 728	1 214 963	5 723 167	3 499 384	1 366 256
Rahoitusarvopaperit yhteensä	857 938	22 705	1 786 321	1 087 995	130 259
Rahat ja pankkisaamiset	3 123 797	244 588	623 634	394 379	316 816
Vastaavaa yhteensä	127 373 569	3 859 897	19 167 825	20 689 417	5 441 357
Vastattavaa					

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Oma pääoma yhteensä	54 095 683	1 551 801	7 892 287	10 438 961	2 861 254
Tilinpäätössiirtojen kertymä yhteensä	7 226 341	20 479	709 150	926 520	74 542
Pakolliset varaukset yhteensä	758 331	69 844	86 579	67 997	22 010
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	23 622 772	453 498	1 551 099	3 549 521	776 797
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	41 670 443	1 764 275	8 928 711	5 706 417	1 706 755
Vastattavaa yhteensä	127 373 569	3 859 897	19 167 825	20 689 417	5 441 357
Vieras pääoma yhteensä	65 293 215	2 217 773	10 479 810	9 255 938	2 483 552
Korollinen vieras pääoma	45 954 098	976 285	3 869 630	5 835 153	1 116 344
Käyttöomaisuuden muutoksia 2005	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €	1000 €
Aineeton käyttöomaisuus: lisäykset	549 586	6 806	247 275	197 157	72 969
Aineeton käyttöomaisuus: vähennykset	88 384	912	42 551	47 309	7 473
Aineellinen käyttöomaisuus: lisäykset	2 990 245	51 506	813 734	1 026 821	172 138
Aineellinen käyttöomaisuus: vähennykset	809 784	11 676	427 551	403 228	42 096
Osakkeet ja osuudet: lisäykset	4 512 002	13 913	577 099	356 203	508 833
Osakkeet ja osuudet: vähennykset	3 196 189	3 439	328 701	199 723	129 244

YRITYSTOIMINNAN TUNNUSLUVUT 2005, SUURET HAJAUTETUSTI OMISTETUT YRITYKSET

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Liiketoiminnan laajuus					
Liiketoiminnan tuotot yhteensä, 1000 euroa	87 925 804	4 722 599	41 127 764	15 114 914	4 386 127
Jalostusarvo, 1000 euroa	18 227 525	1 250 706	4 547 512	4 701 606	2 573 188
Henkilöstön määrä	191 061	22 787	80 568	81 340	56 441
Aineelliset nettoinvestoinnit, 1000 euroa	2 180 461	39 830	386 183	623 593	130 041
Tehokkuus					
Liikevaihto/henkilöstö, 1000 euroa	453,3	205,5	498,0	180,3	76,6
Jalostusarvo/henkilöstökulut	1,9	1,3	1,5	1,4	1,2
Kannattavuus					
Käyttökate- %	10,2	5,9	4,0	10,6	12,2
Rahoitustulos- %	8,8	4,8	3,4	9,2	20,2
Nettotulos- %	4,9	3,5	1,9	1,7	15,4
Kokonaistulos- %	6,2	3,4	2,3	2,0	16,5
Sijoitetun pääoman tuotto- %	8,2	11,1	10,3	4,2	20,5
Rahoitus					
Omavaraisuusaste- %	48,5	43,1	45,3	55,2	54,4
Kokonaisvelat/liikevaihto- %	75,1	44,3	25,9	62,9	56,8
Quick ratio	1,0	1,0	0,9	0,9	1,1

LIITE 6 KESKISUURTEN PERHEYRITYSTEN TULOS, TASE JA TUNNUSLUVUT 2003

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Yritysten lukumäärä	345	83	173	70	96
TULOS 2003	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa
Liikevaihto	4 794 526	1 012 508	4 853 398	873 989	676 682
Liiketoiminnan muut tuotot	51 946	5 893	41 239	12 832	10 426
LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	4 846 471	1 018 401	4 894 637	886 821	687 108
Aine- ja tarvikekäyttö	-2 213 561	-360 341	-3 598 572	-124 055	-69 353
Ulkopuoliset palvelut	-378 852	-246 199	-47 150	-310 126	-83 354
Henkilöstökulut	-1 145 450	-266 816	-508 154	-249 348	-299 544
Laskennallinen palkkakorjaus	-1 363	-722	-206	0	-26
Liiketoiminnan muut kulut	-672 827	-95 248	-438 733	-119 651	-158 336
Valmisteverastojen muutos	32 641	17 668	4 087	1 055	-404
KÄYTTÖKATE	467 058	66 743	305 910	84 697	76 091
Poistot ja arvonalentumiset	-188 371	-18 898	-64 687	-52 086	-27 253
LIIKETULOS	278 687	47 845	241 223	32 611	48 839
Rahoitustuotot	68 803	11 065	73 394	9 723	21 205
Rahoituskulut	-72 267	-10 610	-41 743	-13 791	-9 406

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Tuloverot	-88 652	-13 822	-88 354	-10 329	-18 399
Muut välittömät verot	-2 731	-268	73	-50	-1 305
NETTOTULOS	183 839	34 209	184 593	18 164	40 934
Satunnaiset tuotot	60 241	6 173	62 775	7 890	14 610
Satunnaiset kulut	-53 482	-6 592	-43 716	-7 949	-12 469
Käyttöomaisuuden myyntivoitot	8 595	1 789	4 632	1 898	1 579
Käyttöomaisuuden myyntitappiot	0	0	0	0	0
KOKONAISTULOS	199 193	35 580	208 284	20 003	44 654
Tilinpäätössiirrot	5 746	-2 381	5 310	1 097	-1 642
Laskennallinen palkkakorjaus (palautus)	1 363	722	206	0	26
TILIKAUDEN TULOS	206 302	33 921	213 800	21 099	43 038
Rahoitustulos	372 210	53 107	249 280	70 250	68 187
Maksetut konserniavustukset	38 532	4 367	26 964	3 803	6 095
Saadut konserniavustukset	32 923	3 792	26 615	3 602	6 138
TASE 2003					
Vastaavaa					
Aineettomat hyödykkeet	68 898	3 419	43 813	14 079	14 522
Aineelliset hyödykkeet	1 338 878	127 323	460 235	369 798	192 384
Sijoitukset	376 393	97 537	315 808	98 237	218 396
Vaihto-omaisuus	682 937	199 465	773 217	15 743	8 504
Pitkäaikaiset saamiset	135 126	7 956	81 492	14 041	11 780

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Lyhytaikaiset saamiset	850 483	142 164	538 448	135 302	129 198
Rahoitusarvopaperit	51 823	38 556	18 026	1 842	47 578
Rahat ja pankkisaamiset	299 914	52 726	219 845	34 132	51 900
Vastaavaa yhteensä	3 804 452	669 147	2 450 885	683 173	674 263
Vastattavaa					
Oma pääoma	1 562 744	194 445	1 202 656	191 812	339 103
Tilinpäättösiirtojen kertymä	251 467	17 374	94 846	49 074	19 805
Pakolliset varaukset	6 086	1 714	1 927	60	2 517
Pitkäaikainen vieras pääoma	831 330	130 595	382 731	210 851	125 598
Lyhytaikainen vieras pääoma	1 152 824	325 018	768 724	231 376	187 240
Vastattavaa yhteensä	3 804 452	669 147	2 450 885	683 173	674 263
Vieras pääoma yhteensä	1 984 155	455 613	1 151 456	442 227	312 838
Korollinen vieras pääoma	1 144 699	153 040	509 578	273 143	147 779
Käyttöomaisuuden muutokset vuonna 2003	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa
Aineeton käyttöomaisuus: lisäykset	14 724	1 448	10 511	3 946	4 227
Aineeton käyttöomaisuus: vähennykset	985	35	671	12	39
Aineellinen käyttöomaisuus: lisäykset	248 410	32 085	85 244	78 596	18 399
Aineellinen käyttöomaisuus: vähennykset	53 104	10 659	30 529	18 525	6 646
Käyttöomaisuusosakkeet: lisäykset	20 771	5 640	26 000	3 573	6 192
Käyttöomaisuusosakkeet: vähennykset	11 716	1 815	18 981	7 938	3 926

YRITYSTOIMINNAN TUNNUSLUVUT 2003, KESKISUURET PERHEYRITYKSET

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Yritysten lukumäärä	345	83	173	70	96
Liiketoiminnan laajuus					
Liiketoiminnan tuotot yhteensä, 1000 euroa	4 846 471	1 018 401	4 894 637	886 821	687 108
Jalostusarvo, 1000 euroa	1 613 871	334 280	814 270	334 044	375 661
Henkilöstön määrä	34 756	7 500	16 649	5 793	10 673
Aineelliset nettoinvestoinnit, 1000 euroa	195 307	21 426	54 716	60 071	11 753
Tehokkuus					
Liikevaihto/henkilöstö, 1000 euroa	137,9	135,0	291,5	150,9	63,4
Jalostusarvo/henkilöstökulut	1,4	1,2	1,6	1,3	1,3
Kannattavuus					
Käyttökate- %	9,6	6,6	6,2	9,6	11,1
Rahoitustulos- %	7,7	5,2	5,1	7,9	9,9
Nettotulos- %	3,8	3,4	3,8	2,0	6,0
Kokonaistulos- %	4,1	3,5	4,3	2,3	6,5
Sijoitetun pääoman tuotto- %	11,6	16,2	17,3	8,2	13,6
Rahoitus					
Omavaraisuusaste- %	48,8	41,5	53,2	35,5	54,7
Kokonaisvelat/liikevaihto- %	39,8	29,5	23,5	50,0	43,9
Quick ratio	1,1	1,4	1,0	0,8	1,3

LIITE 7 KESKISUURTEN HAJAUTETUSTI OMISTETTUJEN YRITYSTEN TULOS, TASE JA TUNNUSLUVUT 2003

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Yritysten lukumäärä	293	29	149	54	220
TULOS 2003	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa
Liikevaihto	5 927 954	470 171	7 381 269	1 376 711	2 577 968
Liiketoiminnan muut tuotot	67 678	946	75 945	7 965	36 884
LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	5 995 631	471 117	7 457 214	1 384 676	2 614 852
Aine- ja tarvikekäyttö	-2 931 911	-154 098	-5 321 911	-152 177	-498 682
Ulkopuoliset palvelut	-420 506	-140 707	-69 815	-811 706	-205 168
Henkilöstökulut	-1 201 729	-102 143	-679 112	-171 210	-986 316
Laskennallinen palkkakorjaus	-317	-45	-48	0	-49
Liiketoiminnan muut kulut	-859 544	-48 193	-927 148	-194 114	-664 216
Valmisteverastojen muutos	-3 609	7 695	-238	551	-66
KÄYTTÖKATE	578 017	33 626	458 942	56 020	260 355
Poistot ja arvonalentumiset	-316 632	-5 370	-113 874	-33 387	-139 168
LIIKETULOS	261 385	28 256	345 068	22 634	121 187
Rahoitustuotot	78 467	1 370	50 541	5 082	59 232

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Rahoituskulut	-120 487	-1 112	-44 185	-17 012	-41 648
Tuloverot	-92 174	-8 284	-97 677	-6 499	-64 517
Muut välittömät verot	-1 574	-832	-1 273	-1	-879
NETTOTULOS	125 616	19 397	252 473	4 203	73 376
Satunnaiset tuotot	68 070	541	22 217	3 091	44 166
Satunnaiset kulut	-86 725	-532	-46 398	-2 356	-53 242
Käyttöomaisuuden myyntivoitot	11 335	32	6 774	1 153	1 535
Käyttöomaisuuden myyntitappiot	0	0	0	0	0
KOKONAISTULOS	118 295	19 439	235 066	6 090	65 835
Tilinpäätössiirrot	3 799	411	-12 260	-2 810	-8 249
Laskennallinen palkkakorjaus (palautus)	317	45	48	0	49
TILIKAUDEN TULOS	122 411	19 894	222 854	3 280	57 636
Rahoitustulos	442 248	24 768	366 348	37 590	212 544
Maksetut konserniavustukset	36 747	332	37 936	1 149	20 231
Saadut konserniavustukset	56 371	337	10 755	538	11 601
TASE 2003					
Vastaavaa					
Aineettomat hyödykkeet	499 937	3 624	137 145	34 848	110 730
Aineelliset hyödykkeet	1 668 642	15 365	852 695	283 763	525 366
Sijoitukset	508 357	7 505	374 451	48 254	272 857

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Vaihto-omaisuus	683 634	61 734	619 766	8 084	59 901
Pitkäaikaiset saamiset	181 569	3 314	119 431	3 522	56 679
Lyhytaikaiset saamiset	1 279 689	84 489	1 334 580	190 437	737 629
Rahoitusarvopaperit	36 801	1 295	47 217	6 988	160 475
Rahat ja pankkisaamiset	408 836	45 409	207 155	47 153	351 599
Vastaavaa yhteensä	5 267 466	222 736	3 692 441	623 048	2 275 235
Vastattavaa					
Oma pääoma	2 276 300	77 619	1 462 646	151 291	1 020 004
Tilinpäätössiirtojen kertymä	209 774	1 251	220 607	27 809	87 854
Pakolliset varaukset	27 024	937	25 227	287	9 713
Pitkäaikainen vieras pääoma	1 266 635	8 883	482 780	200 216	304 068
Lyhytaikainen vieras pääoma	1 487 733	134 047	1 501 181	243 446	853 596
Vastattavaa yhteensä	5 267 466	222 736	3 692 441	623 048	2 275 235
Vieras pääoma yhteensä	2 754 368	142 930	1 983 961	443 662	1 157 664
Korollinen vieras pääoma	1 535 946	14 555	749 915	250 027	421 630
Käyttöomaisuuden muutokset vuonna 2003	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa	1000 euroa
Aineeton käyttöomaisuus: lisäykset	67 447	1 258	23 667	6 218	29 577
Aineeton käyttöomaisuus: vähennykset	7 041	88	1 876	1 015	3 855
Aineellinen käyttöomaisuus: lisäykset	224 815	5 386	95 295	36 457	174 673
Aineellinen käyttöomaisuus: vähennykset	76 870	419	40 228	11 525	64 711
Käyttöomaisuusosakkeet: lisäykset	79 017	316	20 668	2 428	24 242
Käyttöomaisuusosakkeet: vähennykset	23 963	427	17 769	412	9 139

YRITYSTOIMINNAN TUNNUSLUVUT 2003, KESKISUURET HAJAUTETUSTI OMISTETUT YRITYKSET

Toimiala	Teollisuus	Rakentaminen	Kauppa	Liikenne	Muut palvelut
Yritysten lukumäärä	293	29	149	54	220
Liiketoiminnan laajuus					
Liiketoiminnan tuotot yhteensä, 1000	5 995 631	471 117	7 457 214	1 384 676	2 614 852
Jalostusarvo, 1000 euroa	1 780 063	135 813	1 138 102	227 230	1 246 721
Henkilöstön määrä	31 658	2 765	16 952	4 405	23 609
Aineelliset nettoinvestoinnit, 1000 euroa	147 945	4 967	55 067	24 932	109 962
Tehokkuus					
Liikevaihto/henkilöstö, 1000 euroa	187,2	170,0	435,4	312,5	109,2
Jalostusarvo/henkilöstökulut	1,5	1,3	1,7	1,3	1,3
Kannattavuus					
Käyttökate- %	9,6	7,1	6,2	4,0	10,0
Rahoitustulos- %	7,4	5,3	4,9	2,7	8,1
Nettotulos- %	2,1	4,1	3,4	0,3	2,8
Kokonaistulos- %	2,0	4,1	3,2	0,4	2,5
Sijoitetun pääoman tuotto- %	8,1	31,7	16,3	5,7	11,5
Rahoitus					
Omavaraisuusaste- %	48,4	51,0	46,0	29,7	51,2
Kokonaisvelat/liikevaihto- %	44,8	16,1	26,8	30,8	40,9
Quick ratio	1,3	2,0	1,1	1,1	1,7

LIITE 8 Keskisuuret yritykset (henkilöstö 50–250) Suomessa vuonna 2003, konsernirakenne huomioitu

A. AHLSTRÖM OSAKEYHTIÖ	AMERICAN EXPRESS SERVICES EUROPE
A. JALANDER OY	LIMITE
A.C. NIELSEN FINLAND OY	AMETRO OY
A.H. RAUTA OY	AMITEC OY
AB A.HÄGGBLUM OY	AMPLIT OY
AB ASB-CONSULT OY	ANALYSTE OYJ
AB EKERI OY	ANDELSBANKEN RASEBORG
AB LKI KÄLDMAN OY	ANGLO-NORDIC OY AB
AB NÄRPES TRÅ & METALL	ANSION SEMENTTIVALIMO OY
AB NORLIC OY	ANTALIS OY
AB PLASTO OY LTD	ANTICIMEX OY
AB SALMONFARM OY	ANTTI LINDFORS OY
AB TALLQVIST OY	ANTTI-TEOLLISUUS OY
AB VASA BYGGNADSREPARATION -	AON FINLAND OY
VAASAN RAKENNUSKORJAUS OY	APETIT KALA OY
ABBOTT OY	ARCTECHO OY
ABETONI OY	ARCTIC MACHINE OY
AB-MARINEL OY	ARITERM OY
ABSTO LTD OY	ARIZONA CHEMICAL
ACTION DYNAMICS OY	ARKIHUOMA OY
ACTIVE PEOPLE OY	ARKKIARINA OY
ADIUMENTUM	ARO YHTIÖT OY
ADULTA OY	ARROW FINLAND OY
ADVANCED FIBER TECHNOLOGIES (AFT)	ARVO PIIRONEN OY
OY	ARWIDSON OY AB
ADVOKATBYRÅ HANNES SNELLMAN AB	ASHLAND FINLAND OY
AEGIS MEDIA FINLAND OY AB	ASIANAJOTOIMISTO BORENIUS &
ÅF-CTS OY	KEMPPINEN OY
AFFECTOGENIMAP OYJ	ASIANAJOTOIMISTO CASTRÉN &
AGFA-GEVAERT OY AB	SNELLMAN OY
AGILENT TECHNOLOGIES FINLAND OY	ASIANAJOTOIMISTO KROGERUS OY
AHLSKOG OY AB	ASKO KODINKONE AM APPLIANCE
AHLSTRÖM CAPITAL OY	HOLDING AB
AHLSTRÖM KARHULAN PALVELUT OY	ASLEMETALS OY
AILLOS OY	ASTRA ZENECA OY
AIRFIX AVIATION OY	ATBUSINESS COMMUNICATIONS OYJ
AIRISTON AUTO OY	ATEA FINLAND OY
AIR-IX OY	ATEX MEDIA COMMAND OY
AIR-IX TALOTEKNIikka OY	ATLAS COPCO OY AB
AI-YHTIÖ OY	ATMOSTECH OY
AKTIV HANSA OY	ATOY OY
AKZO NOBEL COATINGS OY	AURAJOKI OY
ALBANY INTERNATIONAL OY	AURAKORRO OY
ALDATA SOLUTION OYJ	AURAMO OY
ALE-MAKASIINI MATTI RIIKONEN OY	AURAVIIHDE OY
ALEXANDRIA CONSULTING GROUP OY AB	AUTOBAR FINLAND OY
ALFA LAVAL NORDIC OY	AUTOBEST OY
ALFONS HÅKANS OY AB	AUTOJENKULJETUS SE MÄKINEN OY
ALFRED BERG FINLAND OYJ ABP	AUTOKEIDAS JÄRVI OY
ALIHANKKIJÄ OY	AUTO-KILTA OY
ALLER JULKAISUT OY	AUTO-KIVITILA OY
ALPPILUX OY	AUTO-KYMI OY
ALSTOM FINLAND OY	AUTOLINJAT OY
ALTE OY	AUTOSALPA OY
AM SECURITY OY	AUTOSOMPA YHTYMÄ OY
AMEKO OY TEOLLISUUSPALVELU	AVANT TECNO OY
	AVENTIS PHARMA OY

AVS-YHTIÖT OY
AW-INSTO OY
AXUS FINLAND OY
B. HERRMANS OY AB
BALTIC YACHTS OY AB LTD
BANG & BONSOMER GROUP AB
BANQUET SERVICE OY SUOMI
BARRY STAINES LINILEUM
BASF OY
BASWARE OYJ
BAUHAUS & CO. KY
BAYER OY
BEARINGPOINT FINLAND OY
BELLA-VENEET OY
BELTTON-YHTIÖT OYJ
BENEFON OYJ
BERGGREN OY AB
BERLING CAPITAL OY
BEST FURNITURE OY
BESTSELLER RETAIL FINLAND OY
BETAMET OY
BETONIMESTARIT OY
BETSET OY
BEWESHIP OY AB
BINDERMAN OY
BIOHIT OYJ
BIOLAN OY
BIOTIE THERAPIES OYJ
BODIM PORT
BODYCOTE LÄMPÖKÄSITTELY OY
BOEHRINGER INGELHEIM FINLAND KY
BOKUN OY
BOMBARDIER TRANSPORTATION FINLAND OY
BONG SUOMI OY
BOREAL KASVINJALOSTUS OY
BOSCH REXROTH OY
BOTNIA HIGHTECH OY
BOTNIA MARIN OY AB
BOTTA OY AB
BRANDT OY AB
BRITISH AMERICAN TOBACCO NORDIC OY
BROMAN GROUP OY
BRONTO SKYLIFT OY AB
BROR HUSELL CHARTERING AB LTD
BRUNBERG OY
BTI NORDIC OY
BTJ KIRJASTOPALVELU OY
C.J. HARTMAN OY AB
CANNCOLOR OY AB
CAPGEMINI FINLAND OY
CAPITAL RESTAURANT SERVICES OY
CAPMAN OYJ
CAPTUM GROUP OY
CARNEGIE INVESTMENT BANK AB
CARRIER OY
CATELLA PROPERTY OY
CATERNET FINLAND OY
CEDERROTH OY
CENCEI OY
CENCORP OYJ
CENTER-INN OY AB
CHECKPOINT-METO FINLAND OY
CHRISTER LINDBERG OY AB
CISCO SYSTEMS FINLAND OY
CLOETTA FAZER KONFEKTYR AB
CM-TOIVAKKA OY
CM-URAKOINTI OY
COATS OPTI OY
COHERENT FINLAND OY
COLLAD OY
COLORNET OY
COMBI COOL OY AB
COMPONENTA KARKKILA OY
CONMED LINVATEC BIOMATERIALS OY
CONRATOR OY
CONTANT
COPTERLINE OY
COR GROUP OY
CORONARIA HOITOKETJU OY
COUNTEX OY
COXA OY
CPS COLOR GROUP OY
CRAWFORD DOOR OY AB
CRF BOX OY
CROWN PAKKAUS OY
CRUISE SERVICE TURKU OY
CSC-TIETEELLINEN LASKENTA OY
CYGATE IT MANAGEMENT OY
CYGATE OY
DANFOSS OY AB
DANISCO SWEETENERS OY
DATATEEMA OY
DDB WORLDWIDE HELSINKI OY
DE LAVAL OY AB
DELIPAP OY
DELOITTE & TOUCHE OY
DELTA ENERGY SYSTEMS OY
DELTAMARIN OY
DENISON LOKOMEC OY
DENNIS YHTIÖT OY
DERIVA OY
DET NORSKE VERITAS OY/AB
DEVELUCK OY
DEXTRA OY AB
DFDS TRANSPORT AB
DFDS TRANSPORT SOLUTIONS OY
DHL DANZAS AIR & OCEAN (FINLAND) OY
DICRO OY
DINERS CLUB FINLAND OY
DINO LIFT OY
DINOS INVESTMENT OY LTD
DIVIDUM
DIVIDUM OY
DOKUMENTORI OY
DOMUS YHTIÖT OY
DONE SOLUTIONS OYJ
DRESSMANN OY AB
DUNI HOLDING OY
DUNLOP HIFLEX OY
E J HIIPAKKA OY
E. HATAKKA OY

E. M. PEKKINEN OY
E.T. LISTAT OY
EASTWAY SOUND & LIGHTING OY
EATON POWER QUALITY OY
ECKART PIGMENTS KY
ECKES-GRANINI NORDIC OY AB
EDEN SPRINGS OY FINLAND
EDS FINLAND OY AB
EFEKO OY
EFG TUOLITUOTANTO OY
EFKAVA OY
EHO OY
EKA CHEMICALS OY
EKA POLYMER LATEX OY
EKE-FINANCE OY
EK-PALVELUT KARKKILA OY
EKS KULJETUSYHTIÖT OY
EKSTRÖM OY AB
ELECSTER OYJ
ELECTROPLAST OY
ELEKTROMET YHTIÖT OY
ELEKTROMETALLI OY
ELFVING OY AB
EL-HO OY AB
ELI LILLY FINLAND OY AB
ELIBOM OY
ELIXIA FINLAND OY AB
ELMA OYJ ELECTRONIC TRADING
ELMONT OY
ELOFIN OY
ELOPAK OY
ELOSEN KONDITORIA OY
ELPOTEK OY
ELTETE OY
EM GROUP OY
EMCE SOLUTION PARTNER OY
ENDERO OYJ
ENERMET GROUP OY
ENFO OY
ENFO PARTNER OY
ENIRO DS OY AB
ENSKILDA SECURITIES AB
EPEC OY
EQ OYJ
ERJA-YHTYMÄ OY
ER-SAHA OY
ERTELINE OY
ESAB OY
ESASÄHKÖ OY
ESKO NURMISEN MAALAAMO OY
ESKOPUU OY
ESK-YHTIÖT OY
ESPERI OY AB
ESPOON ELECTROS-OSUUSKUNTA
ESPOTEL OY
ETELÄ-KARJALAN OSUUSPANKKI
ETELÄ-KARJALAN SÄÄSTÖPANKKI
ETELÄ-POHJANMAAN OSUUSPANKKI
ETELÄ-SAVON ENERGIA OY
ETELÄ-SAVON OSUUSPANKKI
ETELÄ-SUOMEN LINJALIIKENNE OY
EUPART OY
EURACON OY
EURENCO VIHTAVUORI OY
EUREST FINLAND OY AB
EURO RSCG OY
EURO-NELIÖ OY
EUROPRESS GROUP OY
EUROSHIELD OY
EVATA WORLDWIDE OY
EVIA OYJ
EVLI PANKKI OYJ
EVOX RIFA GROUP OYJ
EXEL LOGISTICS OY
EXPERANT OY
EXTRA PRO POINT OY
F:MA ERIK MATTSSON KOMMANDITBOLAG
FABA JALOSTUS OSK.
FABRISSO OY
FAGERDALA TUOTANTO OY
FAMIGRO OY
FAPERUM OY
FAST SERVICE FAMILY RESTAURANTS OY
FB KETJUTEKNIikka OY
FELIX ABBA OY AB
FENNO MEDICAL OY
FENNOSTEEL OY
FERRAL OY
FIBOX FES OY
FIBOX OY AB
FIBREN OY AB
FIM GROUP OYJ
FIMET OY
FIN TAIMI OY
FINEWELD OY
FINGRID OYJ
FINLAND LAMINATED TIMBER OY LTD
FINNCONT OY
FINNFEEDS FINLAND OY
FINNFROST OY
FINNGLASS OY
FINNISH COMMUTER AIRLINES OY
FINNISH STAFF OFFICE OY PORI
FINNLAMELLI OY
FINNMATKAT OY AB
FINNMIRROR OY
FINNRITILÄ OY
FINNSEMENTTI OY
FINNTEMET OY
FINPRO RY
FIN-TERPUU OY
FLANDER OY
FOLKHÅLSAN RASEBORG AB
FONECTA MEDIA OY
FORMICA IKI OY
FORSSAN KIRJAPAINO OY
FORSSAN SEUDUN PUHELIN OY
FORSSAN TOIMIPISTE OY
FRANKE FINLAND OY
FREE RECORD SHOP KY
FREMANTLE PRODUCTIONS OY

FREUDENBERG HOUSEHOLD PRODUCTS
 OY AB
 F-SECURE OYJ
 FUJITSU SERVICES MCD OY
 FUJITSU SIEMENS COMPUTERS OY
 GALVANOIMIS OY
 GARAMOND OY
 GARDNER DENVER OY
 GASUM OY
 GE ENERGY (FINLAND) OY
 GE MONEY OY
 GENELEC OY
 GENENCOR INTERNATIONAL OY
 GENIMAP OY
 GERACAP OY
 GLAXOSMITHKLINE OY
 GNT
 GOLSSI OY
 GRÖNBLOM OY AB
 GRUNDFOS ENVIRONMENT FINLAND OY
 AB
 GRUNDFOS PUMPUT AB
 GS-HYDRO OY
 GYLLENBERG
 GYPROC OY
 H. KRAATZ OY
 H+H SIPOREX OY
 HAAGA INSTITUUTTI
 HAAPAJÄRVEN HA-SA OY
 HAAPAJÄRVEN KOME OY
 HAAPAVEDEN HA-SA OY
 HABITA INVEST OY
 HAHLE OY
 HALLMAN OSAKEYHTIÖ
 HALMESVAARA YHTIÖT OY
 HALVA OY AB
 HAMINAN SATAMA OY
 HAMINAN VEISTOSAHA OY
 HAMKEN OY
 HANDELSBANKEN FINANS AKTIEBOLAG
 (PUBL)
 HANKINTATUKKU ARNO LATVUS OY
 HANTRO PRODUCTS OY
 HARTMANN-VARKAUS OY
 HARVIA OY
 HASAN & PARTNERS OY
 HAUKIPUTAAN OSUUSKAUPPA
 HAUS KEHITTÄMISKESKUS OY
 HAVATOR OY
 HAVESA TIMBER OY
 HAVUKAINEN OY
 HAZANA OY
 HB-BETONITEOLLISUUS OY
 HC TPS TURKU OY
 HEBILLA OY
 HEIKKI HARU OY
 HEIKKI TAKAMÄKI OY
 HEIMO VÄLINEN OY
 HEIMON KALA OY
 HEINOLAN SAHAKONEET OY
 HELKAMA BICA OY
 HELKAMA-AUTO OY
 HELSINGIN GSM-PALVELUT OY
 HELSINGIN KAUKOKIITO OY
 HELSINGIN KTK OY
 HELSINGIN LÄÄKÄRIKESKUS OY
 HELSINGIN RAUTA OY
 HELSINGIN REKKATERMINAALI OY
 HELSINGIN SEUDUN OP-
 KIINTEISTÖKESKUS OY
 HELSINGIN VILLAKEHRÄÄMÖ OY
 HELSINGIN YHTEISKOULU JA
 REAALILUKIO OY
 HELSINGIN YLIOPISTON HOLDING
 HELSINKI CITY CAB OY
 HELSOFT OY
 HENKEL NORDEN OY
 HENKILÖVUOKRAUS TIP TOP OY
 HERCULES FINLAND OY
 HERMANN'S PROJECT DESIGN OY
 HERMETEL OY
 HESDILIGENT OY
 HEVOSOPISTO OY
 HH-KIINTEISTÖPALVELUT OY
 HIHRA OY
 HILL AND KNOWLTON FINLAND OY
 HILTI (SUOMI) OY
 HIQ SOFTPLAN OY
 HL ERISTE OY
 HL GROUP OY
 HL-RAKENTAJAT OY
 HOLLOLAN KONSULTTIKESKUS OY
 HOLLOLAN SORA OY
 HONG KONG SUOMI OY
 HONKAJOKI OY
 HOYER FINLAND OY
 HSG-YHTIÖT OY
 HSS MEDIA AB
 HT LASERTEKNIikka OY
 HUBSTOCK OY
 HUHTAHYVÄT OY
 HUIPPUPAIKAT OY
 HUIKULA OY
 HUITTISTEN SÄÄSTÖPANKKI
 HULLU PORO OY
 HUONEKALULIIKE VEPSÄLÄINEN OY
 HUONEKALUTEHDAS KORHONEN OY
 HUS-KIINTEISTÖT OY
 HYDNUM OY
 HYDORING OY
 HYDRAUTO OY AB
 HYDROLINE OY
 HYKS-INSTITUUTTI OY
 HYMAT OY
 HYRLES OY
 HYVÄT LEHDET RSM OY
 HYVINKÄÄN KUMI OY
 HYVINKÄÄN PURKU- JA POLTTOPUU OY
 HYVINKÄÄN TIELUISKA OY
 HYOXO OY
 HÄMÄLÄINEN ERKKI OLAVI
 HÄMEEN AUTOVARUSTE OY

HÄMEEN KIRJAPAINO OY
 HÄMEEN LAATUVARAOSA OY
 HÄMEEN RAKENNUSKONE OY
 HÄMEEN SÄHKÖASENNUS OY
 HÄMEENLINNAN AUTO-ILVES OY
 HÄMEENLINNAN OSUUSMEIJERI
 HÄMEENLINNAN SEUDUN OSUUSPANKKI
 HÄRMÄ FOOD OY
 HÄTÄLÄ OY
 IFI OY
 IFS FINLAND OY AB
 IIN FASADI OY
 IISALMEN SAHAT OY
 IKAALISTEN KESKUSSÄHKÖ OY
 ILMAEXPERTIT OY
 ILVES-HOCKEY OY
 IMAGE WEAR OY
 IMAGENEERING OY
 IMAGON OY
 IMATRAN KYLPYLÄ OY
 IMATRAN SEUDUN SÄHKÖ OY
 INCHCAPE MOTORS FINLAND OY
 INFORMA OY
 INLOOK OY
 INMET FINLAND OY
 INNOTRAC DIAGNOSTICS OY
 INSINÖÖRITOIMISTO COMATEC OY
 INSINÖÖRITOIMISTO EUROCAD OY
 INSINÖÖRITOIMISTO MAGNUS MALMBERG
 OY
 INSINÖÖRITOIMISTO POLARTEK OY
 INSINÖÖRITOIMISTO PÖYSÄLÄ &
 SANDBERG OY
 INSINÖÖRITOIMISTO RAKSYSTEMS OY
 INSTRUMENTTITEHDAS KYTÖLÄ OY
 INTENTIA OY
 INTERNATIONAL BUSINESS SYSTEMS IBS
 OY AB
 INTERREGNUM FINLAND OY
 INTERRENT OY
 INTRUM JUSTITIA OY
 IP-PRODUKTER OY
 ISKU KEITTIÖT OY
 ISOJOEN KONEHALLI OY
 ISOJOEN SAHA OY
 ITAB SHOP CONCEPT FINLAND OY
 ITÄ-SUOMEN KUNTOUTUSPALVELU OY
 IVK-TUOTE OY
 J&J LAKKAPÄÄ OY
 J. KÄRKKÄINEN OY
 J. VAINION LIIKENNE OY
 J.M. HUBER FINLAND OY
 JAAKKO-TUOTE OY
 JAKOBSTADSNEJDENS TELEFON AB
 JANAKKALAN OSUUSPANKKI
 JANAKKALAN TALONRAKENNUS OY
 JANAVALO OY
 JANITA OY
 JANSSEN-CILAG OY
 JARMO RINTA-JOUPPI OY
 JARNASOL OY
 JAVASKO OY
 JCDECAUX FINLAND OY
 JETTA-TALO OY
 JOENSUUN OSUUSPANKKI
 JOHN CRANE SAFEMATIC OY
 JOHNSON METALL OY AB
 JOHNSONDIVERSEY UK LIMITED
 JOHTAMISTAIDON OPISTO R.Y.
 JOKERIT HC OY
 JOPTTEK OY COMPOSITES
 JORMA PELTOSAARI OY
 JORMET OY
 JOTWIRE OY
 JOUKO MALVIALA OY
 JOUTSEN FINLAND OY
 JUHAN AUTO OY
 JUHO PUTTONEN OY
 JUJO THERMAL OY
 JUKKA SAASTAMOINEN OY
 JUKOLAN OSUUSKAUPPA
 JULIUS TALLBERG OY AB
 JUNNIKKALA OY
 JUNTAN OY
 JUTEL OY
 JUTRON OY
 JUUSTOPORTTI OY
 JUVENES-YHTIÖT OY
 JYKI GROUP OY
 JYSK OY
 JYVÄSKYLÄN ENERGIA OY
 JYVÄSSEUDUN KIINTEISTÖPALETTI OY
 JYVÄSTEK OY
 JÄMÄTEK OY
 K. HARTWALL OY AB
 K.A. WEISTE OY
 K.M. REPO OY
 K.T. TÄHTINEN OY
 KAAKON TEOLLISUUSPALVELU OY
 KAARIPUTKI OY
 KAEFER ERISTYSTEKNIikka OY
 KAHA OY AB
 KAINUUN ENERGIA OY
 KAINUUN OSUUSPANKKI
 KAINUUN VOIMA OY
 KAIREST OY
 KAIVEST MARKKINOINTI
 KAIVON LIHA KAUNISMAA OY
 KAIVOS GRILLI PIZZERIA OY
 KAJAANIN PUHELINOSUUSKUNTA
 KAKKONEN-YHTIÖT OY
 KALEVALA KORU OY
 KALEVI AHOLAITA OY
 KALMERS AB
 KALUSTEKARHUT OY
 KANGASALAN SORASET OY
 KANNUSTALO OY
 KANRESTA OY
 KANTA-HÄMEEN TUORETUOTE OY
 KAPITEELI OYJ
 KARHUKOPIO OY
 KARISTO OY

KARJALAN PUKU OY
 KARJALOHJAN PÄIVÄKUMPU OY
 KARPRINT KY
 KART OY AB
 KARTO OY
 KARVIA GROUP OY
 KASOLA OYJ
 KATKO OY
 KATSA OY
 KATTERNÖ OY AB
 KAUKAJÄRVIOSUUSKUNTA
 KAUKO E. NAUMANEN OY
 KAUKORA OY
 KAUPPAHUONE PYRHÖNEN OY
 KAVIKA OY
 KEITELE FOREST OY
 KEKÄLE OY
 KEMI SHIPPING OY
 KEMIN ENERGIA OY
 KENSAPUU OY
 KENSONIC OY
 KERAPLAST OY
 KERAVAN ENERGIA OY
 KERKO SPORT OY
 KERMANSAVI OY
 KESÄLAHDEN MAANSIIRTO OY
 KESKINÄINEN VAKUUTUSYHTIÖ ELÄKE-
 FENNIA
 KESKI-SUOMEN PUUKYMPIT OY
 KESKI-UUDENMAAN OSUUSPANKKI
 KESKUSAUTOHALLI OY
 KESLA OYJ
 KETSAM OY
 KEVAMA OY
 KEYPRO OY
 KIINTEISTÖHUOLTO JAUHIAINEN OY
 KIITOKORI
 KILON OSUUS-AUTO
 KINEKULLA OY
 KINNARPS OY
 KIRJEKUORI OY RV
 KIT-SELL OY
 KIVISAAREN MINI -MANI OY
 KLINGER FINLAND OY
 KMT-TEKNIikka OY
 KNAUF OY
 KOHIWOOD OY LTD
 KOILLISMAAN OSUUSKAUPPA
 KOJA OY
 KOJALTEK OY
 KOJA-YHTIÖT OY
 KOKKOLAN OSUUSPANKKI
 KOLSTER OY AB
 KOMAS OY
 KONEPAJA ANTTI RANTA OY
 KONEPAJA CEIKO OY
 KONEPAJA HÄKKINEN OY
 KONEPAJA LAAKSONEN OY
 KONEPISTE J. OJA OY
 KONE-TUOMI OY
 KONGSKILDE JUKO OY LTD
 KONTINO FINANCE OY AB
 KOPI-JYVÄ OY
 KOPITAL OY
 KORSISAARI OY
 KOTKA POWER TECH OY
 KOTKAN KONEPAJA OY
 KOTKAN MAANSIIRTO OY
 KOTKAN SATAMA OY
 KOTKAN SEUDUN OSUUSPANKKI
 KOUVOLAN BETONI OY
 KOUVOLAN PUTKITYÖ OY
 KOUVOLAN SEUDUN OSUUSPANKKI
 KOVANEN YHTIÖT OY
 KOVIL OY
 KPA-TEOLLISUUSPUTKISTOT OY
 KRAFT FOODS FINLAND OY AB
 KRISTINA CRUISES OY
 KRON PLASTIC OY AB
 KSS ENERGIA OY
 KUDOS INFORMATION FINLAND OY
 KUEHNE + NAGEL OY LTD
 KUHMO OY
 KULJETUS JA MAANSIIRTO VIITA OY
 KULJETUS M. KOVALAINEN OY
 KULJETUSLIIKE ARMAS KAAJALUOMA OY
 KULJETUSLIIKE HAKONEN OY
 KULJETUSLIIKE ILKKA HUTTUNEN OY
 KULJETUSLIIKE ILMARI LEHTONEN OY
 KULJETUSLIIKE K. JOKINEN OY
 KULJETUSLIIKE KANTOLA & KORAMO OY
 KULJETUSLIIKE KAUKO KOSKINEN
 KOMMANDIITTIYHTIÖ
 KULJETUSLIIKE L. & H. TIMONEN OY
 KULJETUSLIIKE METSÄNEN OY
 KULJETUSLIIKE TAIPALE OY
 KULJETUSLIIKE Y. AURAMAA OY
 KULTAKESKUS OY
 KULTARINNE OY ASUMISPALVELUT
 KUNTOKUMPPANIT OY
 KUNTOPOLKU OY
 KUOPION KOJEISTO OY
 KUOPION LIHATUOTE OY
 KUOPION OSUUSPANKKI
 KUORMAKADUN AUTOTALO OY
 KUSTANNUS-OSAKEYHTIÖ KOTIMAA
 KUSTANNUSOSAKEYHTIÖ TAMMI
 KUSTAVIN PUU OY
 KUVASEPPÄLÄ-YHTIÖT OY
 KVL-TEKNIikka OY
 KWINTET LEIJONA OY
 KYLMÄNEN FOOD OY
 KYMEN PUHELIN OY
 KYMENLAAKSON SÄHKÖ OY -
 KYMMENEDALENS EL AB
 KYMPPI-ERISTYS OY
 KYMPPI-MAUKKAAT OY
 KÄMP OY
 LAFARGE ROOFING OY
 LAHDEN AUTOKORI OY
 LAHDEN TILIKESKUS OY
 LAI-MU OY AB

LAINE-TUOTANTO OY AB
 LAITOSJALKINE OY
 LAITOSPESULA OY
 LAKAN BETONI OY
 LAKEUDEN LEVYTYÖ OY
 LAMMELA OY
 LAMMIN IKKUNA OY
 LANCRO GROUP OY
 LANGH SHIP OY AB
 LANKA JA MUOVI OY
 LANKAPAJA OY
 LAPIN KUMI OY
 LAPIN TEOLLISUUSRAKENNUS OY
 LAPPEENRANNAN PERHERAVINTOLAT OY
 LAPPONIA HOUSE OY
 LAPPONIA JEWELRY OY
 LAPPSET GROUP OY
 LAROX OYJ
 LATE-RAKENTEET OY
 LAUKAAN BETONI OY
 LAUTEX OY AB
 LAXMA YHTYMÄ
 LEHTOSEN KONEPAJA OY
 LEINOLAT OY AB
 LEINOVALU OY
 LEIPOMO ROSTEN OY
 LEIPOMO SALONEN OY
 LEIRAS FINLAND OY AB
 LEIVON LEIPOMO OY
 LELUKAUPPA KARVAINEN KOIRA OY
 LEO LONGLIFE OYJ PLC
 LEO PITKÄNEN OY
 LEPPÄKOSKEN SÄHKÖ OY
 LEVATOR OY
 LEVIN MATKAILUKESKUS OY
 LEVY- JA TERÄSRAKENNE HORSMALAHTI OY
 LH LIFT OY
 LHV TURVATIIMI OY
 LIBRIS OY
 LIE-BO AB
 LIEDON SÄÄSTÖPANKKI
 LIFA IAQ OY LTD
 LIHA HEINONEN OY
 LIHAJALOSTE KORPELA OY
 LIHATUKKU VEIJO VOTKIN OY
 LIHAVARA OY
 LIKENNEVAKUUTUSKESKUS
 LILLBACKA POWERCO OY
 LIMINGAN OSUUSKAUPPA
 LINDELL COMPONENTS OY AB
 LINDELL OY AB
 LINJALIIKENNE MUURINEN OY
 LINJALIIKENNE V. NYHOLM OY
 LINKOSUO OY
 LIONBRIDGE OY
 LIPA-BETONI OY
 LO GROUP OY
 LOGLIFT JONSERED CRANES OY AB
 LOGSET OY AB
 LOGSTOR FINLAND OY
 LOHJA STORAGE SYSTEMS LSS OY
 LOHJAN PUHELIN OY
 LOIMAAN TASOITEURAKOINTI NIEMINEN OY
 LOMAYHTYMÄ
 L'ORÉAL FINLAND OY
 LOUHINTAHIEKKA OY
 LOUHINTALIIKE JÄRVELÄ & STÅHLBERG OY
 LOVAL OY
 LOWE & PARTNERS OY
 LPL-RAKENNUS OY
 LSK ELECTRICS OY
 LUMENA OY
 LUNDEN OY AB
 LUOMAN OY
 LUOTTOKUNTA
 LUVIAN SAHA OY
 LÄHETTIPIRKKKA OY
 LÄHIVAKUUTUS KESKINÄINEN YHTIÖ
 LÄKARES SJUKHUS EIRA AB
 LÄNSI-LIHA OY
 LÄNSILINJAT OY
 LÄNSI-SUOMEN JAKELUPALVELU OY
 LÄNSI-UUDENMAAN OSUUSPANKKI
 LÄNSI-UUDENMAAN SÄÄSTÖPANKKI
 LÄÄKÄRIASEMA PULSSI OY
 LÖYTÖ-ASU OY
 LÖYTÖTEX OY
 M & S ÅSTRAND OY
 M&S SUOMALA OY
 M. HALOILA OY AB
 MAA- JA METSÄTALOUSTUOTTAJAIN KESKUSLIITTO MTK RY
 MAALAAMO PAULI HIETANEN OY
 MAALAAMO TOM WARELIUS OY
 MAALAUSHOVI OY
 MAALAUSLIIKE PÖNTINEN KY
 MAANRAKENNUS ALAMÄKI OY
 MAANVILJELYSLYSEON OSAKEYHTIÖ
 MAARAKENNUS JAARA OY
 MAATALOUSYRITTÄJIEN ELÄKELAITOS
 MACGREGOR (FIN) OY
 MACHINERY OY
 MACKFINN TEOLLISUUS OY
 MAERSK FINLAND OY
 MAILLEFER EXTRUSION OY
 MAINOSPYÖRÄ OY
 MALMIN KAUPPAOPPILAITOS OY
 MAKRON OY
 MANLAND OY AB
 MANNERIN KONEPAJA OY AB
 MANSNER OY HIENOMEKANIikka
 MANTSINEN GROUP LTD OY
 MAR-CON POLYMERS OY LTD
 MARHAR-RAKENNUS OY
 MARIOFF CORPORATION OY
 MARTEK-SAPIENTIA OY
 MARTNOK OY
 MARTTIINI OY
 MASKUN KALUSTETALO OY

MASTERFOODS OY
MASTERMARK OY
MATKAPOJAT OY
MATTI HIMBERG OY
MAURI JA NINA PENTTINEN OY
MAUSTAJA OY
MCCANN HELSINKI OY
MCKINSEY & COMPANY, INC. FINLAND
MECANOVA OY
MECONET OY
MEDIAPEX OY
MEDICITY OY
MEDIKALLA OY
MEDIVIRE CARE OY
MEDIX BIOCHEMICA OY AB
MEDIX OY AB
MEGALONIX OY
MEIRA OY
MEJERIANDELSLAGET MILKA
MENOX PALVELUT OY
MEPU OY
MERCANTILE GROUP OY AB
MERCURI INTERNATIONAL OY
MERIDEA FINANCIAL SOFTWARE OY
MERIMA OY
MERI-MET OY
MERITIIMI CONSULT OY
MERIVAARA OY
METALLI PIIROINEN OY
METALLIASENNUS HUUHKA OY
METALLITYÖLIKE JUHOLAT OY
METALPOWER OY
METECO OY
METSÄKONEPALVELU OY
METSÄNHOITUYHDISTYS ITÄ-HÄME RY
METSÄTALOUDEN KEHITTÄMISKESKUS
TAPIO
METSÄTEOLLISUUS RY, SKOGSINDUSTRIN
RF
METSO MINERALS FINLAND OY AB
M-FILTER OY AB
MH-BETONI OY
MICRO ANALOG SYSTEMS OY
MICROSOFT OY
MIILUKANGAS KY
MIKKELIN BETONI OY
MIKKELIN PUHELIN OYJ
MILLPARTNER OY
MINERIT OY AB
MIOTEC OY
MITRON OY
MITTAPORTTI OY
MM-YRITYSRAKENTAJA OY
MOBILA AUTO OY
MOBIMAR OY
MODUNIA OY
MOILAS OY
MONDO MINERALS OY
MONTREAL SPORTS OY
MORNING DIGITAL DESIGN OY
MOTORAL OY AB
MOVERE OY
MP-KUSTANNUS OY
MP-MAUSTEPALVELU OY
MPS-YHTIÖT OY
MU MANAGEMENT OY AB
MULTIPRINT OY
MUNAKUNTA
MUNTERS OY
MUOTITALO HOKKANEN OY
MUOVIJALOSTE OY
MUSTI JA MIRRI OY
MUUNTOSÄHKÖ OY
MUURAUSLIIKE SAMI VANNE OY
MUUTTOPALVELU NIEMI OY
MYKORA OY
MYLLYAHON SAHA OY
MYLLYKOSKEN RAUTA OY
MYLLYKOTI OY
MYLLYN PARAS OY HALLINTO
MYORIGO OY
MYWAY OY
MYYRMÄEN YKKÖSHALLI OY
MÄKELÄ ALU OY
NAANTALIN OSAVA OY
NAISTEN PUKUTEHDAS OY
NAKKILAN KONEPAJA OY
NALCO FINLAND OY
NAMMO LAPUA OY
NAPA OY
NAPAPIIRI EXPRESS OY
NAPAPIIRIN KULJETUS OY
NATIONAL SEMICONDUCTOR FINLAND OY
NAUTICAT YACHTS OY
NAVAL OY
NCH SUOMI OY AB
NELOSTUOTE OY
NEOREM MAGNETS OY
NESCO OY
NETHAWK OYJ
NEVEKON OY
NEWPRINT OY
NEW-STEEL OY
NEXT-HOTELS FINLAND OY
NEXTROM OY
NIEMEN TEHTAAT OY
NIEMISEN VALIMO OY
NIINI YHTIÖT OY
NIINIVIRTA INTERNATIONAL OY LTD
NILSON GROUP AB, FILIAL I FINLAND
NISKA & NYSSÖNEN OY
NISULA JA SEPPÄLÄ OY
NIXU OY
NOKIAN CAPACITORS OY
NOKIAN NASTA OY
NOKIAN NPT OY
NOKIAN PIRKKALAISTIE 1 OY
NOKKA-TUME OY
NOMINI OY
NO-PAN AUTO OY
NORAKTOR
NORATEL FINLAND OY

NORCAR-BSB OY AB
NORDAUTOMATION OY
NORDEA HENKIVAKUUTUS
NORDEA SECURITIES
NORDHYDRAULIC OY AB
NORDIC LAN & WAN COMMUNICATION
OY
NORDPAK OY
NORMEK GROUP OY
NORRHYDRO OY
NORRVALLA FOLKHÄLSAN AB
NORTH EUROPEAN INVEST OY
NOVARTIS FINLAND OY
NOVO NORDISK FARMA OY
NUNNANLAHDEN UUNI OY
NURMI HYDRAULICS OY
NURMI-YHTIÖT OY
NYBROK OY
NYPRO CMS OY
OBSERVER FINLAND OY AB
OCTEL OY
OEM FINLAND OY
OFA OY AB
OFFCON OY AB
OI FINNISH HOLDINGS OY
OILON INTERNATIONAL OY
OLARIN HUOLTO OY
OLAVI KORPISAARI OY
OMAIJUUDENHOITOYHTIÖ ARSENAL OY
OMYA OY
OPTTEAM HENKILÖSTÖPALVELUT OY
OPUS CAPITA OYJ
ORACLE FINLAND OY
ORBIS OY
ORFER OY
ORGANON OY AB
ORIMA-TUOTE OY
ORIPPE OY AB
ORTHEX OY AB
OSUUSKAUPPA KOSKISEUTU
OSUUSKUNTA IDÄN MAITO
OSUUSKUNTA MAITOKOLMIO
OSUUSKUNTA POHJANMAAN
JALOSTUSKESKUS
OSUUSKUNTA SATAMAITO
OSUUSKUNTA SISÄMAAN JALOSTUS
OSUUSKUNTA TUOTTAJAIN MAITO
OTIS OY
OTTO BRANDT OY AB
OULAISTEN LIIKENNE OY
OULUN AUTOHALLINTO OY
OULUN AUTOKULJETUS OY
OULUN KÄRPÄT OY
OULUN KESKUSPESULA OY
OULUN KIINTEISTÖTAITO OY
OULUN KOTIKESKUS OY
OULUN MAASEUTUKESKUS RY
OULUN SIVAKKA OY
OULUN TYÖVOIMAPISTE OY
OUNEVA OY
OUTOKUMMUN METALLI OY
OUTOKUMPU STAINLESS TUBULAR
PRODUCTS OY AB
OVL TEKNIikka OY
OXFORD INSTRUMENTS ANALYTICAL OY
PA-HU OY
PAIKALLIS-SÄHKÖ OY
PAINOTALO AURANEN OY
PAJUNIEMI GROUP OY
PALETTI OY
PALIN-GRANIT OY
PALVELUTYÖNANTAJAT RY
PAPA ENGINEERING OY
PAPERINKERÄYS OY
PAPERIPALVELU KOSKIMO JA RÄNNÄLI
PAPERISET OY
PAPERIX OY
PARAMET KONEPAJA OY
PARTNERS HELP SATAKUNTA OY
PARTNERTECH OY
PATRIA-RAKENNUS OY
PBD INTERNATIONAL OY AB
PCAS FINLAND OY
PEAB HEINÄNEN OY
PEKAN LEIPÄ OY
PEKKA IHO OY
PEKKA LINTUMÄKI OY
PEKKANISKA OY
PEKOLAN LIIKENNE OY
PELIKA NET OY
PELLONPAJA OY
PEMAMEK OY
PENTIK OY
PENTTI HÄMEENAHO OY
PEREL GROUP OY
PERHERAVINTOLAT SOININEN OY
PER-OLOF BÄCKSTRÖM OY
PERSONEL HENKILÖSTÖPALVELUT OY
PERTTI PALMROTH OY
PEMEL OY
PEURA-TRANS OY
PFIZER OY
PHARMACIA OY
PHARMIA OY
PHILIPS MEDICAL SYSTEMS MR
TECHNOLOGIES FINLAND OY
PHILIPS OY AB
PICNIC YHTIÖT OY
PIELISEN BETONI OY
PIERRE CAVALLO OY
PIETARIN RAKENNUS
PIHLA-IKKUNAT KY
PIHLAVAN IKKUNA OY
PIIPPO OY
PIIROINEN DESIGN PRODUCT OY
PIISPANRISTIN RAUTA OY
PINTOS OY
PIPELIFE FINLAND OY
PI-RAUMA OY
PIRILÄN KUKKATALO OY
PIRKAN KAIVIN OY
PIRKANMAAN HUOLTOCENTER OY

PISLA OY
 PIVATIC OY
 PLANAR SYSTEMS OY
 PLANNJA OY AB
 PLASTILON OY
 PLASTIROLL OY
 PLENWARE GROUP OY
 PMK-TEKNIikka OY
 POHJAN TAIMI OY
 POHJANMAAN KALUSTE OY
 POHJANMAAN PUHELINOSUUSKUNTA
 PPO
 POHJOIS-HÄMEEN PUHELIN OY
 POHJOIS-KARJALAN MESTARINIKKARIT OY
 POHJOLAN DESIGN-TALO OY
 POHJOLAN OSUUSPANKKI
 POLA OY
 POLARTEST OY
 POLARTHERM OY
 POLTTIMO YHTIÖT OY
 POMARFIN OY
 POOLIA SUOMI OY
 PORASTO OY AB
 PÖRHÖN AUTOLIike OY
 PORIN LÄÄKÄRITALO OY
 PORIN LEIPÄ OY
 PORIN LINJAT OY
 PORIN SEUDUN OSUUSPANKKI
 PORVOON ENERGIA OY - BORGÅ ENERGI
 AB
 PORVOON MASKE OY
 PORVOON OSUUSPANKKI
 POTILA OY
 POWDER-TRANS AB/OY
 POWER-IT OY
 POWERNET OY
 PRAKTICONOVA OY
 PREMIX OY
 PRESTART OY
 PRIMUS GROUP OY
 PRIMAPOLI OY LTD.
 PRIMO FINLAND OY AB
 PRINTAL OY
 PRINTCENTER OY
 PRO RADIO OY
 PROAGRIA ETELÄ-POHJANMAA RY
 PROAGRIA ETELÄ-SAVO RY
 PROAGRIA HÄME RY
 PROAGRIA POHJOIS-KARJALA RY
 PROAGRIA POHJOIS-SAVO RY
 PROCESS VISION OY
 PROFILE VEHICLES OY
 PROFIN OY
 PROHA OYJ
 PROSELECTUM OY AB
 PROTACON ENGINEERING OY
 PROTEESISÄÄTIÖ
 PSYCON OY
 PUBLICIS INTERNATIONAL OY
 PUHDAS UUSIMAA OY
 PUKKILA OY AB
 PULLA-PIRTTI OY
 PURSO-TOOLS OY
 PUTKISET OY
 PUTKOLA OY
 PUUHARYHMÄ OYJ
 PUULÄMPÖ YHTIÖT OY
 PUUTARHA TAHVOSET OY
 PYROLLPACK KOTELOT OY
 PÄIJÄNTEEN METSÄNHOITOYHDISTYS RY
 PÄIJÄT-HÄMEEN OSUUSPANKKI
 PÄIJÄT-HÄMEEN TEKSTIILIHUOLTO OY
 PÄÄHÖYRY OY
 PÖLKKY OY
 QPR SOFTWARE OYJ
 QUALITY WORKS GROUP OY (QWG)
 QUATTROGEMINI OY
 R. RUTH OY
 RAAHEN TEVO OY
 RAATIHUONE RAVINTOLAT OY
 RAHAPAJA OY
 RAISION METALLI OY
 RAISION SÄHKÖ-INSTO OY
 RAKENNUS MIILUKANGAS OY
 RAKENNUS OY ANTTI J. AHOLA
 RAKENNUS OY PAANURAKENNE
 RAKENNUS-FORUM OY
 RAKENNUSKARTIO OY
 RAKENNUSLIike EVÄLAHTI OY
 RAKENNUSLIike HALONEN OY
 RAKENNUSLIike HENRY KATAJA OY
 RAKENNUSLIike PORRASSALMI OY
 RAKENNUSLIike REPONEN OY
 RAKENNUSLIike SORVOJA KY
 RAKENNUSLIike TAAVILA OY
 RAKENNUSLIike V. MÄTTÖLÄ OY
 RAKENNUSPALVELU JORMA JASKARI OY
 RAKENNUSPARTIO OY
 RAKENNUSTEOLLISUUS RT RY
 RAKENNUSTIETO OY
 RAKENNUSTOIMISTO EERO REIJONEN OY
 RAKENNUSTOIMISTO KENNO-RAKENNE
 BYGGNADSBYRÅ OY AB
 RAKENNUSTOIMISTO RASTO OY
 RAKENNUSTOIMISTO RENO-RAKENNUS OY
 RAKENNUSTUOTE OY
 RÄMÖ OY
 RANNIKON KONETEKNIikka OY
 RANTALAINEN-YHTIÖT OY
 RANTASALMI OY
 RASTOR OY
 RATIOPHARM OY
 RAUMA WOOD TECHNOLOGY OY
 RAUMAN SENIORIPALVELUT OY
 RAUMAN SEUDUN OSUUSPANKKI
 RAUMASTER OY
 RAUNION SAHA OY
 RAUNO RINTA-JOUPPI OY
 RAUTA-LAPPALAINEN OY
 RAUTAVELJET OY
 RAVANIN PESULA OY

REDARNAS ÖMSESIDIGA
 FÖRSÄKRINGSBOLAG
 REDCATS OY
 REEBOK FINLAND OY
 REED BUSINESS INFORMATION FINLAND
 OY
 REJLERS INVEST OY
 REKRYTOINTI VARA OY
 RELICOMP YHTIÖT OY
 REMEDIUM OY
 RENERIET OY AB
 RENGASRAVINTOLAT OY
 RENTOKIL INITIAL OY AB
 RES-STAFF OY
 RESTAFLOW OY
 RETAMO GROUP OY
 RICOH FINLAND OY
 RIIHIMÄEN SEUDUN OSUUSPANKKI
 RIIHIMÄEN TERVEYSMAJAKKA OY
 RIITAN HERKKU OY
 RINTEKNO OY
 RKL. A. SALONEN OY
 RMG-YHTIÖT OY
 ROAL OY
 ROBERT BOSCH OY
 ROCHE OY
 ROCKSERI OY
 RODER GROUP OY
 ROKUAN KUNTOUTUS OY
 ROLAC OY AB
 ROLATE OY
 ROSCHIER HOLMBERG ASIANAJOTOIMISTO
 OY
 ROVAKAIRA OY
 ROVANIEMEN KESKUSPESULA OY
 RP KULJETUSTEKNIikka OY
 RPK RAKENNUS JA PELTIRAKENNE
 KEMPPAINEN & KUMPP.
 RTJ-SIIVOUS KY
 RTO HOLDING OY
 RUKAKESKUS OY
 RUKASKI OY
 RUOTSALAINEN OY
 RUSTHOLLI REMONTIT OY
 RUUKKI GROUP OYJ
 RUUSKA GROUP OY
 RUUSUTARHAT KUKKATUKKU OY
 S & N OSAKEYHTIÖ
 S.G. NIEMINEN OY
 SAAJOS INTERNATIONAL OY LTD
 SAARIJÄRVEN OFFSET OY
 SAARISTOMEREN KALA OY
 SABROE FINLAND OY
 SACOTEC OY
 SAGA PALVELUT OY
 SAHALA INDUSTRIAL SERVICES OY
 SAH-KO OY
 SÄHKÖ-KAUNISTO OY
 SÄHKÖPEKO OY
 SÄHKÖ-SINSSI OY
 SÄHKÖTARKASTUS FIMTEKNO OY
 SAIJA JA ESA KIISKINEN OY
 SAIMAA LINES OY LTD
 SAIMAAN ERISTYS OY
 SAINT-GOBAIN SEKURIT FINLAND OY
 SAKKI OY
 SAKO OY
 SAKUPE OY
 SALICO OY
 SALLILA ENERGIA OY
 SALMELA-YHTIÖT OY
 SALMI OY
 SALON KONE JA RAUTA OY
 SALON SEUDUN OSUUSPANKKI
 SALON SEUDUN PUHELIN OY
 SAMAA OY
 SAMESOR OY
 SANAKO OY
 SANDREW-METRONOME FINLAND OY AB
 SANMINA - SCI ENCLOSURE SYSTEMS OY
 SANMINA-SCI ENCLOSURE SYSTEMS OY
 SAP FINLAND OY
 SARAWARE OY
 SARESTA OY
 SARLIN OY AB
 SAS INSTITUTE OY
 SATAKUNNAN LIIKENNE OY
 SATAKUNNAN PUHELIN OY
 SATS FINLAND OY
 SATUPUU OY
 SAUMAUSURAKOINTI RA OY
 SAUNALAHTI GROUP OYJ
 SAUNATEC GROUP OY
 SAVA-GROUP OY
 SÄVELTÄJÄIN TEKIJÄNOIKEUSTOIMISTO
 TEOSTO RY
 SAVON KULJETUS OY
 SAVON SYDÄNPALVELU OY
 SAVONLINNAN OSUUSPANKKI
 SAVONLINNAN PUHELINOSUUSKUNTA
 SAXO OY
 SBA INTERIOR OY
 SCA HYGIENE PRODUCTS OY AB
 SCANREDI OY AB
 SCANRIA OY AB
 SCANTARP OY AB
 SCHAFFNER OY
 SCHERING-PLOUGH OY
 SCHINDLER OY
 SCHNEIDER ELECTRIC FINLAND OY
 SCHOELLER ARCA SYSTEMS OY
 SCH-YHTIÖT OY
 SCOTT HEALTH & SAFETY OY
 SCRIBONA OY
 SCRIBONA SUOMI OY
 SECURITAS TEKNIikka OY
 SEKVENCIA SUOMI OY
 SELECT APPOINTMENTS SUOMI OY
 SELECT SERVICE PARTNER FINLAND OY
 SELECTA OY AB
 SELEKTA HENKILÖSTÖPALVELUT OY
 SELOY OY

SENAATTI-KIINTEISTÖT
 SENTERA OYJ
 SENTRAALI OY
 SEPA OY
 SEPPÄLÄN TIILI OY
 SERRES OY
 SERVISOLE OY
 SEW INDUSTRIAL GEARS OY
 SEW-EURODRIVE OY
 SGS INSPECTION SERVICES OY
 SHT-TUKKU OY
 SIDOSTE OY
 SIEGWERK FINLAND OY
 SIIVOUSLIIKE UUSPALVELU OY
 SIIVOUSPALVELU TA-BU OY
 SILLANPÄÄ TRADING OY LTD
 SILMÄASEMA CENTER OY
 SILTA OY
 SIL-VA CLEAN OY
 SILVER-VEENEET OY
 SILVINA OY
 SIMONS ELEMENT OY AB
 SINEX OY
 SINITUOTE OY
 SINUHE KY
 SISÄSUOMI OY
 SISU AKSELIT OY
 SITA FINLAND OY AB
 SK TUOTE OY
 SKAALA IKKUNAT JA OVET OY
 SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
 SL-AUTOYHTYMÄ OY
 SME ELEKTRO-GROUP OY
 SMEAD PAPERISTO OY
 SMILE-INVEST OY
 SNT FINLAND OY
 SODEXHO TRAFFIC OY
 SOFOR OY
 3C SOFTWARE PROFESSIONALS OY
 SOL YMPÄRISTÖPALVELUT OY
 SOLAR FILMS INC OY
 SOLARIN OY
 SOLEPEX OY
 SOLIFERPOLAR OY
 SOLITA OY
 SOLTEQ OYJ
 SOLVAY CHEMICALS FINLAND OY
 SOMERON SÄÄSTÖPANKKI
 SONAATTI OY
 SONY NORDIC A/S
 SORMAT HOLDING OY
 SORTAVALAN SÄHKÖ OY
 SORV-ELEKTRO OY
 SP MINERALS OY AB
 SPECIALTY MINERALS NORDIC OY AB
 SPONDA OYJ
 SPORRONG PRODUKTION OY
 SSH COMMUNICATIONS SECURITY OYJ
 STADIN TAKSINKULJETTAJAT OY
 STADIUM OY
 STAFFSERVICE FINLAND OY
 STAFI OY
 STAR EXPERT OY
 STEEL-INVEST OY
 STEEL-KAMET OY
 STEKA OY
 STENA METALLIYHTYMÄ OY
 STENQVIST SUOMI OY
 STMICROELECTRONICS OY
 STONESOFT OYJ
 STUDIOTEC OY
 STYROCHEM FINLAND OY
 SUKKAMESTARIT OY
 SUKULAN LINJA OY
 SUN CHEMICAL OY
 SUN MICROSYSTEMS OY
 SUOMALAINEN INSINÖÖRITOIMISTO OY
 SUOMEN 3M OY
 SUOMEN ASIAKASTIETO OY
 SUOMEN BURGERYHTIÖT
 SUOMEN ENERGIA-URAKOINTI OY
 SUOMEN HELASTO OYJ
 SUOMEN HIPPOS R.Y.
 SUOMEN HUONEISTOKETJU OY LKV
 SUOMEN ITSENÄISYYDEN JUHLARAHASTO
 SUOMEN KELTAISET SIVUT OY
 SUOMEN KERTA OY
 SUOMEN KOTIJÄÄTELÖ OY
 SUOMEN KUITULEVY OY
 SUOMEN LOGISTIKKATALO OY
 SUOMEN MAASTORAKENTAJAT OY
 SUOMEN MAATALOUDEN
 LASKENTAKESKUS OY
 SUOMEN MALMI OY
 SUOMEN MEKANIikkATEKNIikka OY
 SUOMEN MESSUT OSUUSKUNTA
 SUOMEN MSD OY
 SUOMEN NAUHATEHDAS OY
 SUOMEN NESTLÉ OY
 SUOMEN PALVELUAPU OY
 SUOMEN PARKETTI OY
 SUOMEN PETROOLI OY - FINSKA
 PETROLEUM AB
 SUOMEN RESTAPEOPLE OY
 SUOMEN SANDVIK OY
 SUOMEN STANDARDISOIMISLIITTO SFS RY
 SUOMEN TALOKESKUS OY
 SUOMEN TENAVA PÄIVÄKODIT OY
 SUOMEN TERVEYSTALO OYJ
 SUOMEN TIETOTOIMISTO - FINSKA
 NOTISBYRÅN OY AB
 SUOMEN TRANSVAL OY
 SUOMEN TURVATIIMI OY
 SUOMEN URHEILUOPISTON
 KANNATUSOSAKEYHTIÖ
 SUOMEN VAHINKOTARKASTUS SVT OY
 SUOMEN VILJAVA OY
 SUOMEN YRITTÄJIEN MAATALOUS OY
 SUOMENMAA-YHTIÖT OY
 SUPERLON OY
 SUUNNITTELU JA ASENNUSTEN
 VALVONTA - SAV OY

SUUPOHJAN OSUUSPANKKI, SYDBOTTENS
 ANDELSBANK
 SVEITSINPORTIN AUTO OY
 SVENSKA FRAMTIDSSKOLAN I
 HELSINGFORSREGIONEN AB
 SVS SUPERVISE SERVICE OY
 SWANLINE OY
 SYKES FINLAND OY
 SYNOPSIS FINLAND OY
 SYSOPEN DIGIA SMARTPHONE OY
 SÄÄSTÖPANKKI OPTIA
 SÄÄSTÖPÖRSSI OY
 T & R SÄRKILAHTI OY
 T. MAKKONEN OY
 T.A.C.-TOP OY
 T.M. PALOJOKI OY
 T.V RAVINTOLAT OY
 TA-ASUNNOT OY
 TAC FINLAND OY
 TAIVAS-YHTIÖT
 TAKSIKULJETUS OY
 TALENT PARTNERS OY
 TALLINK FINLAND OY
 TALONRAVINTOLAT OY TAMPERE
 TALOSAUMAUS-PRE OY
 TALOUSTUTKIMUS OY
 TAMMER DIESEL OY
 TAMMERMATIC OY
 TAMMER-TUKKU OY
 TAMMET OY
 TAMPEREEN ALUESIIVOUS OY
 TAMPEREEN LÄÄKÄRIKESKUS OY
 TAMPEREEN LIIKEKIINTEISTÖT OY
 TAMPEREEN PALVELUKULJETTAJAT OY
 TAMPEREEN SÄÄSTÖ-TEX OY
 TAMPEREEN TYÖVÄEN TEATTERI OY
 TAMPEREEN VUOKRATALOSÄÄTIÖ
 TAMWARE OY AB
 TANKKI OY
 TAPIOLAN LÄMPÖ OY
 TAPOLA OY LIHANJALOSTUSTEHIDAS
 TAP-YHTIÖT OY
 TASO 2002 OY
 TASOWHEEL OY
 TA-VÄLITYS OY
 TAVARA-AITTA OY
 TAVARATALO LEHTINEN OY
 TAVARATALO OJA OY
 TBE SYSTEM OY LTD
 TBWA\PHS HELSINKI HOLDING OY
 TDC HAKEMISTOT OY
 T-DRILL OY
 TEAMWARE GROUP OY
 TECH DATA FINLAND OY
 TECHNOPSIS OYJ
 TECNOMEN OYJ
 TE-COATING OY
 TEEMUHO YHTIÖT OY
 TEHOJAKELU OY
 TEKNOLOGIATEOLLISUUS
 TEKNOLOGIINDUSTRIIN RY

TEKNOTOIMI OY
 TELEPERFORMANCE FINLAND OY
 TELETEKNO OY
 TELIASONERA MOBILE NETWORKS
 TELINEKATAJA OY
 TELINEMIEHET OY
 TELJÄN KULJETUS OY
 TEN CAPITAL OY
 TEOLLISUUDEN JA TYÖNANTAJAIN
 KESKUSLIITTO
 TEPPMAN OY
 TERÄSHALLIT OY
 TERMORAK OY
 TESPAL OY
 TETRA PAK OY
 THE FEDERATIONS STEVEDORE IN LOVISA
 OY AB
 THERMISOL OY
 THERMO CLINICAL LABSYSTEMS OY
 THOMEKO OY
 TIETOKARHU OY
 TIETONOVO-YHTIÖT OY
 TIIVITUOTE OY
 TIKKA COMMUNICATIONS OY
 TIKKA-KIINTEISTÖT OY
 TJ GROUP OYJ
 TKA-YHTYMÄ OY
 TKP TIETO OY
 TMK-VEST OY
 TNT FREIGHT MANAGEMENT (FINLAND)
 OY
 TNT SUOMI OY
 TOBERMORE OY
 TOHTORITALO 41400-TYÖTERVEYS OY
 TOIJALA WORKS OY
 TOIVONEN INVEST OY
 TOMRA SYSTEMS OY
 TOPI-KALUSTAJA OY
 TOP-SPORT OY
 TORNATOR OY
 TORNION RABATTI OY
 TP-YHTIÖT OY
 TRAFOMIC OY
 TRANSFENNICA OY AB
 TRANSMACHINE OY
 TRANSMAR AB
 TRANS-MERI OY AB
 TRANSPORT LINDQVIST OY
 TRESTON OY
 TRONEPA OY
 TROUPEX OY
 TS-STEEL OY
 TTT TECHNOLOGY OY AB
 TULIKIVI RAKENNUSKIVET OY
 TULOTIE OY
 TUNTURI OY LTD
 TUNTURIKIINTEISTÖT OY
 TUOMI-TEAM OY
 TUPLAWEE OSAKEYHTIÖ
 TURENKO GROUP OY
 TURO TAILOR OY AB

TURUN AUTOHALLI OY AB
 TURUN HALLINTOPALVELU JA
 AGENTUURI OY
 TURUN KIRJEKUORITEHDAS OY
 TURUN KORJAUSTELAKKA OY
 TURUN YRITYSSIIVOUS OY
 TURVATIIMI HOLDING OY
 TURVATIIMI PATRONAS OY
 TUTKIMUSTOIMISTO I.R.O. - RESEARCH OY
 TYKE OY
 TYKKIMÄEN VAPAA-AIKAKESKUS OY
 TÖYSÄN LINJA OY
 TÖÖLÖN MATKA OY
 TÖÖLÖN YHTEISKOULU OSAKEYHTIÖ
 U-CONT OY LTD
 UKITIG OY
 UNANIMOUS OY
 UNILEVER FINLAND OY
 UNIRESTA OY
 UNISYS OY AB
 UNITED PARCEL SERVICE FINLAND OY
 UNITULI OY
 UPS SCS (FINLAND) OY
 URHEILUHALIT OY
 URHO TUOMINEN OY
 URHO VILJANMAA OY
 UTV LAIVANRAKENNUS OY
 UUDENKAUPUNGIN RAUTAVALIMO OY
 UUDENMAAN PIKAKULJETUS OY
 UUDENMAAN SAIRAALAPESULA OY
 UUTTERA OY
 V & N JULKUNEN OY
 V&S FINLAND OY
 V.E. LIPPONEN OY
 VAAJAKOSKEN RAKENNUSPALVELU OY
 VAASA ENGINEERING OY
 VAASA KOJEISTOT OY
 VAASAN MINI -MANI OY
 VAASAN SÄHKÖ OY
 VAASAN TYÖTORI OY
 VAHANEN OY
 VÄHITTÄISKAUPAN TILIPALVELU VTP OY
 VAHTERUS OY
 VAK OY
 VAKKA-SUOMEN OSUUSPANKKI
 VAKKA-SUOMEN VOIMA OY
 VALITUT PALAT - READER'S DIGEST AB
 VALLILA INTERIOR OY AB
 VALLOX OY
 VALON KONE OY
 VALTAKUNNALLINEN VALMENNUS- JA
 LIIKUNTAKESKUS OY
 VALTASHIRTO OY
 VALTIMO COMPONENTS OYJ
 VALUKUMPU OY
 VAMMALAN KIRJAPAINO OY
 VAMMALAN KONEPAJA OY
 VANAJANLINNA OY
 VANTAAN TIIMIPALVELU OY
 VARISSUON HUOLTO OY
 VÄRITUKKU OY
 VAROVA OY
 VARSINAIS-SUOMEN ATK-KESKUS OY
 VARSINAIS-SUOMEN AUTO-CENTER OY
 VARTIOINTILIIKE JA ETSIVÄTOIMISTO
 LINNAN VARTIJAT OY
 VASA ANDELSBANK
 VÄSTRA NYLANDS TIDNINGAR AB
 VATAJANKOSKEN SÄHKÖ OY
 VEHASEN SAHA OY
 VEIKKO LAINE OY
 VEIKKO STILL OY
 VEISTO OY
 VELJEKSET ALA-TALKKARI OY
 VELJEKSET KULMALA OY AB
 VELJEKSET RÖNKÄ OY
 VELJEKSET SALMELA OY
 VEME OY
 VENDI OY
 VENTONIEMI OY
 VERITAS ÖMSESIDIGT
 SKADEFÖRSÄKRINGSBOLAG
 VERTEX SYSTEMS OY
 VESA LAAKSO OY
 VESME SYSTEMS OY
 VEXVE OY
 VICTOR EK OY AB
 VIDEO FILM TOWN OY
 VIDEOFIRMA MAKUUNI KY
 VIERUMÄKI COUNTRY CLUB OY
 VIESKAN ELEMENTTI OY
 VIESTILEHDET OY
 VIHERRENGAS JÄRVENPÄÄ OY
 VIIPURIN REAALIKOULU OY
 VIITTOMAKIELIALAN OSUUSKUNTA VIA
 VILLÄHTEEN LEIPÄ OY
 VILLAMORE OY
 VINK FINLAND OY
 VIP-JUICEMAKER OY
 VISMA SERVICES INFOCON OY AB
 VISMA SOFTWARE OYJ
 VISTADEL OY
 VISURA OY
 VITA-TERVEYSPALVELUT OY
 VOGLIA OY
 VOPAK CHEMICALS LOGISTICS FINLAND
 OY
 VP-KULJETUS OY
 VPS HENKILÖSTÖPALVELU KY
 VPU PUKUTEHDAS OY
 VUORISTO-YHTIÖT OY
 WARKAUS WORKS OY
 WASACON OY
 WAVIN-LABKO OY
 WEIGHT WATCHERS SUOMI OY
 WELLDONE AGENCY & PROMOTION OY
 WEMIGROUP OY
 WEST WELDING OY
 WESTENDIN LINJA OY
 WESTWOOD OY AB
 WETTERI OY
 WICOM COMMUNICATIONS OY

WIENERBERGER OY AB
WIRE-NET OY
WM-DATA CONSULTING OY
WM-DATA INFRA SOLUTIONS OY
WM-DATA UTILITIES OY
WOIKOSKI OY AB
WSP LT-KONSULTIT OY
WSP SUUNNITTELUKORTES OY
WURSTI OY J & J
XERIUM
XSYS PRINT SOLUTIONS FINLAND OY
YH-SUOMI OY

YHTYNEET LABORATORIOT OY
YLEISELEKTRONIIKKA OYJ
YPAP OY
YVES ROCHER FINLANDE OY
ZOOMI KUVAKAUPAT OY
Å & R CARTON OY
ÅLANDS CENTRALANDELSLAG, ÅCA
ÅLANDS PENNINGAUTOMATFÖRENING
ÅLANDS TIDNINGS-TRYCKERI
AKTIEBOLAG
ÄMMÄN KULJETUS OY

**LIITE 9 Suuret yritykset (henkilöstö yli 250) Suomessa vuonna 2005,
konsernirakenne huomioitu**

ABB OY	COMPTEL OYJ
ABLOY OY	CONCORDIA BUS FINLAND OY AB
ACCENTURE OY	CONRATOR OY
ADECCO FINLAND OY	CONTINEO OY
AFFECTOGENIMAP OYJ	CP KELCO OY
AGA OY AB	DANISCO SUGAR OY
AHLSTROM OYJ	DELTA MOTOR GROUP OY
AHLSTRÖM CAPITAL OY	DFDS TRANSPORT AB
AINA GROUP OYJ	DHL EXPRESS (FINLAND) OY
A-KATSASTUS OY	DIGITA OY
AKER YARDS OY	DOMUS YHTIÖT OY
AKTIA SPARBANK ABP	DRAKA NK CABLES OY
AKTIEBOLAGET UTBILDNING SYDVÄST	DRESSMANN OY AB
A-LEHDET OY	DYNEA OY
ALGOL OY	E. HARTIKAINEN OY
ALKO OY	EADS SECURE NETWORKS OY
ALMA MEDIA OYJ	EDITA OYJ
ALTIA OYJ	EFORE OYJ
AMCOR FLEXIBLES FINLAND OY	EILAKAISLA OY TOIMIALAPALVELU
AMER SPORTS OYJ	EKOKEM OY AB
AMICOM OY	ELCOTEQ SE
ANDELSLAGET VARUBODEN	ELECTROLUX OY AB
ANDRITZ OY	ELEKTROBIT GROUP OYJ
ARO YHTIÖT OY	ELEKTROSKANDIA OY
ARO-YHTYMÄ OY	ELINKEINOELÄMÄN KESKUSLIITTO RY
ARTEKNO OY	ELISA OYJ
ASPO OYJ	ELOMATIC OY
ASPOCOMP GROUP OYJ	ELTEL GROUP OY
ATEA FINLAND OY	ELÄKETURVAKESKUS
ATRIA YHTYMÄ OYJ	EMPOWER OY
AURORANPUISTO OY	ENIRO FINLAND OY AB
AUTOLINJAT OY	ERIKSSON CAPITAL AB
BAUHAUS & CO. KY	ERNST & YOUNG OY
BELTTON-YHTIÖT OYJ	ESSO OY AB
BEMIS VALKEAKOSKI OY	ETELÄ-KARJALAN OSUUSKAUPPA
BERLING CAPITAL OY	ETELÄ-POHJANMAAN OSUUSKAUPPA
BERNER OSAKEYHTIÖ	ETRA OY AB
BIRKA LINE ABP	ETTEPLAN OYJ
BLUE1 OY	EXEL OYJ
BOLIDEN HARJAVALTA OY	FALCK SECURITY OY
BOLIDEN KOKKOLA OY	FAST HENKILÖSTÖPALVELUT OY
BOREALIS POLYMERS OY	FASTIGHETS AB LAPPHYDDAN
BRANDT GROUP OY, LTD	KIINTEISTÖ OY
BURGER-IN OY	FCG FINNISH CONSULTING GROUP OY
C.J. HARTMAN OY AB	FELIX ABBA OY AB
CANON OY	FILTRONIC COMTEK OY
CAPGEMINI FINLAND OY	FINLAYSON & CO OY
CAPITAL MULTISERVICES OY	FINNAIR OYJ
CARLSON OY	FINNDOMO OY
CELECTUS OY	FINNET OY
CHIPS AB	FINNLINES OYJ
CIBA SPECIALTY CHEMICALS OY	FINNMAP CONSULTING OY
CITEC INFORMATION OY AB	FINN-POWER OY
CLOETTA FAZER SUKLAA OY	FINNVERA OYJ
COMPONENTA OYJ	FISKARS OYJ ABP
COMPONENTA PIETARSAARI OY	FLEXTRONICS HOLDING FINLAND OY

FLEXTRONICS ODM FINLAND OY
 FLÄKT WOODS HOLDINGS (FINLAND) OY
 FOLKHÄLSAN MITTNYLAND AB
 FOLKHÄLSAN RASEBORG AB
 FONECTA OY
 FORCIT OY AB
 FORSSAN TEHDASPALVELU OY
 FORTUM ESPOO OY
 FORTUM OYJ
 FORTUM SERVICE OY
 FOSTER WHEELER ENERGIA OY
 FOXCONN OY
 F-SECURE OYJ
 FUJITSU SERVICES OY
 GARDNER DENVER OY
 GE HEALTHCARE OY
 GEORGIA-PACIFIC NORDIC OY
 GIGANTTI OY AB
 H & M HENNES & MAURITZ OY
 HALTON GROUP OY LTD
 HARJAVALTA OY
 HEBILLA OY
 HEDENGREN OY AB
 HELLA LIGHTING FINLAND OY
 HELPRINT QUEBECOR OY
 HELSINGIN BUSSILIIKENNE OY
 HELSINGIN LÄÄKÄRIKESKUS OY
 HELSINGIN OSUUSKAUPPA ELANTO
 HELVAR MERCA OY AB
 HENKILÖSTÖVUOKRAUS BARONA OY
 HEWLETT-PACKARD OY
 HK RUOKATALO GROUP OYJ
 HOLIDAY CLUB FINLAND OY
 HOLLMING OY
 HONEYWELL OY
 HONKARAKENNE OYJ
 HOTEL HAAGA OY
 HUFVUDSTADSBLADET AB
 HUHTAMÄKI OYJ
 HUONEISTOKESKUS OY
 HUURRE GROUP OY
 ICOPAL HOLDING OY
 IDMAN OY
 IDO KYLPYHUONE OY
 IITTALA OY AB
 IITTALA OY AB
 IKEA OY
 ILKKA-YHTYMÄ OYJ
 ILMAILULAITOS
 INCAP FURNITURE OY
 INCAP OYJ
 INDUTRADE OY
 INEX PARTNERS OY
 INGMAN GROUP OY AB
 INLOOK OY
 INSINÖÖRITOIMISTO OLOF GRANLUND OY
 INSPECTA OY
 INSTA GROUP OY
 INSTRU OPTIIKKA OY
 INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES OY
 AB

ISKU-YHTYMÄ OY
 ISOWORKS OY
 ISS PALVELUT OY
 J. KÄRKKÄINEN OY
 JANTON OY
 JOHN DEERE FORESTRY OY
 JOHN NURMINEN OY
 JUJO THERMAL OY
 JYVÄSKYLÄN AMMATTIKORKEAKOULU
 OY
 JÄRVENPÄÄN INVALIDIEN ASUNNOT
 OY
 JÄRVI-SUOMEN PORTTI OSUUSKUNTA
 K. JUURANTO-YHTIÖT OY
 KALEVA KUSTANNUS OY
 KAPP AHL OY
 KARELIA YHTYMÄ OY
 KARKKIKATU OY
 KARL FAZER OY AB
 KATRI ANTELL OY
 KCI KONECRANES ABP
 KEMIJOKI OY
 KEMIRA GROWHOW OYJ
 KEMIRA OYJ
 KEMPHOS OY
 KESKIMAA OSK
 KESKINÄINEN ELÄKEVAKUUTUSYHTIÖ
 ETERA
 KESKINÄINEN ELÄKEVAKUUTUSYHTIÖ
 ILMARINEN
 KESKINÄINEN
 TYÖELÄKEVAKUUTUSYHTIÖ VARMA
 KESKINÄINEN VAKUUTUSYHTIÖ
 FENNIA
 KESKINÄINEN VAKUUTUSYHTIÖ
 TAPIOLA
 KESKI-POHJANMAAN
 AMMATTIKORKEAKOULUOSAKEYHTIÖ
 KESKISUOMALAINEN OYJ
 KESKI-SUOMEN OSUUSPANKKI
 KESKO OYJ
 KESKUSLABORATORIO
 CENTRALLABORATORIUM OY AB
 KIILTO OY
 KOIVUNEN OY
 KOJA-YHTIÖT OY
 KOKKOLAN HALPA-HALLI OY
 KOMAS OY
 KONE OYJ
 KONEPAJA HÄKKINEN OY
 KOSKILINJAT OY
 KOSKITUKKI OY
 KPMG OY AB
 KULJETUS JA MAANSIIRTO VIITA OY
 KULJETUSLIIKE LAURI VÄHÄLÄ OY
 KUMERA OY
 KUNTOUTUSYHTYMÄ - REHAB GROUP
 OY
 KUUSAKOSKI GROUP OY
 KVAERNER POWER OY
 KWH-KONCERNEN AB

KYMENLAAKSON
AMMATTIKORKEAKOULU OY
KYRO OYJ ABP
KÄYTTÖAUTO OY
L M ERICSSON OY AB
LAHDEN DIAKONIALAITOKSEN
LÄÄKÄRIASEMA OY
LAHTI ENERGIA OY
LASSILA & TIKANOJA OYJ
LAUREA-AMMATTIKORKEAKOULU OY
LEMMINKÄINEN OYJ
L-FASHION GROUP OY
LICENCIA OY AB
LIDL SUOMI KOMMANDIITTIYHTIÖ
LIHA-SAARIOINEN OY
LILLBACKA POWERCO OY
LINDEK OY
LINDORFF FINLAND OY
LINDSTRÖM OY
LINKOSUO OY
LIQVIA HOLDINGS OY
LIVAL OY AB
LOHJA RUDUS OY AB
LOMALIITTO RY
LOPAREX OY
LUJATALO OY
LUMENE OY
LUMON EXPORT SERVICES OY
LUOTSAUSLIKELAITOS
LUVATA OY
LVI-DAHL OY
LÄNNEN PUHELIN OY
LÄNNEN TEHTAAT OYJ
LÄNSIAUTO OY
LÄNSI-SAVO OY
MANPOWER OY
MARIMEKKO OYJ
MARITII OY
MARKAN TALO OY
MARTELA OYJ
MATKAHUOLTO OY AB
MATKATOIMISTO OY MATKA-VEKKA
MAXIT OY AB
MCDONALD'S OY
MECANOVA OY
MEDIVIRE OY
MEDONE GROUP OY
MERCANTILE GROUP OY AB
MESERA YHTIÖT OY
METALLISET OY
METRO-AUTO OY AB
METSÖ OYJ
METSÄHALLITUS
METSÄLIITTO OSUUSKUNTA
METSÄPIETILÄ OY
MOVENTAS OY
MSK GROUP OY
MYLLYKOSKI OYJ
MÖLNLYCKE HEALTH CARE OY
NAUTOR OY AB
NCC RAKENNUS OY
NESTE OIL OYJ
NOKIA OYJ
NOKIAN RENKAAT OYJ
NORDEA BANK FINLAND ABP
NORDKALK OYJ ABP
NORPE OY
NOVACALL OY AB
NOVART OY
NÄRKO GROUP OY AB
NÄRPES TRÄ & METALL - NÄRPIÖN PUU
JA METALLI OY AB
OKMETIC OYJ
OLAVI RÄSÄNEN OY
OLVI OYJ
OMG FINLAND OY
ONVEST OY
OPTTEAM HENKILÖSTÖPALVELUT OY
ORAS INVEST OY
ORION OYJ
OSUUSKAUPPA ARINA
OSUUSKAUPPA HÄMEENMAA
OSUUSKAUPPA KEULA
OSUUSKAUPPA KPO
OSUUSKAUPPA MAAKUNTA
OSUUSKAUPPA PEEÄSSÄ
OSUUSKAUPPA SUUR-SAVO
OSUUSKAUPPA YMPYRÄ
OSUUSKAUPPA YMPÄRISTÖ
OSUUSKUNTA JALOSTUSPALVELU
OSUUSKUNTA KPY
OSUUSKUNTA TRADEKA-YHTYMÄ
OSUUSPANKKIKESKUS OSK
OTAVA-KUVALEHDET OY
OULUN OSUUSPANKKI
OULUN PUHELIN OYJ
OUTOKUMPU OYJ
OWH-YHTIÖT OY
PAJATORPPA OY
PALOHEIMO OY
PANOSTAJA OYJ
PARKER HANNIFIN OY
PAROC GROUP OY AB
PATRIA OYJ
PAULIG AB
PAUNIEMI OY
PEAB SEICON OY
PENAUILLÉ SERVISAIR FINLAND OY
PENSIONSFÖRSÄKRINGSAKTIEBOLAGET
VERITAS
PERKINELMER FINLAND OY
PERLOS OYJ
PERSONEL HENKILÖSTÖPALVELUT OY
PETERSON PACKAGING OY
PFIZER OY
PHP HOLDING OY
PILKINGTON AUTOMOTIVE FINLAND
OY
PI-MANAGEMENT OY
PIRKANMAAN
AMMATTIKORKEAKOULU OY
PIRKANMAAN OSUUSKAUPPA

PKC GROUP OYJ
PLANMECA OY
PLENWARE GROUP OY
PLUSTERVEYS OY
POHJANTÄHTI KESKINÄINEN
VAKUUTUSYHTIÖ
POHJOIS-KARJALAN ENERGIAHOLDING OY
POHJOIS-KARJALAN KIRJAPAINO OYJ
POHJOIS-KARJALAN OSUUSKAUPPA
POHJOLAN ASIAKASPALVELU OY
POHJOLAN TURISTIAUTO OY
POHJOLAN VOIMA OY
POLAR ELECTRO OY
POLARTEKNIK PMC OY AB
PONSSE OYJ
POUTTU OY
POWERFLUTE OY
POWEST OY
PPTH STEELMANAGEMENT OY
PRETAX OY
PRICEWATERHOUSECOOPERS OY
PRIMULA OY AB
PRT-FOREST OY
PRYSMIAN CABLES AND SYSTEMS OY
PYROLLPACK KOTELOT OY
PÖYRY OYJ
RAHA-AUTOMAATTIYHDISTYS
RAISIO OYJ
RAKENNUSOSAKEYHTIÖ HARTELA
RAKENTAJAIN KONEVUOKRAAMO OYJ
RAMBOLL FINLAND OY
RAMIRENT OYJ
RANI PLAST OY AB
RAPALA VMC OYJ
RASKONE OY
RAUTARUUKKI OYJ
RAUTE OYJ
REDERIAKTIEBOLAGET ECKERÖ
REKA OY
RELACOM FINLAND OY
REMEC OY
RETTIG CAPITAL OY AB
ROCLA OYJ
ROLLS-ROYCE OY AB
ROYAL RAVINTOLAT OY
RTV-YHTYMÄ OY
RUUKKI GROUP OYJ
SAINT-GOBAIN ISOVER OY
SAKO OY
SALOMAA YHTIÖT OY
SAMLINK OY AB
SAMPO OYJ
SAMPO-ROSENLEW OY
SANDVIK MINING AND CONSTRUCTION
OY
SANMINA-SCI EMS HAUKIPUDAS OY
SANOMAWSOY OYJ
SANTEN OY
SATAKUNNAN OSUUSKAUPPA
SATAMA INTERACTIVE OYJ
SAVON ENERGIAHOLDING OY
SCA PACKAGING BALTIC HOLDING OY
SCAN-AUTO OY AB
SCANDIC HOTELS OY
SCANFIL OYJ
SCHENKER EAST OY AB
SCHERING OY
SCOTTISH COURAGE OY
SECURITAS ARVOKULJETUS OY
SECURITAS OY
SECURITAS SYSTEMS OY
SEITARANTA OY.
SENAATTI-KIINTEISTÖT
SETEC OY
SEURE HENKILÖSTÖPALVELUT OY
SHELL OY AB
SIEMENS OSAKEYHTIÖ
SIEVI MARKETING OY
SILJA OY AB
SILTA OY
SINEBRYCHOFF OY AB
SISU AUTO OY AB
SKANSKA OY
SKS GROUP OY
SNELLMAN OY AB
SODEXHO OY
SOL PALVELUT OY
SONEPAR FINLAND OY
SRV YHTIÖT OYJ
STAFFPOINT OY
STARCKJOHANN STEEL OY AB
STARKKI OY AB
STEVECO OY
STOCKMANN OYJ ABP
STORA ENSO OYJ
SUBTV OY
SULZER PUMPS FINLAND OY
SUNILA OY
SUOMEN ENERGIA-URAKOINTI OY
SUOMEN EUROMASTER OY
SUOMEN KIITOAUTOT OY
SUOMEN LEHTIYHTYMÄ OY
SUOMEN NESTLÉ OY
SUOMEN OSUUSKAUPPOJEN
KESKUSKUNTA
SUOMEN PANKKI
SUOMEN PETROOLI OY - FINSKA
PETROLEUM AB
SUOMEN POSTI OYJ
SUOMEN SKV OY
SUOMEN SPAR OY
SUOMEN TERVEYSTALO OYJ
SUOMEN VARAMIESPALVELU OY
SUOMINEN YHTYMÄ OYJ
SUPERKANGAS OY
SUUR-SAVON SÄHKÖ OY
SUUR-SEUDUN OSUUSKAUPPA SSO
SVENSKA HANDELSBANKEN AB (PUBL),
FILIALVERKSAMHETEN I FINLAND
SYSOPEN DIGIA OYJ
SÄTERI OY
TALENTUM OYJ

TALGO OY
TALOUSTUTKIMUS OY
TAMFELT OYJ ABP
TAMPEREEN SEUDUN OSUUSPANKKI
TAMRO OYJ
TARJOUSMAXI OY
TAYLOR NELSON SOFRES SUOMI OY
TDC SONG GROUP OY
TECHNIP OFFSHORE FINLAND OY
TEKNIKUM-YHTIÖT OY
TEKNOS GROUP OY
TEKS-INVEST OY
TELESTE OYJ
TELIASONERA FINLAND OYJ
TELJÄN KULJETUS OY
TELLABS OY
TERVAKOSKI OY
TEST WORLD OY
THERMO ELECTRON OY
TIELIIKELAITOS
TIETOENATOR OYJ
TIETO-X OYJ
TOKMANNI OY
TOP PRESS OY
TOYOTA MOTOR FINLAND OY
TRAFOTEK OY
TS-YHTYMÄ OY
TUKKUHEINO OY
TUKO LOGISTICS OY
TULIKIVI OYJ
TURKISTUOTTAJAT OYJ
TURKU ENERGIA-ÅBO ENERGI OY AB
TURUN OSUUSKAUPPA
TURUN SEUDUN OSUUSPANKKI
TURUN VMP PALVELU OY
TURVATIIMI OYJ
UPM-KYMMENE OYJ
UPONOR OYJ
VAAHTO GROUP PLC OYJ
VAASAN & VAASAN OY
VAASAN LÄÄNIN PUHELIN OY

VACON OYJ
VAHVA-JUSSI OY
VAISALA OYJ
VALIO OY
VALTRA OY AB
VAMMALAN VANERI OY
VANHA YLIOPPILASTALO OY AB
VANTAAN ENERGIA OY
VAPO OY
VATTENFALL OY
VAUHTI-VAUNU OY
WECKMAN STEEL OY
VEHO GROUP OY AB
VEIKKAUS OY
VELJEKSET HALONEN OY
VELJEKSET KESKINEN OY
VELJEKSET LAAKKONEN OY
VEMIX OY AB
VEOLIA TRANSPORT FINLAND OY
VERSOWOOD GROUP OY
VEST-WOOD SUOMI OY
WETTERI OY
VIESKAN LÄÄKÄRIASEMA OY
WIHURI OY
VIKING LINE ABP
WIKLÖF HOLDING AB
WM-DATA OY
VOLVO AUTO OY AB
VOLVO BUS FINLAND OY
VOLVO FINLAND AB
VPS HENKILÖSTÖPALVELU KY
VR-YHTYMÄ OY
VTI TECHNOLOGIES OY
VVO-YHTYMÄ OYJ
WÜRTH OY
VÄINÖ PAUNU OY
WÄRTSILÄ OYJ ABP
YIT OYJ
YLEISRADIO OY
YLIOPISTON APTEEKKI
ÅLANDSBANKEN ABP