

Ali-Yrkkö, Jyrki; Ylä-Anttila, Pekka

Working Paper

Pääkonttorien sijainti, kansainvälistyminen ja verotus

ETLA Discussion Papers, No. 831

Provided in Cooperation with:

The Research Institute of the Finnish Economy (ETLA), Helsinki

Suggested Citation: Ali-Yrkkö, Jyrki; Ylä-Anttila, Pekka (2002) : Pääkonttorien sijainti, kansainvälistyminen ja verotus, ETLA Discussion Papers, No. 831, The Research Institute of the Finnish Economy (ETLA), Helsinki

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/63785>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

ETLA

ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

THE RESEARCH INSTITUTE OF THE FINNISH ECONOMY
Lönnrotinkatu 4 B 00120 Helsinki Finland Tel. 358-9-609 900
Telefax 358-9-601 753 World Wide Web: <http://www.etla.fi/>

Keskusteluaiheita – Discussion papers

No. 831

Jyrki Ali-Yrkkö – Pekka Ylä-Anttila

**PÄÄKONTTORIEN SIJAINTI,
KANSAINVÄLISTYMINEN JA VEROTUS**

Kiitämme Talousneuvoston sihteeristöä sekä Kauppa- ja teollisuusministeriön ja Tekesin yhteistä PROACT-ohjelmaa tutkimusprojektia varten saamastamme rahoituksesta.

ALI-YRKKÖ, Jyrki – **YLÄ-ANTTILA**, Pekka. **PÄÄKONTTORIEN SIJAINTI, KANSAINVÄLISTYMINEN JA VEROTUS**. Helsinki, ETLA, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, The Research Institute of the Finnish Economy, 2002, 38 s. (Keskusteluaiheita, Discussion Papers; ISSN 0781-6847; no. 831).

TIIVISTELMÄ: Tässä raportissa tarkastellaan pääkonttorien sijaintia, yritysten kansainvälistymistä sekä verotusta. Etenkin suomalaiset suuryritykset ovat kansainvälistyneet hyvin pitkälle. Tutkimuksen mukaan yritysten tekemiä ulkomaisia investointeja selettävät etenkin kohdemarkkinoiden koko, ja maan kehitystaso. Yritys- ja henkilöverotuksella on jonkinlainen rooli ulkomaisten investointien kohdentumisessa, mutta verotus ei ole näiden investointien ensisijainen päätöskriteeri. Sen sijaan yritysten sijaintipäätökset syntyvät monen tekijän yhteisvaikutuksena. Vaikka sekä Suomessa että Ruotsissa yritysten pääkonttorien muutto ulkomaille on tapahtunut lähes kokonaan yrityskauppojen ja fuusioiden yhteydessä, pääkonttoritoimintojen siirtymistä on tehty myös ilman yritysjärjestelyitä. Verotuksella voi olla ratkaiseva merkitys erityisesti silloin, kun kaksi tasavahvaa yritystä yhdistyy.

AVAINSANAT: Pääkonttori, kansainvälistyminen, verotus, vero, ulkomaiset investoinnit, ulkomainen omistus

ALI-YRKKÖ, Jyrki – **YLÄ-ANTTILA**, Pekka. **LOCATION OF HEADQUARTERS, INTERNATIONALISATION OF BUSINESS AND TAXATION**. Helsinki, ETLA, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, The Research Institute of the Finnish Economy, 2002, 38 p. (Keskusteluaiheita, Discussion Papers; ISSN 0781-6847; no. 831).

ABSTRACT: The report looks at internationalisation of business, factors affecting the location of corporate headquarters, and the role of taxation. Most of the large Finnish companies have rapidly increased their foreign direct investment and globalised their business during the last 10 – 15 years. Main factors explaining the foreign investment are the size of the market and the income level of the host country. Taxation affects too, but is not necessarily among the most important criteria. Firms' locational decisions are an outcome of interaction and combination of several factors.

Both in Finland and Sweden relocations of headquarters have, in most cases, taken place as a consequence of a merger or an acquisition. However, there are few cases when the relocation decision has been made independently of M&A. Taxation might have an important role as a location factor when two equal companies merge.

KEY WORDS: Headquarters, Internationalisation, Taxation, Tax, FDI, Foreign ownership

1	JOHDANTO.....	1
2	PÄÄKONTTORIN ROOLI JA TEHTÄVÄT.....	2
3	YRITYSTEN KANSAINVÄLISTYMINEN	4
3.1	SUOMALAISYRITYSTEN KANSAINVÄLISTYMINEN	4
3.2	PÄÄKONTTORIT JA OMISTUKSEN KANSAINVÄLISTYMINEN	10
4	YRITYSTEN SIJAINTIIN VAIKUTTAVAT TEKIJÄT	15
4.1	MIKSI YRITYKSET KANSAINVÄLISTYVÄT?	15
4.2	MITKÄ TEKIJÄT SELITTÄVÄT SUORIA SIJOITUKSIA? – EMPIIRISIÄ TUTKIMUKSIA.....	17
4.3	VEROTUKSEN ROOLI ULKOMAISISSA INVESTOINNEISSA	18
4.3.1	<i>Estimoitava malli.....</i>	<i>19</i>
4.3.2	<i>Aineisto ja tulokset.....</i>	<i>20</i>
4.3.3	<i>Pääkonttoriin sijaintiin vaikuttavat tekijät</i>	<i>26</i>
5	YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET.....	28
6	LIITTEET	34
7	LÄHTEET	37

1 Johdanto

Tausta

Suomalaisyritysten kansainvälistyminen on edennyt nopeasti. Vielä 1970-luvulla suomalaisyritysten kansainvälistyminen tapahtui lähinnä viennin kautta. 1980-luvulla alkoi tuotannollinen kansainvälistyminen laajemmassa mittakaavassa. 1990-luvulla myös yritysten omistus kansainvälistyi. Yritysten kokonaisvaltaisen kansainvälistymisen myötä on noussut esiin kysymys yritysten eri toimintojen sijaintipaikasta ja niihin vaikuttavista tekijöistä.

Yritysten sijaintipäätökset vaikuttavat merkittäväällä tavalla kansantalouteen ja talouden kasvuedellytyksiin. Kilpailukykyinen alue ja maa houkuttelee yritystoimintaa puoleensa. Maan kilpailukyvyllä on erityinen merkitys monikansallisille yrityksille, jotka pystyvät tekemään valintoja eri alueiden ja maiden välillä. Pienellä, vain kotimarkkinoilla toimivalla yrityksellä ei ole samanlaista valintamahdollisuutta.

Viime vuosina sekä Ruotsissa että Suomessa on herännyt keskustelu pääkonttorien sijainnista. Molemmissa maissa toimii suuria monikansallisia yrityksiä. Pääkonttorien ja erityisesti emoyhtiöiden ja ylimmän johdon sijainnilla on vaikutusta esimerkiksi valtion saamiin verotuloihin.

Pääkonttorin sijaintiin vaikuttavista tekijöistä on vain vähän tietoa. Talouspolitiikan kannalta erityisesti verotuksen rooli ja merkitys yritysten sijaintipäätöksissä on noussut ajankohtaiseksi keskusteluaiheeksi. Tämän raportin tarkoitus on tarkastella yritysten kansainvälistymistä erityisesti verotuksen ja pääkonttoritoimintojen kannalta.

Tutkimuksen tavoitteet

Tutkimuksen keskeisiä kysymyksiä ovat:

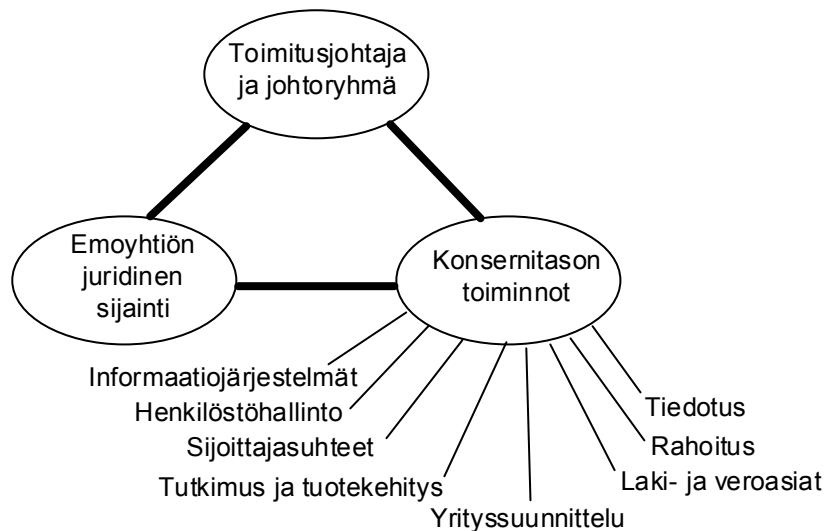
- Mitä pääkonttorilla ja pääkonttoritoiminnoilla tarkoitetaan?
- Mitkä tekijät vaikuttavat pääkonttorin ja keskeisimpien tuotannollisten toimipaikkojen sijaintiin?
- Miten suomalaisyritysten toiminnot, erityisesti pääkonttoritoiminnot ovat kansainvälistyneet?
- Miten verotus vaikuttaa yritysten sijaintiin?
- Millaisia kehityssuuntia erityisesti yritysten pääkonttorien sijoittumisessa on odotettavissa lähimmän 5 vuoden kuluessa?

Raportti etenee seuraavasti. Luvussa 2 määritellään, mitä pääkonttorilla ja pääkonttori-toiminnoilla tarkoitetaan. Lisäksi luvussa kuvataan ruotsalaiseen aineistoon perustuen, miten pääkonttorin rooli on muuttunut viimeisen kymmenen vuoden aikana. Luvussa 3 siirrytään tarkastelemaan yritysten kansainvälistymistä. Kansainvälistymistä tarkastellaan niin omistuksen, tuotannon kuin tutkimus- ja tuotekehitystoiminnankin näkökulmista. Luvussa 4 selvitetään sitä, mitkä tekijät vaikuttavat ulkomaisten investointien sijoittumiseen. Empiirisenä aineistona käytetään tietoja EU-maiden välisistä suorista sijoituksista. Luvussa 5 esitetään yhteenveto ja johtopäätökset.

2 Pääkonttorin rooli ja tehtävät

Pääkonttori ei ole yksiselitteinen eikä juridinen käsite. Tämän vuoksi seuraavassa kuviossa on pyritty määrittelemään pääkonttoriin keskeisesti kuuluvat osat:

Kuvio 3.1. Pääkonttorin määritelmä



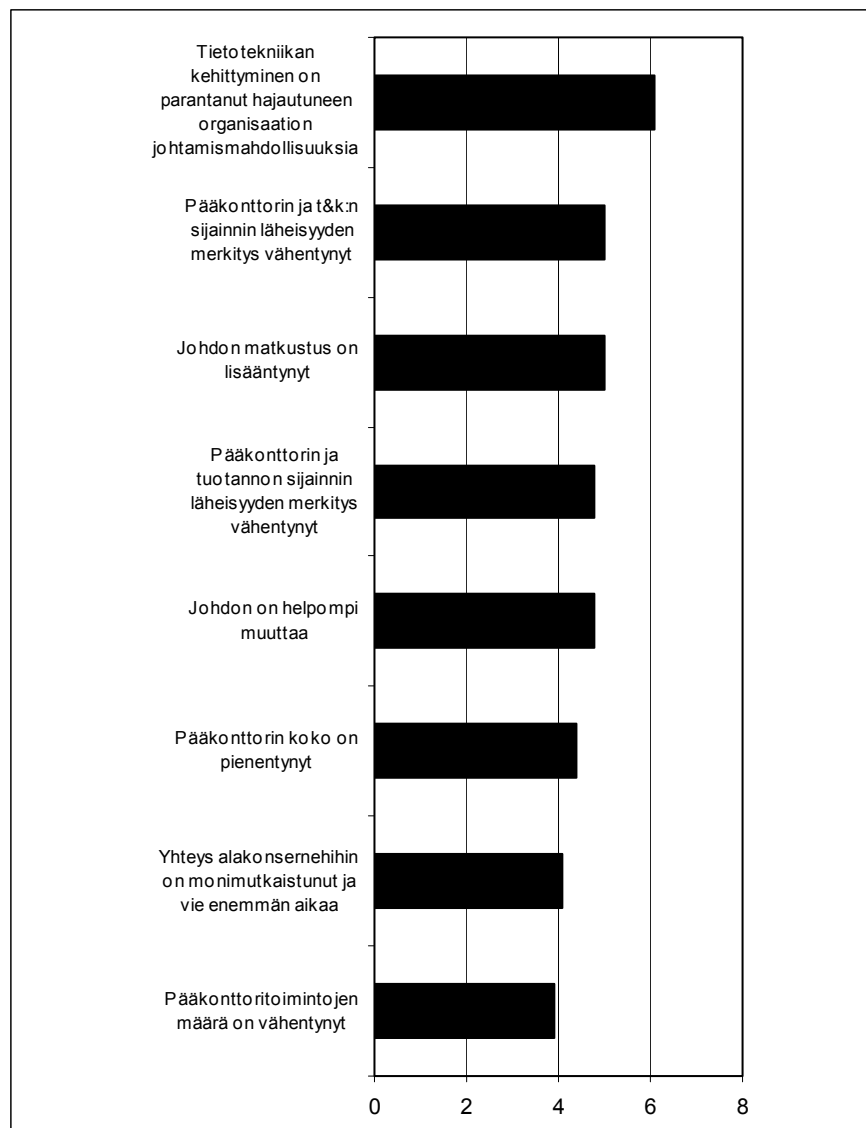
Pääkonttorin rakenne ja toiminnot voidaan jakaa kolmeen osaan. Pääkonttori koostuu konsernin emoyhtiön juridisesta kotipaikasta, ylimmästä johdosta (toimitusjohtaja ja johtoryhmä) ja konsernitason toiminnoista (Braunerhjelm & Lindqvist 1999).

Pääkonttorin sijainnin määrittävät siis edellä mainitut kolme tekijää. Emoyhtiön juridinen kotipaikka voi olla vain yhdessä paikassa, mutta sekä yrityksen ylin johto että konsernitason toiminnot voivat olla jakautuneita useampaan paikkaan. Pääkonttoriin kuulu-

vat toiminnot vaihtelevat yrityksittäin ja maittain (ks. liite 1). Esimerkiksi tutkimuksen ja tuotekehityksen suhteen pääkonttorin rooli voi olla eri yrityksissä hyvin erilainen. Joissakin konserneissa t&k-toimintaa ohjataan tiukasti yhtymätasolta. Toisissa taas t&k:ta tehdään niin itsenäisesti eri yksiköissä, että konsernitasolla ei ole edes tietoa koko konsernin t&k-toiminnoista.

Toimintaympäristön muutosten sekä teknologian kehityksen seurauksena pääkonttorin rooli voi muuttua. Ruotsissa tehty kyselytutkimus (ISA 1999) antaa viitteitä, miten pääkonttorin rooli on muuttunut viimeisen 10-15 vuoden aikana (kuvio 2.1).

Kuvio 2.1. Pääkonttorin muuttunut rooli vuosina 1989-1999, keskiarvo (1=täysin eri mieltä, 7=täysin samaa mieltä)*



* perustuu Ruotsissa tehtyyn kyselyyn, jonka vastaajina 35 suurta ruotsalaisyritystä. Vastaajia pyydettiin ottamaan kantaa, missä määrin kuviossa esitetyt väitteet pitävät paikkansa. Muutos koski aikaväliä 1989-1999.

Lähde: ISA (1999)

Kaikkein selvimmäksi muutokseksi suuryritysten johtajat näkivät sen, että tietotekniikan kehittyminen on parantanut hajautuneen organisaation toimintamahdollisuuksia. Kyse on siis teknologian tarjoamasta mahdollisuudesta, jonka myötä konsernin toiminta on muuttunut. Tutkimus- ja tuotekehitys eivät sijaitse välttämättä samalla alueella kuin pääkonttori. Myös tuotantotoiminnan ja pääkonttorin sijainnin läheisyyden merkitys on vähentynyt entisestään. Kysely osoittaa myös, että yrityksen johto matkustaa enemmän kuin aikaisemmin. Kehittyneelläkin tieto- ja viestintäteknologialla ei voida täysin korvata henkilökohtaista viestintää. Lisääntyneet matkapäivät ovat ehkä osaltaan aiheuttaneet sen, että kyselyn mukaan johdon on nykyään helpompi muuttaa kuin aikaisemmin. Muuttamalla sellaiselle alueelle, johon suurin osa matkoista muutenkin suuntautuu, voidaan matkustusajoissa säästää huomattavasti.

Ylläesitetyn kuvion perusteella näyttää siis siltä, että ainakin suuret konsernit toimivat nykyään hajautuneemmin kuin ennen. Pääkonttori voi sijaita etäällä sekä tuotanto- että tutkimus- ja tuotekehitystoiminnasta.

3 Yritysten kansainvälistyminen

3.1 Suomalaisyritysten kansainvälistyminen

Suuret suomalaisyritykset toimivat nykyisin varsin kansainvälisesti. Erityisesti teollisuusyritykset ovat hajauttaneet toimintansa useaan maahan. Tosin myös suurimmilla rahoituslaitoksilla ja kaupan alan yrityksillä on merkittäviä ulkomaantoimintoja.

Varsinaisen toiminnan lisäksi myös omistus on kansainvälistynyt. 1990-luvun alun ulkomaalaisomistuksen vapauttamisen jälkeen ulkomaista pääomaa on virrannut Suomeen. Suurin osa tästä rahasta on tullut portfoliosijoitusten kautta pörssiin, mutta myös suorat sijoitukset Suomeen ovat lisääntyneet.

Seuraavaan taulukkoon (3.1) on koottu tietoja suomalaisten teollisuusyritysten ulkomaisen toiminnan laajuudesta.

Taulukko 3.1. Suomen teollisuusyritysten kansainvälistyminen

Teollisuuden toimiala	Henkilökunta* 2001		Investoinnit** 2000		T&k-menot*** 2001	
	Yhteensä,	josta ulkomailla	Yhteensä, MEUR	josta ulkomailla	Yhteensä, MEUR	josta ulkomailla
Metsä	156 800	54.5%	7 415	86.3%	177	42.9%
Kemia	62 300	36.9%	961	44.4%	252	6.7%
Metalli- ja elektroniikka	299 200	31.8%	6 442	76.1%	3 929	42.2%
Muu	155 400	14.4%	797	-5.0%	172	2.0%
Yhteensä	673 700	33.5%	15 615	74.8%	4 529	38.7%

* Aineistolähde: TT, Investointitiedustelu tammikuu 2002.

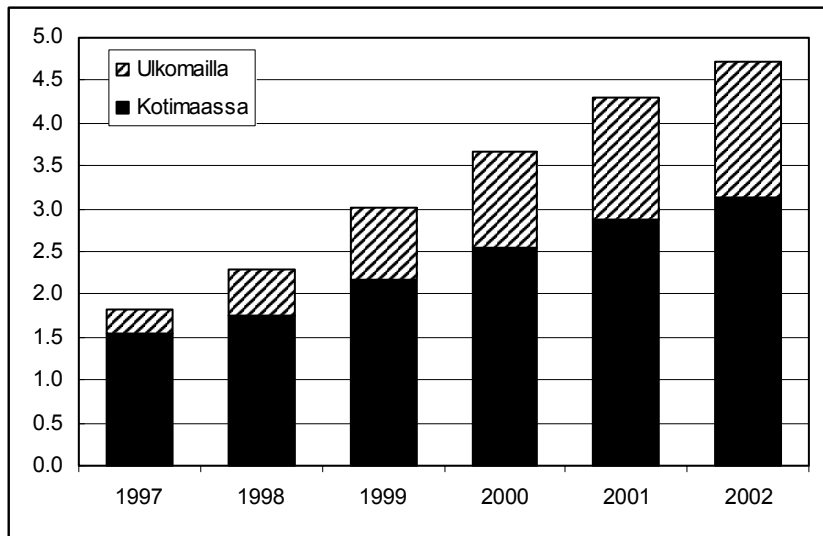
** Aineistolähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki. Investoinnit yhteensä on laskettu summaamalla Tilastokeskuksen luvut investoinneista Suomessa ja Suomen Pankin tiedot suorien sijoitusten nettopääomavirroista. Luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia, koska suoriin sijoituksiin sisältyvät myös yritysostot ja fuusiot. Muun teollisuuden ulkomaiset investoinnit ovat kyseisenä vuonna negatiiviset (-5 %). Negatiivinen arvo on mahdollinen esimerkiksi silloin, kun yritykset ovat investoineet ulkomaisia yksiköitään tai silloin kun ne ovat tuottaneet paljon tappiota (uudelleen sijoitetut voitot ovat negatiiviset).

*** Aineistolähde: TT Investointitiedustelu Huhtikuu 2001.

Taulukosta nähdään, että teollisuuden päätoimialojen välillä kansainvälistymisessä on suuria eroja. Metsäteollisuuden henkilökunnasta jo yli puolet on maan rajojen ulkopuolella. Kemianteollisuudessa ja metalli- ja elektroniikkateollisuudessa vastaava osuus on noin kolmasosa. Sen sijaan muussa teollisuudessa vain viitisentoista prosenttia henkilökunnasta on ulkomailla. Ulkomaisen toiminnan laajuus vaihtelee toimialoittain myös investointien ja tutkimus- ja kehitystoiminnan (t&k) suhteen. Sekä metsä- että metalli- ja elektroniikkateollisuus tekevät yli 40 prosenttia t&k-toiminnastaan ulkomailla. Metsäteollisuudessa ulkomainen t&k-panostus on lisääntynyt ennen kaikkea yritysostojen ja fuusioiden kautta. Myös metalliteollisuuden ulkomaisessa t&k-toiminnassa yritysjärjestelyillä on tärkeä rooli. Sen sijaan Nokian dominoimassa elektroniikkateollisuudessa on perustettu myös uusia t&k-yksiköitä ulkomaille.

Koko teollisuuden yhteenlaskettu ulkomainen t&k-toiminta on kasvanut huomattavasti nopeammin kuin t&k-toiminta Suomessa (kuvio 3.1).

Kuvio 3.1. Teollisuuden koti- ja ulkomainen t&k-toiminta, mrd euroa



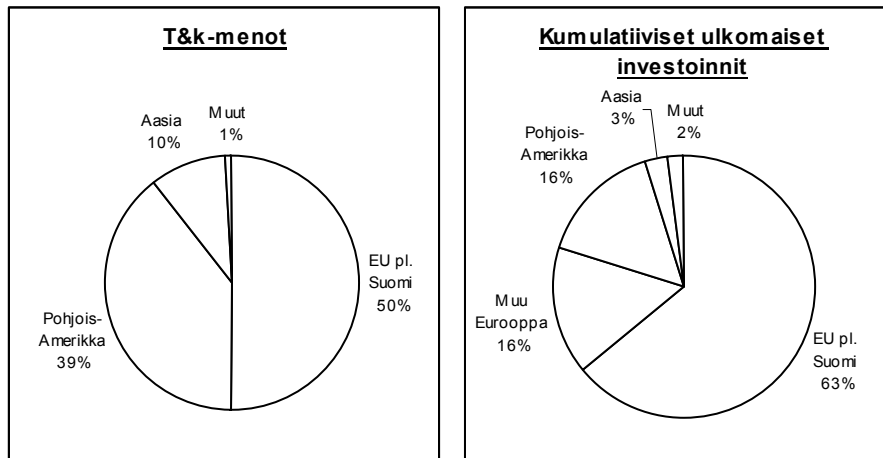
Aineistolähde: TT (2002): Investointitiedustelu.

Kuvio osoittaa, että suomalaisten teollisuusyritysten ulkomainen t&k-toiminta on laajentunut merkittäväksi vasta viimeisen viiden vuoden aikana. Suomalaisyritysten ulkomainen t&k-toiminta on voimakkaasti metalli- ja elektroniikkateollisuuden vetämä. Arvioimme, että vuonna 2002 se vastaa yli 90 prosentista koko teollisuuden ulkomaisesta t&k-toiminnasta. Kuvio osoittaa selkeästi, että t&k-toimintaa on lisätty sekä ulkomailla että Suomessa. Havainto tukee käsitystä, jonka mukaan ulkomainen ja kotimainen t&k-toiminta ovat useimmiten enemmän toisiaan täydentäviä kuin korvaavia (ks. Koskinen 1999). Pelkän kuvion perusteella ei pidemmälle meneviä johtopäätöksiä pysty tekemään, vaan se vaatisi syvällistä tilastollista analyysiä. Johtopäätöstä ulko- ja kotimaisen t&k-toiminnan täydentävyydestä tukevat kuitenkin muutamit aiemmat selvitykset (ks. Pajarinen & Ylä-Anttila 1999).

Edellä on tarkasteltu investointien määriä ja yritysten toimialoja. Seuraava askel on selvittää, millä alueilla suomalaisyritykset toimivat. Oheisessa kuviossa (3.2) on esitetty, millä alueilla suomalaisyritykset tekevät t&k-toimintaa ja mihin yritysten ulkomaiset investoinnit ovat suuntautuneet.

Tutkimus- ja tuotekehitystoiminta on voimakkaasti keskittynyt EU-alueelle ja Pohjois-Amerikkaan. Yhteensä ne vastaavat lähes 90 prosentista suomalaisyritysten ulkomaisesta t&k-toiminnasta. Verrattuna Tilastokeskuksessa tehtyyn tutkimukseen (Koskinen (1999)

Kuvio 3.2. Suomalaisyritysten tutkimus- ja tuotekehitysmenot ulkomailla (2001) ja suorien sijoitusten kanta eli kumuloituneet ulkomaiset investoinnit (2000)¹



Aineistolähteet: TT (2001) ja Suomen Pankki

koskien vuotta 1998 EU:n osuus on pienentynyt ja Pohjois-Amerikan suurentunut. Koskisen tutkimuksen mukaan USAn osuus ulkomaisesta t&k-toiminnasta oli 27 %, Iso-Britannian 16 %, Saksan 15 % ja Ruotsin 13 %. Näiden neljän maan yhteenlaskettu osuus suomalaisyritysten ulkomaisesta t&k-toiminnasta oli siis 71 prosenttia vuonna 1998. Nopeiten ja eniten t&k-toimintaansa oli kansainvälistänyt metalli- ja elektroniikkateollisuus.

Myös suorien sijoitusten suhteen EU ja Pohjois-Amerikka ovat hallitsevia alueita. Tärkeimmät yksittäiset maat ovat Ruotsi 25 %, Hollanti 20 %, Yhdysvallat 15 % ja Saksa 9 %². Yhdessä nämä neljä maata ovat siis vastaanottaneet 70 prosenttia kaikista suomalaisyritysten tekemistä ulkomaisista investoinneista. Keskittymisaste on siten samaa luokkaa kuin t&k-toiminnassa. Myös maat ovat osittain samoja. Yhdysvallat, Ruotsi ja Saksa ovat tärkeitä maita sekä ulkomaisten investointien että ulkomaisen t&k-toiminnan suhteen. Tämä selittyy pitkälti sillä, että yrityskauppojen ja fuusioiden yhteydessä (teollisuus)yritykset ovat saaneet sekä tuotannollista kapasiteettia että kohdemaassa sijaitsevia t&k-yksiköitä. Toisaalta kyseiset maat ovat Suomen perinteisiä vientikaupan kohdemaita. Monilla yrityksillä on laaja kokemus toimimisesta näissä maissa.

¹ Tutkimus- ja tuotekehitysmenot sisältävät vain teollisuusyritysten t&k-menot (lähde: TT:n investointikysely huhtikuu 2001). Ulkomaiset investoinnit sisältävät kaikkien yritysten ulkomaille suuntautuneet suorat sijoitukset (lähde: Suomen Pankki).

² Tiedot perustuvat Suomen Pankin tilastoihin suorista sijoituksista.

Samoin kuin t&k-toiminnassa myös ulkomaisten investointien suhteen metalli- ja elektronikkateollisuus on kaikkein kansainvälistynein. Tosin suurten yrityskauppojen ja fuusioiden seurauksena metsäteollisuuden ulkomaiset investoinnit alkavat olla lähellä metalli- ja elektroniikkateollisuuden lukuja.

Edellä esitetyt kansainvälistymisen eri ulottuvuudet on kuvattu koko talouden tai eri toimialojen tasolla. Seuraavaan kahteen taulukkoon (3.2a ja 3.2b) on koottu yrityskoh-
taisia tietoja suurimpien suomalaisten teollisuusyritysten kansainvälistymisestä.

Taulukko 3.2a. Henkilöstöltään suurimpien suomalaisyritysten koko liikevaihto ja ulkomainen liikevaihto

Yritys	1983		2001	
	Liikevaihto (mill. FIM)	josta ulkomailta, %	Liikevaihto (mill. FIM)	josta ulkomailta, %
NOKIA	6947	50	185453	99
STORA-ENSO*	5716	79	80321	94
UPM-KYMMENE**	10531	73	58970	90
METSÄLIITTO	3309	56	52162	88
METSO***	4919	62	25822	87
KONE	3984	83	16743	97
OUTOKUMPU	3784	84	31655	92
RAUTARUUKKI	3003	45	17278	70
FORTUM****	23730	41	61895	60
PARTEK	2070	20	16291	82
YHTEENSÄ	65923	58.5	546590	89

Taulukko 3.2b. Henkilöstöltään suurimpien suomalaisyritysten koko henkilöstö ja ulkomainen henkilöstö

Yritys	1983		2001	
	Henkilöstö yhteensä	josta ulko- mailla, %	Henkilöstö yhteensä	josta ulko- mailla, %
NOKIA	23651	17.5	53849	58.7
STORA-ENSO*	15315	9.8	44275	66.0
UPM-KYMMENE**	34599	11.7	36298	43.1
METSÄLIITTO	7891	7.5	31491	68.0
METSO***	15371	12.8	30242	63.0
KONE	13137	66.2	22949	93.4
OUTOKUMPU	10089	1.4	19428	65.5
RAUTARUUKKI	7712	1.6	12975	41.4
FORTUM****	7076	21	12856	38.4
PARTEK	6338	10	12447	63.3
YHTEENSÄ	162583	14.4	276810	61.2

* Vuoden 1983 luvut sisältävät vain Enson.

** Vuoden 1983 tiedot on laskettu Kymmenen ja Rauma-Repolan summana.

*** Vuoden 1983 tiedot sisältävät vain Valmetin.

**** Vuoden 1983 luvut on laskettu Nesteen ja IVO:n summana.

Suuret yritykset ovat edenneet kansainvälistymisessään varsin pitkälle. Ero kahdenkymmenen vuoden takaiseen tilanteeseen on selvä. Vuonna 1983 näiden kymmenen yrityksen liikevaihdosta keskimäärin lähes kuusikymmentä prosenttia tuli ulkomailta. Vuonna 2001 vastaava osuus oli kohonnut lähes 90:een prosenttiin. Lisäksi ulkomaisen myynnin rakenne on muuttunut. Aikaisemmin ulkomainen myynti koostui lähes pelkästään viennistä Suomesta. Nykyään ulkomaisen tuotannon rooli on yhtä tärkeä kuin vienti Suomesta. Tästä kertoo myös se, että ulkomaisen henkilöstön määrä ja osuus on kasvanut huomattavasti. Vuonna 1983 vain vajaa 15 prosenttia näiden yritysten henkilöstöstä toimi ulkomailla. Vuonna 2001 jo yli 60 prosenttia henkilöstöstä on Suomen rajojen ulkopuolella.

Hollanti – suorat sijoitukset ja pääkonttorit

Hollanti on ollut yksi Euroopan tärkeimpiä suorien sijoitusten kohdemaita. Suomalaisyri-tystenkin sijoituskohteena se on ollut kolmen tärkeimmän joukossa yhdessä Ruotsin ja Yhdysvaltojen kanssa. Suomalaisyri-tysten ulkomaisten yritysten sijoituskannasta 20 % oli suuntautunut Hollantiin vuonna 2000 (Ruotsin osuus 25 % ja Yhdysvaltojen 15 %).

Hollannin vetovoimaa sijoituskohteena selittää lähinnä kolme tekijää. *Ensinnäkin* Hollannilla pitkät perinteet kansainvälistymisessä ja hollantilaiset yritykset ovat jo pitkään toimineet globaalisti. Tämän seurauksena Hollantiin on syntynyt runsaasti monikansallisia yrityksiä palvelevaa yritystoimintaa. Tämän johdosta Hollanti on vetänyt puoleensa myös muita kansainvälisesti toimivia yrityksiä. *Toiseksi* Hollanti on Euroopan merkittävimpiä logistiikkakeskuksia ja sijainniltaan erittäin hyvä sekä Euroopan toimintojen että globaalin toiminnan kannalta. *Kolmanneksi*, Hollannin verojärjestelmä on suosinut ulkomaisten yritysten sijoittumista, erityisesti holding-yhtiöiden asettumista maahan.

Hollannin verolainsäädännön mukaan fuusiovoitot ja muut yritysjärjestelyistä ja osakevaihdosta syntyneet voitot ovat pääsääntöisesti verovapaita, vaikka pääomavoittoa yleensä verotetaan normaalin yritysverokannan mukaan. Niinpä Hollannissa sijaitsevien holding-yhtiöiden keskimääräinen verokanta on vain alle 10 %. Verojärjestelmä on tuonut Hollantiin runsaasti yrityksiä, joissa on myös pääkonttoritoimintoja. Ylikansallisen fuusion tai yrityskaupan tapauksessa, jossa pääkonttorin sijainti on ratkaistava, verotus saattaa olla tärkeä tekijä päätöksenteossa. Osa Hollantiin sijoittuneista yrityksistä on kuitenkin vain passiivisia omistajia.

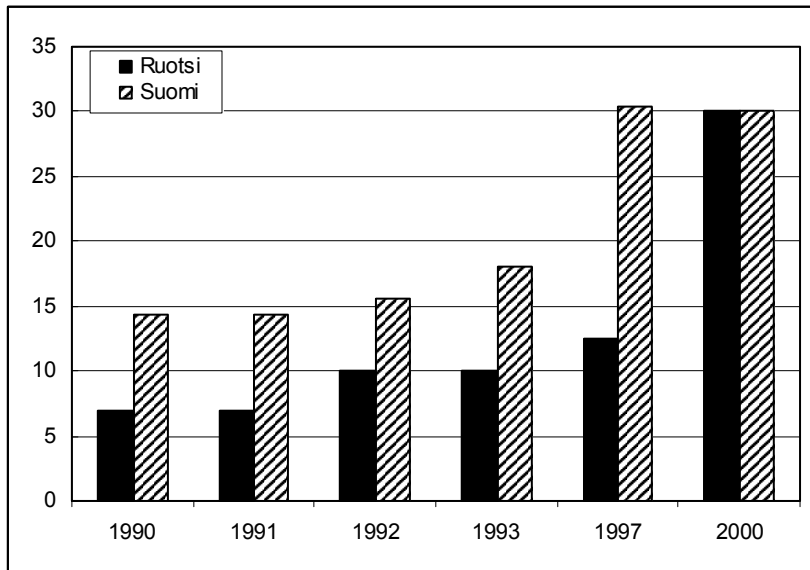
Fuusiovoittoa ja yritysjärjestelyistä syntyviä pääomavoittoa koskevien verosäännösten lisäksi Hollannilla on ollut yhdysvaltalaisia yrityksiä suosiva erityisverokohtelu, joka on kuitenkin jo poistettu.

Voidaan arvioida, että Hollannin asema monikansallisten yritysten sijaintimaana johtuu kaikkien em. kolmen tekijän yhteisvaikutuksesta. Verojärjestelmän edullisuus sinänsä ei ole ollut riittävä ehto yritysten sijoittumiselle, mutta maan sijaintitekijöihin yhdistettynä se on ollut vaikuttamassa yritysten sijoittumispäätöksiin.

3.2 Pääkonttorit ja omistuksen kansainvälistyminen

Seuraavassa kuviossa (3.3) on esitetty, kuinka suuri osuus Suomen ja Ruotsin 250 suurimman yrityksen pääkonttoreista on ulkomailla.

Kuvio 3.3. Osuus Suomen ja Ruotsin 250 suurimman yrityksen lukumäärästä, joiden pääkonttori on ulkomailla (%)



Ruotsin lukujen lähteenä on Braunerhjelm et. al. (2001). Suomen luvut: kirjoittajien laskelmat.

Kuviosta nähdään, että vuosina 1990-1997 Suomen suurimpien yritysten pääkonttoreista selvästi suurempi osa on ollut ulkomailla kuin Ruotsissa. Aivan 1990-luvun lopussa ruotsalaisyritysten pääkonttoreita siirtyi ulkomaille. Vuonna 2000 ulkomailla sijaitsevien pääkonttorien osuus oli yhtä suuri Suomessa ja Ruotsissa.

Suomalaisyritysten ulkomaisten pääkonttorien suuri osuus selittyy lähes täysin yritys-kaupoilla ja fuusioilla. Kuviossa on mukana on myös yrityksiä, jotka ovat siirtyneet ulkomaiseen omistukseen yritysten ollessa vielä keskikokoisia. Myöhemmin jotkut näistä yrityksistä ovat kasvaneet niin, että nykyisin ne kuuluvat 250 suurimman Suomessa toimivan yrityksen joukkoon. Lisäksi joukkoon kuuluu yrityksiä, jotka alunperinkin ovat olleet ulkomaisen yrityksen Suomeen perustamia tytäryrityksiä.

Seuraavaan taulukkoon (3.2) on koottu lista ruotsalaisista yrityksistä, joiden pääkonttori on siirtynyt Ruotsin ulkopuolelle 1990-luvulla.

Taulukko 3.2. Esimerkkejä ruotsalaisista yrityksistä, joiden pääkonttorit ovat siirtyneet ulkomaille 1990-luvulla.

Yritys	Ostaja	Maa	Yritys	Ostaja	Maa
Astra	Zeneca	Iso-Britannia	Abba Seafood	Orkla	Norja
Avesta Sheffield	British Steel	Iso-Britannia	Aftonbladet	Schibsted	Norja
Esab	Charters	Iso-Britannia	Malmö Aviation	Braathens	Norja
Esselte*		Iso-Britannia	Pripps	Orkla	Norja
Fritidsresor	Thomson	Iso-Britannia	Procordia	Orkla	Norja
Häggglunds	Alvis	Iso-Britannia	Svenska Dagbladet	Schibsted	Norja
Icon Medialab*		Iso-Britannia	Transwede	Braathens	Norja
Swebus	Stagecoach	Iso-Britannia	Enator	Tieto	Suomi
Tarkett	CWB	Iso-Britannia	Stora	Enso	Suomi, Iso-Britannia
Carnegie	Singer & Friedlander	Iso-Britannia	Nordea**	Merita	Suomi, Ruotsi
Ericsson*		Iso-Britannia ja Ruotsi	Arla	MD Foods	Tanska
Securitas*		Iso-Britannia, Ruotsi, Irlanti	Peak Performance	Carli Gry	Tanska
EF*		USA	AGA	Linde	Saksa
Freia-Marabou	Kraft	USA	ASG	Deutsche Post	Saksa
Oxigene*		USA	Kockums	HDW	Saksa
Pharmacia	Upjohn	USA	Alfred Berg	ABM Amro Bank	Hollanti
Pressbyrå	Small Shops	USA	Nobel Industrier	Akzo	Hollanti
Silja Line	Sea Container	USA	Hasselblad	UBS/Cinven	Sveitsi
Volvo PV	Ford	USA	Wasabröd	Sandoz	Sveitsi
Saab	GM, British Aerospace	USA, Iso-Britannia	Programator	Cap Gemini	Ranska
Autoliv**	Morton	USA, Ruotsi	OK Petroleum	Al-Amoudi	Saudi-Arabia

* Pääkonttorin muutto ilman, että on tapahtunut yrityskauppaa tai fuusiota.

** Yritykset, joiden pääkonttorit tai merkittävä osa pääkonttoritoiminnoista on palanneet Ruotsiin.

Aineistolähteet: Braunerhjelm et. al. (2001) ja yritysten WWW-sivut.

Suurin syy pääkonttorin siirtymiseen on Ruotsinkin tapauksessa yrityskauppa tai fuusio (taulukko 3.2). Vain kuuden yrityksen pääkonttorien muutto on liittynyt muuhun kuin yrityskauppaan tai fuusioon. Eniten ruotsalaisyritysten pääkonttoreita on siirtynyt Isoon-Britanniaan, Yhdysvaltoihin ja Norjaan.

Vertailun vuoksi seuraavaan taulukkoon on koottu listaa suurista suomalaisista yrityksistä, joiden pääkonttori on siirtynyt ulkomaille 1990-luvulla.

Kaikkien taulukossa 3.3. esitettyjen yritysten pääkonttorien siirtymiseen liittyy yrityskauppa tai fuusio. Ulkomainen yritys on siis ostanut suomalaisen yrityksen, jolloin pääkonttorin sijaintipaikaksi on tullut ostajayrityksen senhetkinen pääkonttori. Taulukon 3.3 yritysten kohdalla ostaja on useimmiten tullut Yhdysvalloista tai Ruotsista.

Taulukko 3.3. Esimerkkejä suomalaisista yrityksistä, joiden pääkonttorit ovat siirtyneet ulkomaille 1990-luvulla.

Yritys	Ostajayrityksen kotimaa	Yritys	Ostajayrityksen kotimaa
Ahlströmin leijukerroskattilat	USA	Servi Systems	Tanska
Nokian Paperi	USA	Sinebrychoff	Tanska
Kyrel	USA	Cultor	Tanska
Metsä-Serla Chemicals	USA	Nokian Kaapeli	Hollanti
Ojala-yhtiöt	USA	Leaf	Hollanti
Timberjack	USA	Ahlström Pumps	Sveitsi
Martis	USA	Nokia-Maillefer	Sveitsi
Enviset	Ruotsi, USA	Arctia (hotellit)	Iso-Britannia
Salcomp	Ruotsi	LK Products	Iso-Britannia
Tamrock	Ruotsi	Asko Kodinkone	Italia
Assa-Abloy	Ruotsi	Andritz-Ahlström	Itävalta
STV	Ruotsi	Aker Finnyards	Norja
Leiras	Saksa	Polarkesti	Ranska
Marli	Saksa	Transtech	Espanja
Huolintakeskus	Saksa	Lohja Rudus	Irlanti

Yrityskauppojen lisäksi Suomesta löytyy kuitenkin esimerkkejä myös toisenlaisesta pääkonttorien siirrosta. Nämä tapaukset koskevat pieniä ja keskisuuria yrityksiä, jotka toimivat korkean teknologian aloilla. Esimerkiksi ohjelmistoja valmistava Solid ja mobiiliin maksamiseen erikoistunut MoreMagic ovat siirtäneet pääkonttorinsa Yhdysvaltoihin. Vuonna 2002 matkapuhelinten sopimussuunniteluun erikoistunut Microcell siirsi pääkonttorinsa Sveitsiin. Myös biotekniikan alalla toimivan Bionx Implants on siirtänyt pääkonttorinsa. Nykyisin pääkonttori sijaitsee nykyisin Yhdysvalloissa.

Koko konsernin pääkonttorin sijainnin lisäksi voidaan tarkastella myös konsernin liiketoimintayksiköiden pääkonttorien kansainvälistymistä. Tätä asiaa on kartoitettu Teollisuuden ja Työnantajien keskusliiton tekemässä kansainvälistymistä koskevassa kyselyssä (TT 2001). Tarkasteluun otettiin teollisuusyritykset, joita oli yhteensä 57. Liiketoimintayksiköiden pääkonttorien sijaintitarkasteluun otettiin kunkin yrityksen viisi suurinta liiketoimintayksikköä. Koska kaikilla aineiston yrityksillä ei ole viittä liiketoimintayksikköä, niin yhteensä aineiston konserneilla niitä oli 197. Näiden liiketoimintayksiköiden pääkonttoreista 93 prosenttia sijaitsee Suomessa. Ulkomailla sijaitsevista liiketoimintayksiköiden pääkonttoreista seitsemän sijaitsee Ruotsissa ja kolme Saksassa. Lisäksi Iso-Britanniassa, Itävallassa, Norjassa, Sveitsissä, Tanskassa ja USA:ssa on kussakin yksi liiketoimintayksikön pääkonttori.

Yhteenvetona voidaan todeta, että merkittävin muutos etenkin suurten suomalaisyritysten kansainvälistymisessä viimeisten parin vuosikymmenen aikana on se, että nykyisin kaikki yrityksen toiminnot ja myös omistus ovat kansainvälistyneet. Tuotannollinen kansainvälistyminen alkoi varsinaisesti 1980-luvulla, jonka jälkeen kansainvälistyivät myös rahoitus ja tutkimustoiminta sekä lopulta 1990- ja 2000-luvuilla myös omistus. Valtaosa – arviolta noin 80 % – suomalaisyritysten ulkomaaninvestoinneista on yritysostoja tai fuusioita. 1990-luvulla lisääntyivät nimenomaan ylikansalliset fuusiot, joiden yhteydessä juuri pääkonttoritoimintojen ja muiden strategisten toimintojen sijaintipäätös on keskeinen.

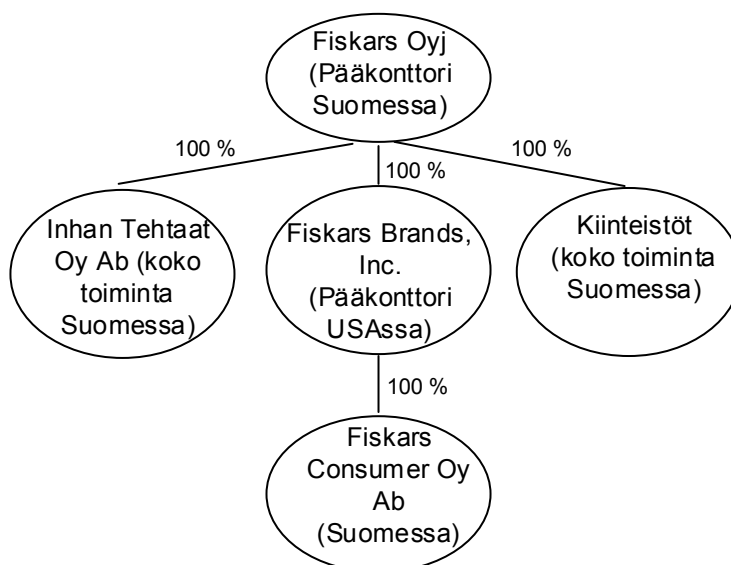
Suuryritykset näkevät sekä lopputuotemarkkinat että tuotannontekijämarkkinat globaaleina. Tuotannontekijät ja osaaminen pyritään hankkimaan sieltä, mistä yrityksen kannalta parhaat resurssit on saatavissa. Tämä on periaatteessa suuri muutos, joka on seurausta sekä teknologian kehityksestä että markkinoiden vapauttamisesta. Erityisesti Euroopan sisämarkkinoiden syntyminen on luonut kokonaan uuden tilanteen yritysjärjestelyille.

Omistuksen kansainvälistyminen on looginen seuraus tuotannon kansainvälistymisestä ja markkinoiden vapautumisesta. Omistuksen kansainvälistymisen vaikutukset yritysten päätöksenteko- ja johtamisjärjestelmiin ovat olleet merkittäviä. Yritysjohdon valvonta on siirtynyt pääosin markkinoille ja yritysjohtamisesta on tullut omistajavetoista. Kansainväliset omistajat asettavat kaikille yrityksille samanlaiset tavoitteet. Kansallisten erityispiirteiden merkitys vähentyy. Näillä muutoksilla saattaa olla vaikutusta myös yritysten strategisten toimintojen sijoittumiseen.

Yritysrakenteiden monimutkaisuus

Monikansallisten yritysten rakenne on organisoitu eri yrityksissä eri tavoin. Osa yrityksistä on organisoitunut itsensä alueittain, jolloin kullakin alueella on omat aluepääkonttorinsa. Toiset yritykset ovat jakaneet toimintansa tuote- tai toimialapohjaisesti divisiooniin. Kolmas yleinen tapa on käyttää sekä toimialadivisioonia että aluepääkonttoreita. Tästä tavasta esimerkkinä toimii Fiskars-konserni. Oheisessa kuviossa on kuvattu pääpiirteittäin Fiskarsin organisaatio ja Suomen toiminta.

Kuvio. Fiskarsin yhtiörakenne



Fiskars-konsernin pääkonttori on Suomessa. Sen sijaan Fiskarsin suurimman divisioonan - kuluttajatuotteista vastaavan Fiskars Brands:in - pääkonttori sijaitsee Yhdysvalloissa. Kuluttajatuotedivisioonaan kuuluvat yksiköt on puolestaan organisoitu tämän amerikkalaisen yhtiön alaisuuteen. Siten myös Pohjan kunnassa sijaitseva kuluttajatuotteita valmistava tehdas Fiskars Consumer Oy Ab kuuluu tämän amerikkalaisyhtiön alaisuuteen ja sen pääkonttori on USA:ssa. Amerikkalaisyhtiö Fiskars Brands Inc. ei kuitenkaan omista Fiskars Consumer Oy:tä suoraan, vaan omistus on kanavoitu Tanskassa sijaitsevan holding-yhtiön kautta.

4 Yritysten sijaintiin vaikuttavat tekijät

4.1 Miksi yritykset kansainvälistyvät? – Teoreettisia näkökulmia

Yritysten kansainvälistymisen teoreettiset lähtökohdat tiivistetään usein ns. OLI – teoriaan (Dunning 1993). Tämä teoria yhdistää sekä yrityskohtaiset että maakohtaiset kansainvälistymiseen vaikuttavat tekijät. Teoriakehikön mukaan yritys siirtää toimintonsa ulkomaille perustuen jonkin erityisosaamiseen (*ownership advantage, firm specific advantage*), jota sen kilpailijoilla ei ole. Kohdemaata tarjoaa yritykselle sijaintipaikkaetuja (*location/country specific advantages*), joista se hyötyy niin paljon, että toiminnot kannattaa siirtää sinne. Se, miksi yritys ei myy kaikkea osaamistaan markkinoilla, johtuu sisäyttämisen eduista (*internalization advantages*). Toiminnan laajentaminen organisaatiota kasvattamalla (sisäyttämällä) perustuu siihen, että tiedon ja yritysspesifin osaamisen siirtäminen muille on hankalaa ja siihen liittyvät transaktiokustannukset ovat korkeita. Tieto voi myös olla strategista ja sen leviämistä pyritään tietoisesti estämään.

Yritysten kansainvälistymistä ja tuotannon sijoittumista koskeva teoria osana kansainvälisen talouden tutkimusta on kehittynyt vasta viimeisen 10-15 vuoden aikana (ks. Markusen 1995 ja 1998). Valtaosa empiirisestä yritysaineistosta hyödyntävästä tutkimuksesta perustuu tavalla tai toisella OLI-teoriaan (ks. Dunning 1993)

Vaikka OLI –teoria on hyvin yleinen, se auttaa ymmärtämään erityisesti osaamisintensiivisen yritystoiminnan kansainvälistymistä. Teknologiaintensiiviset yritykset ovat empiirisen tutkimuksen mukaan kansainvälistyneet keskimääräistä enemmän ja alueille, joilla on korkeatasoinen teknologinen infrastruktuuri tai erityisiä osaamiskeskittymiä. Yrityskohtaisten kilpailuetujen ja maakohtaisten suhteellisten etujen yhdistelmä määrittää tuotannon kansainvälisen sijainnin.

Perinteisen suhteellisen edun ja yrityskohtaisen kilpailuedun keskinäinen suhde on teknologisen kehityksen seurauksena kuitenkin muuttunut. Yritysten sijainti riippuu aiempaa vähemmän maakohtaisista suhteellisista eduista ja entistä enemmän yrityskohtaisista kilpailueduista (ks. taulukko 4.1.). Nämä kilpailuedut pohjautuvat useimmiten osaamiseen ja teknologiaan, jotka eivät liiku yritysten välillä, mutta liikkuvat kansainvälisesti (monikansallisten yritysten) sisällä. Teknologinen kehitys ja pääomaliikkeiden vapautuminen ovat siis johtaneet siihen, että suorat sijoitukset maasta toiseen kasvavat nopeammin kuin kansainvälinen kauppa (vrt. Ylä-Anttila, 1998).

Taulukko 4.1. Suhteellinen etu ja kilpailuetu

Suhteellinen etu (maakohtainen)	Kilpailuetu (yrityskohtainen)
<p>Suhteelliseen etuun vaikuttavat tekijät:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ovat samoja kaikille kansantaloudessa oleville yrityksille. - ovat kansainvälisesti liikkumattomia. 	<p>Kilpailuetuun vaikuttavat tekijät:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ovat liikkumattomia yritysten <i>välillä</i>. Vain yritys itse voi saada niistä kilpailuetua. - ovat kansainvälisesti liikkuvia yritysten <i>sisällä</i>.

Elinkeinopolitiikalla – ja myös veropolitiikalla – maat pyrkivät vaikuttamaan yritysten kykyyn ja mahdollisuuksiin luoda yrityskohtaisia kilpailuetuja ja sitoa tämä kyky tiettyyn alueeseen. Tärkeä politiikkakeino on teknologisen infrastruktuurin ja osaamisvarannon kasvattaminen – maakohtaisten suhteellisten etujen *luominen*. Osaamisintensiviset toiminnot näyttävät kasautuvan alueellisesti osaamispääomaan ja teknologiaan liittyvien positiivisten ulkoisvaikutusten vuoksi. Näiden ulkoisvaikutusten rajaaminen tietylle alueelle on yksi kansallisen ja alueellisen politiikan tavoite.

Yritysten toiminnot kansainvälistyvät eri tahdissa. Tuotanto, markkinointi ja rahoitus ovat tyypillisesti kansainvälistyneet pidemmälle kuin t&k -toiminta tai pääkonttoritoiminnot. Yritykset eivät yleensä ”monista” toimintamallejaan ja organisaatioitaan eri alueille, vaan kukin toiminta sijoittuu omien suhteellisten ja kilpailuetujen mukaisesti: tuotannon sijaintitekijät voivat poiketa merkittävästikin t&k:n tai pääkonttoritoimintojen sijaintitekijöistä. Sekä t&k että valtaosa pääkonttoritoiminnoista ovat tietointensiivisiä ja siten niihin liittyy merkittäviä kasaantumisetuja. Yhtäältä niiden sijainti lähellä muiden yritysten samoja toimintoja saattaa tuottaa ulkoisvaikutuksiin liittyviä etuja, toisaalta niiden hajauttaminen eri alueille voi lisätä merkittävästi kommunikointi- ja muita etäisyyteen liittyviä kustannuksia (vrt. Zaheer and Manrakhan, 2001).

Käytännössä yritykset näyttävät organisoineen pääkonttoritoimintonsa osana koko yritysorganisaatiota hyvin eri tavoin: joillakin on maailmanlaajuinen alueellisten pääkonttoreiden verkosto, joillakin voimakkaasti yhtymätasolle keskittynyt ja yhteen paikkaan sijoittunut pääkonttori.

4.2 Mitkä tekijät selittävät suoria sijoituksia? – empiirisiä tutkimuksia

Aikaisemmassa kirjallisuudesta on löydettävissä suuri määrä tutkimuksia, joissa on pyritty löytämään suoriin sijoituksiin vaikuttavia tekijöitä.

Suurin osa tutkimuksista käsittelee suoria sijoituksia makrotasolla. Tällöin aineistossa ei ole tietoja yksittäisten yritysten ulkomaisista investoinneista, vaan aineistona käytetään suorien sijoitusten summatietoja. Näissä tutkimuksissa ulkomaisiin investointeihin vaikuttavat tekijät pyritään löytämään niinkään makrotasolta. Näitä tekijöitä ovat esimerkiksi maan koko, tulotaso, kuljetuskustannukset ja työvoimakustannukset. Myös yritysverotuksen ja henkilöverotuksen taso ovat makrotason tekijöitä.

Sazanami & Ching (1997) tarkastelivat Japanin tekemiä suoria sijoituksia aikavälillä 1977-92. Tulosten mukaan viennillä aasialaisiin kohtemaihin oli tilastollisesti merkittävä positiivinen vaikutus suoriin sijoituksiin Aasiaan. Sen sijaan työvoimakustannukset Aasian maissa vaikuttivat suoriin sijoituksia vähentävästi. Japanilaiset yritykset investoivat siis Aasiaan kysynnän ja edullisten työvoimakustannusten takia. Viennin positiivinen etumerkki voidaan myös tulkita siten, että vienti ja suorat sijoitukset täydentävät toisiaan. Myös Santisin, Mercurin & Vicarellin (2001) tutkimuksessa markkinoiden koko, maan kehitystaso ja maiden välinen kauppa saivat tilastollisesti merkitsevän ja positiivisen kertoimen.

Sen sijaan Barrel & Pain (1997) saivat päinvastaisen tuloksen tarkastellessaan viennin ja suorien sijoitusten suhdetta neljässä Euroopan maassa. Suorat sijoitukset ja vienti olivat siis toisiaan korvaavia eikä täydentäviä. Karppisen (1991) tutkimuksessa viennin vaikutus oli erilainen riippuen siitä, oliko investointien kohdealueena silloiset EY-, EFTA- vai Pohjois-Amerikan maat. Myös työvoimakustannusten vaikutus vaihteli. Kohdemaan työvoimakustannukset vähensivät investointeja EY-maihin, mutta EFTA- ja Pohjois-Amerikan maiden tapauksessa niillä ei ollut tilastollisesti merkitsevää vaikutusta. Pain (1997) ja Pain & Lansbury (1997) saivat omissa tutkimuksissaan työvoimakustannuksille tilastollisesti merkitsevän negatiivisen vaikutuksen. Painin (1997) tutkimus käsitteli Ison-Britannian suoria sijoituksia ja Painin & Lansburyn (1997) tutkimus Saksan suoria sijoituksia.

Viimeisen kymmenen vuoden aikana ulkomaisia investointeja on tutkittu yhä enemmän yritystason aineistoilla. Kinnusen (1991) tutkimuksen mukaan kohtemaan koko ei vai-

kuta ulkomaisiin investointeihin. Sama tulos koski myös työvoimakustannuksia lukuun ottamatta tekstiili- ja vaatetusteollisuutta, jossa työvoimakustannuksilla oli merkitystä. Yrityskohtaisista tekijöistä yrityksen koolla oli selvä ulkomaisia investointeja lisäävä vaikutus ja viennillä puolestaan negatiivinen vaikutus. Ali-Yrkön & Ylä-Anttilan (1997) tutkimuksen tulosten mukaan yrityksen koko lisää ulkomaisen tuotannon määrää. Makrotason tekijöistä kohdemaan työvoimakustannuksilla on ulkomaista tuotantoa vähentävä vaikutus ja kokonaistuotannon kasvuvauhdilla tuotantoa lisäävä vaikutus. Yrityksen tutkimus- ja tuotekehitysmenoilla ei ollut tilastollisesti merkitsevää vaikutusta ulkomaisen tuotannon määrään. Sen sijaan Swedenborgin (1979) mukaan tutkimus- ja tuotekehitysmenoilla on selvä kansainvälistymistä lisäävä vaikutus. Svenssonin (1996) mukaan tutkimus- ja tuotekehitysmenojen ja kansainvälistymisen suhde on kaksitahoinen. Yhtäältä t&k-menot lisäävät kansainvälistymistä ja ulkomaisen myynnin määrää, mutta toisaalta lisääntynyt ulkomaisen myynnin määrä kasvatti t&k-menoja.

4.3 Verotuksen rooli ulkomaisissa investoinneissa

Kansainvälisestä kirjallisuudesta löytyy myös useita tutkimuksia, joissa on pyritty selvittämään yritysverotuksen vaikutusta ulkomaisiin investointeihin. Vaikutusta on arvioitu selvittämällä, mikä on ollut yritysverotuksen rooli yritysten tekemissä suorissa sijoituksissa eli ulkomaisissa investoinneissa.

De Mooij & Ederveen (2001) kävivät kokooma-artikkelissaan läpi 25 empiiristä tutkimusta, joissa tarkastellaan yritysverotuksen vaikutusta ulkomaisiin suoriin sijoituksiin. Eri tutkimusten tulokset vaihtelivat huomattavasti. Monessa tutkimuksessa oli raportoitu useita estimaatteja verotuksen vaikutukselle. Yhteensä 371:stä estimoinnista vajaassa puolessa verotus oli tilastollisesti merkitsevä selittäjä ulkomaisille investoinneille. Tilastollisesti merkitsevissä tapauksissa keskimääräinen tulos oli seuraava: yhden *prosenttiyksikön* yritysveron korotus vähentää ulkomaisia investointeja 6.6 prosenttia. Tutkituista 371:stä estimoinnista suorien sijoitusten puolijousto verotuksen suhteen oli suurimmillaan 17.8 ja pienemmillään -84.5. Kun poikkeavat havainnot poistettiin joukosta, keskiarvo pieneni 4.8:aan (mediaani oli 4.2). On huomattava, että kyseessä on siis niin sanottu puolijousto (semi-elasticity), jolloin tarkastellaan prosenttiyksikön muutoksen vaikutusta. Tutkimuksen tulokset viittaavat myös siihen, että kansainvälisten yrityskauppojen ja fuusioiden kohdalla verotuksen vaikutus on vähäisempi kuin tarkasteltaessa kaikkia suorja sijoituksia.

Devereux & Griffith (2002) kritisoivat aiempaa suoria sijoituksia ja verotusta koskevaa kirjallisuutta siitä, että niiden avulla ei juuri voida tehdä politiikkasuosituksia. Kriitiikin keskeisenä perustana on ajatus siitä, että tarkastelemalla yritysverotuksen vaikutuksia suoriin sijoituksiin ei huomioida yritysverotuksen tärkeimpiä vaikutuksia. Devereuxin ja Griffithin mukaan tärkeintä olisi tarkastella vaikutusta maan koko pääomakantaan sekä pääoman omistajatahoon. Lisäksi kirjoittajat esittävät, että suorien sijoitusten avulla ei myöskään pystytä täysin selvittämään vaikutuksia ulkomaisiin investointeihin.

Mielestämme Devereuxin ja Griffithin kritiikki ei kuitenkaan tee tyhjäksi verovaikutusten arviointia suorien sijoitusten tilastojen avulla. Vaikka suorien sijoitusten tarkastelulla ei voida täysin selvittää yritysverotuksen kokonaisvaikutuksia, voi niiden avulla tehdä ainakin alustavia johtopäätöksiä verotuksen merkityksestä ulkomaisten investointien kohdentumisessa.

4.3.1 *Estimoitava malli*

Tässä tutkimuksessa tehtävän estimoinnin tarkoituksena on selvittää, mitkä tekijät vaikuttavat ulkomaisten investointien sijoittumiseen eri maihin. Erityisen mielenkiinnon kohteena on selvittää, miten yritysverotus ja työhön kohdistuva verotus vaikuttavat sijaintipäätöksiin. Näiden vaikutusten selvittämiseksi estimoidaan seuraava ekonometrinen malli, joka on sama kuin Gorterin & Parikhin (2000) tutkimuksessa. Mallilla selitetään siis sitä, miten ulkomaiset investoinnit jakautuvat eri maiden välille. Kyse on siis siitä, mitkä tekijät vaikuttavat allokaatiopäätökseen ulkomaiden välillä.

Estimoitava yhtälö on muotoa:

$$\frac{FDI_{ij}}{FDI_j} = \alpha_j + \beta_j s_i (t_i - \bar{t}) + \gamma_j \ln P_i + \delta_j \ln \frac{GDP_i}{P_i} + u_{ij}, \quad i=1, \dots, 14, j=1, \dots, 8, \quad (1)$$

missä FDI_{ij} kuvaa maan j suorien sijoitusten kantaa maassa i ja FDI_j sijoittajamaan koko investointikantaa EU-alueella. Termi α_j on maakohtainen vakio, β_j on estimoitava parametri, s_i on maan i osuus EU-alueen koko väestöstä³, t_i on valtion i yritysve-

³ Gorter & Parikh (2000) olivat soveltaneet oman mallinsa Hinesin (1996) käyttämästä mallista. Hines perustelee väestöosuuden käyttöä interaktiotermiinä sillä, että väestöosuuden avulla otetaan huomioon kohdealueen koko. Hänen mukaansa verotuksen muuttaminen yhdellä prosenttiyksiköllä vaikuttaa isomman markkina-alueen investointeihin (absoluuttisin termein) enemmän kuin pienempään markkina-alueeseen.

roaste, \bar{t} on EU-maiden yritysveroasteiden keskiarvo. Lisäksi termi γ_j on estimoitava parametri maan i väestömäärän P_i vaikutukselle, ja termi δ_j on estimoitava parametri maan kehitysasteelle GDP_i / P_i . Termi GDP_i kuvaa maan ostovoimapariteetilla korjattua bruttokansantuotetta. Virhetermiä on merkitty u_{ij} :lla.

Parametri β_j on tämän tutkimuksen kannalta erityisen kiinnostava. Parametri voidaan tulkita puolijoustoksi, jolloin se kuvaa maan j suorien sijoitusten aseman muutosta, kun sijoituksen kohteena oleva maa muuttaa yritysverotustaan yhdellä prosenttiyksiköllä suhteessa EU-maiden keskimääräiseen tasoon (ks. Gorter & Parikh 2000).

4.3.2 Aineisto ja tulokset

Suorien sijoitusten aineisto koostuu Eurostatin (Eurostat 2000 ja Eurostat 1999) julkaisemista suorien sijoitusten tilastoista, jotka sisältävät tietoja maiden välisistä suorista sijoituksista. Aineisto kattaa vuodet 1997 ja 1998. Eurostatin tilastot perustuvat kansallisten keskuspankkien tilastoihin suorien sijoitusten kannoista jotka Eurostat pyrkii tekemään vertailukelpoisiksi. Tiedot väestön lukumäärästä ja ostovoimapariteetilla korjattusta BKT:sta perustuvat OECD:n julkaisuun Main Science and Technology Indicators. Maakohtaiset yritysveroasteet on laskettu Worldscope-tietokannasta (Gorter & Parikh 2000). Tietokanta sisältää tiedot noin 6000 yrityksestä. Veroasteet on laskettu yrityksittäin jakamalla tilinpäätöksen erä ”maksetut verot” kohdalla ”voitto ennen veroja”. Tämän jälkeen on laskettu maittain yritysten veroasteiden mediaani. Tässä tutkimuksessa

Taulukko 4.2. Perustietoja estimoitavan aineiston muuttujista

	Keskiarvo	Mediaani	Std. poikkeama	Minimi	Maksimi	Havain- toja
Suorat sijoitukset $(FDI)_{ij} * 100$ Suorat sijoitukset $(FDI)_j$	7.692	3.693	9.977	-0.003	54.053	208
s_i *Yritysverotusero	0.313	-0.036	0.835	-0.428	2.227	208
s_i *Työvoimaverotusero	-0.065	0.074	0.645	-1.975	0.980	208
Väestön määrä (1000)	26401.85	10559	25534	3661	82052	208
BKT per henkilö	540.99	218.26	543.88	78.08	1820.75	208

veroasteet on otettu suoraan Gorterin ja Parikhin (2000) raportista. Työn ”kokonaisverorasitusta” eli verokiilaa koskevat luvut on saatu Martinz-Mongayn (2000) artikkelista. Veroluvut on laskettu summaamalla yhteen sosiaalimaksut, tuloverot ja kulutusverot. Samaa muuttujaa ovat käyttäneet Santis, Mercuri & Vicarelli (2001) artikkelissa, jossa tarkasteltiin verotuksen vaikutusta suoriin sijoituksiin.

Taulukkoon 4.3 on koottu estimointien keskeiset tulokset. Täydelliset tiedot estimoinneista on esitetty liitteessä. Tässä tutkimuksessa tehtyjen estimointien tulosten lisäksi taulukossa on esitetty myös Gorterin & Parikhin (2000) tutkimuksen tulokset. Estimoitu malli on sama kuin Gorterin ja Parikhin tutkimuksessa.

Taulukko 4.3. Verotuksen muutoksen vaikutus suoriin sijoituksiin*

Maa	Puolijousto** Tämä tutkimus, Ajanjakso 1997-98		Puolijousto** Gorter & Parikh (2000), Ajanjakso 1995-96	
	OLS	SURE	OLS	SURE
Portugali	-8.89 (-3.29)	-10.35 (-4.4)	-11.00 (4.01)	-14.3 (8.2)
Hollanti	-5.94 (-2.93)	-6.93 (-11.7)	-4.65 (2.41)	-6.6 (3.8)
Ranska	-6.52 (-3.93)	-5.92 (-12.63)	-5.47 (2.78)	-4.6 (3.7)
Suomi	-1.69 (0.48)	0.75 (0.52)	-2.41 (1.12)	-4.3 (3.4)
Saksa	-4.17 (-2.61)	-3.89 (-6.6)	-3.96 (2.33)	-2.3 (2.2)
Itävalta	1.94 (0.83)	3.04 (1.65)	4.28 (1.57)	-1.0 (2.4)
Tanska			-5.09 (1.98)	-1.5 (1.4)
Iso-Britannia	-6.75 (-1.36)	Nolla	-5.51 (1.22)	Nolla
Ruotsi		1.67 (2.37)		
Kaikki maat (erillinen regressio)	-4.52 (-4.57)			

* Täydelliset tiedot estimoinneista on esitetty liitetaulukossa 2.

** Puolijoustopilla (semi-elasticity) tarkoitetaan tässä sitä, kuinka monta prosenttia ulkomaiset investoinnit muuttuvat, kun yritysvero muuttuu yhdellä prosenttiyksiköllä. Tilastollisesti merkitsevät kertoimet on merkitty lihavoinnilla. Suluissa on ilmoitettu kertoimien t-arvo.

Tarkastellut maat ovat muuten samat paitsi, että Gorterin & Parikhin tutkimuksessa oli mukana Tanska ja tässä tutkimuksessa ei. Vastaavasti tässä tutkimuksessa on aiemmasta tutkimuksesta poiketen mukana myös Ruotsi.

Molemmissa tutkimuksissa malli estimoitiin sekä OLS-menetelmällä että SURE-menetelmällä. SURE-menetelmän käyttöön on syynä se, että Isossa-Britanniassa on käytössä niin sanottu hyvitysmenetelmä (tax credit), jota muissa tarkastelluissa maissa ei ole⁴. Tästä johtuen SURE-malliin on lisätty rajoitus, jonka mukaan Iso-Britannian kohdalla suorien sijoitusten verojousto on nolla⁵.

Taulukosta nähdään, että estimointien tulokset vaihtelevat maittain. Selittävien muuttujien kertoimissa ja tilastollisessa merkitsevyydessä on selviä eroja eri maiden välillä. Pääsääntöisesti oheisten estimointien tulokset ja Gorterin & Parikhin (2000) tulokset ovat lähellä toisiaan.

OLS-menetelmällä tehtyjen estimointien kertoimet ovat samaa suuruusluokkaa molemmissa tutkimuksissa. Lisäksi samat maat saavat sekä tässä että Gorterin ja Parikhin tutkimuksessa tilastollisesti merkitseviä kertoimia. Myös SURE-mallien kohdalla tulokset ovat lähellä toisiaan. Ainoastaan Itävallan ja Suomen kohdalla on selvä ero. Tässä tutkimuksessa yritysverotuksen kerroin saa Suomessa positiivisen ja tilastollisesti merkitsevän arvon⁶. Sitä vastoin Gorter & Parikh (2000) saivat Suomelle negatiivisen ja selvästi tilastollisesti merkitsevän arvon. Vastaavasti Itävallan kohdalla tässä tutkimuksessa saadaan yritysverotuksen kertoimeksi positiivinen (3.04) ja tilastollisesti merkittävä arvo, kun Gorter & Parikh (2000) saivat Itävallalle negatiivisen kerroinestimaatin.

Eräs syy yritysverotuksen vaikutuksen vaihtelulle voi löytyä eri investointimuodoista ja toimialoista. Swensonin (2001) mukaan yritysverotus vaikuttaa negatiivisesti ulkomaisten

⁴ Iso-Britannialaisen yhtiön ulkomailla sijaitseva tytäryhtiö maksaa tuottamastaan voitosta yhtiöveroa kyseisen kohdemaan verokannan mukaan. Tämä maksettu vero hyvitetään Iso-Britanniassa ja jos Iso-Britannian yritysverokanta on korkeampi kuin kohdemaan, niin tämä yritysverotuksen ero maksetaan Iso-Britanniaan.

⁵ Tämä rajoitus suorien sijoitusten verojouston täydellisestä puuttumisesta voi olla liian vahva. Tästä syystä kannattaa tarkastella myös OLS-estimointien tuloksia.

⁶ Suomen ja Ruotsin välisissä suorissa sijoituksissa saattaa olla joitain erityispiirteitä, jotka eivät tule huomioiduksi mallissa (1). Tämän vaikutuksen huomioimiseksi malliin lisättiin Suomea ja Ruotsia koskeva dummy-muuttuja, joka sai estimoinnissa tilastollisesti merkitsevän positiivisen kertoimen aineistoa (tuloksia ei esitetty tässä raportissa). Yritysverotuksen kerroin sen sijaan pysyi tilastollisesti ei-merkitsevä.

Malli (1) estimoitiin myös käyttämällä laajempaa Suomea koskevaa aineistoa (tuloksia ei esitetty tässä raportissa). Tällöin aineisto koostui Suomen suorista sijoituksista EU-alueelle (EU 15) aikavälillä 1991-1999. Estimointi ei tuottanut tilastollisesti merkitsevää kerrointa yritysverotukselle.

yksiköiden perustamiseen ja laajentamiseen. Sen sijaan ulkomaisissa yrityskaupoissa yritysverotuksen vaikutus on positiivinen. Stöwhasen (2002) mukaan yritysverotus vaikutus suoriin sijoituksiin vaihtelee eri sektoreilla. Hänen empiirisen tutkimuksen mukaan yritysverotuksella ei ole vaikutusta alkutuotannon ja kaivosteollisuuden ulkomaisiin investointeihin. Sen sijaan teollisuudessa ja palvelusektorilla yritysverotus vaikutti tilastollisesti merkitsevästi ulkomaisiin investointeihin.

Yritysverotuksen lisäksi myös työhön kohdistuvalla verotuksella voi olla vaikutusta suoriin sijoituksiin. Työn kokonaisverorasituksen vaikutuksen arvioimiseksi estimoitavaa mallia (1) muutettiin siten, että yritysveromuuttuja korvattiin työn verokiilalla. Samaa muuttujaa ovat aiemmin käyttäneet De Santis, Mercuri ja Vicarelli (2001) tutkimuksessa, jonka yhtenä osana arvioitiin myös työhön kohdistuvan kokonaisverorasituksen vaikutusta suoriin sijoituksiin.

Estimoitava malli on nyt muotoa.

$$\frac{FDI_{ij}}{FDI_j} = \alpha_j + \beta_j s_i (tw_i - \overline{tw}) + \gamma_j \ln P_i + \delta_j \ln \frac{GDP_i}{P_i} + u_{ij}, \quad i=1,\dots,14, j=1,\dots,8. \quad (2)$$

Yhtälön muuttujat ovat muuten samat kuin yhtälössä (1) paitsi, että tässä yhtälössä tarkastellaan työn verorasituksen vaikutusta yritysverotuksen sijasta. Työn verorasitusta mittaavaa verokiilaa maassa i on merkitty termillä tw_i :llä ja verokiilan EU-maiden keskiarvoa on merkitty symbolilla \overline{tw} .

Taulukko 4.4. Työhön kohdistuvan verotuksen vaikutus suoriin sijoituksiin (OLS)

	Kerroin	t-arvo
Portugali	-5.14	-1.61
Hollanti	-3.74*	-1.70
Ranska	-5.87***	-2.80
Suomi	1.18	0.34
Saksa	-2.98*	-1.86
Itävalta	0.014	0.01
Iso-Britannia	-8.39	-1.12
Ruotsi	-2.98	-1.55
Kaikki maat (erillinen regressio)	-3.24***	3.12

* Tilastollisesti merkitsevä 10 % todennäköisyydellä, ** -tilastollisesti merkitsevä 5 % todennäköisyydellä, *** - tilastollisesti merkitsevä 1 % todennäköisyydellä.

Huom. Täydelliset tiedot estimoinneista on esitetty liitteessä. Puolijoustolla (semi-elasticity) tarkoitetaan tässä sitä, kuinka monta prosenttia ulkomaiset investoinnit muuttuvat, kun yritysvero muuttuu yhdellä prosenttiyksiköllä. Tilastollisesti merkitsevät kertoimet on merkitty lihavoinnilla. Suluisa on ilmoitettu kertoimien t-arvo.

Edellisessä taulukossa esitetään mallin (2) estimointien tulokset. Täydelliset tiedot estimoinneista on esitetty liitetaulukossa 3.

Taulukon 4.4. estimointien mukaan työn verorasituksen vaikutus suoriin sijoituksiin vaihtelee eri maissa. Sekä kertoimien etumerkit että tilastollinen merkitsevyys vaihtelevat. Työn verorasitus saa negatiivisen ja tilastollisesti merkitsevän arvon Ranskassa, Saksassa ja Hollannissa. Myös kaikki maat sisältävä regressioanalyysi tuottaa negatiivisen ja tilastollisesti merkitsevän kertoimen verorasitukselle. Maittaisessa tarkastelussa on kuitenkin niin paljon eroja, että työn verorasituksen vaikutuksesta suoriin sijoituksiin on vaikea saada varmuutta.

Edellä esitetyssä tilastollisessa tarkastelussa on lähtökohtaisesti kyse siitä, että ulkomaisia investointeja selitetään jälkeenpäin tietyillä tekijöillä. Tämän kaltaisissa malleissa on kyse aina yksinkertaistetusta ajattelutavasta. Tästä ja myös ylläesitettyjen mallien melko alhaisista selitysasteista johtuen tuloksia on tulkittava varovasti. Etsittäessä syitä ulkomaisille investoinneille voidaan käyttää myös muita kuin ekonometrisia menetelmiä. Eräs tapa on hyödyntää yrityksille tehtyjä kyselyitä, joissa yrityksiltä kysytään niiden laajentumissuunnitelmista ja niihin vaikuttavista tekijöistä. Kyselyitä käyttämällä saadaan yritystasoista tietoa ja yritysten omia näkemyksiä asiasta.

Seuraavassa taulukossa käytetään aineistona Teollisuuden ja Työnantajien keskusliiton (TT) keräämää yritysaineistoa kansainvälistymisestä. Mukana on 58 konsernia, joista lähes kaikki toimivat teollisuudessa. Aineistossa ei ole mukana kaupan alan yrityksiä eikä rahoituslaitoksia.

Taulukosta 4.4. nähdään, että Suomi on edelleen tärkeä sijaintipaikka suuryrityksille. Liikevaihdosta vajaa neljäsosa tulee yhä Suomesta ja henkilöstöstä puolet työskentelee Suomessa. Tärkeimpänä kotimaan ulkopuolisena alueena toimii Euro-alue ja muu Länsi-Eurooppa.

Yritykset odottavat kovinta liikevaihdon kasvuvauhtia Euro-alueelta ja Baltiasta +Venäjältä. Erot eri alueiden välillä eivät ole suuria. Henkilöstön suhteen kasvuvauhdin odotetaan olevan nopeinta Suomessa ja muulla Euro-alueella.

Taulukko 4.4 Suuryritysten kansainvälistyminen ja tulevaisuuden laajenemissuunnitelmat

	Suomi	Muu Euroalue	Muu Länsi-Eurooppa	Baltia+ Venäjä	USA+ Kanada	Kiina	Muut
Liikevaihto yht. , MEUR, 1999	21599	25279	18599	1764	12713	3188	10396
Henkilöstö yht., 1999	201887	60664	62179	10665	37184	6852	19760
Liikevaihdon odotettu kasvu tulevana viitenä vuotena*, keskiarvo	3.67	3.93	3.60	3.72	3.31	3.31	2.56
Henkilöstön odotettu kasvu tulevana viitenä vuotena*, keskiarvo	2.98	2.97	2.66	2.62	2.62	2.62	1.93
Tärkeimmät laajenemiseen vaikuttavat tekijät**	Koulutetun työvoiman saatavuus (4.1),	Läsnäolo paikallisilla markkinoilla (4.0),	Läsnäolo paikallisilla markkinoilla (3.8),	Läsnäolo paikallisilla markkinoilla (3.4),	Läsnäolo paikallisilla markkinoilla (3.9),	Uudet markkinat / asiakkaat (3.7),	Läsnäolo paikallisilla markkinoilla (3.2),
	Läsnäolo paikallisilla markkinoilla (3.9),	Uudet markkinat / asiakkaat (3.6),	Koulutetun työvoiman saatavuus (3.6),	Uudet markkinat / asiakkaat (3.4),	Uudet markkinat / asiakkaat (3.7),	Läsnäolo paikallisilla markkinoilla (3.6),	Uudet markkinat / asiakkaat (3.2),
	Suotuisat olosuhteet t&k-toiminnalle (3.5)	Koulutetun työvoiman saatavuus (3.6)	Uudet markkinat / asiakkaat (3.4)	Tullien välttäminen (2.9)	Koulutetun työvoiman saatavuus (3.3)	Koulutetun työvoiman saatavuus (2.8)	Koulutetun työvoiman saatavuus (2.7)

* Kyselyssä käytettiin seuraavia luokkia: 1=vähenee, 2=ennallaan, 3= kasvaa keskimäärin alle 3 % vuodessa, 4=kasvaa keskimäärin 3-6 % vuodessa, 5= kasvaa keskimäärin 6-10 % vuodessa, 6= kasvaa keskimäärin 10-20 % vuodessa, 7= kasvaa keskimäärin yli 20 % vuodessa.

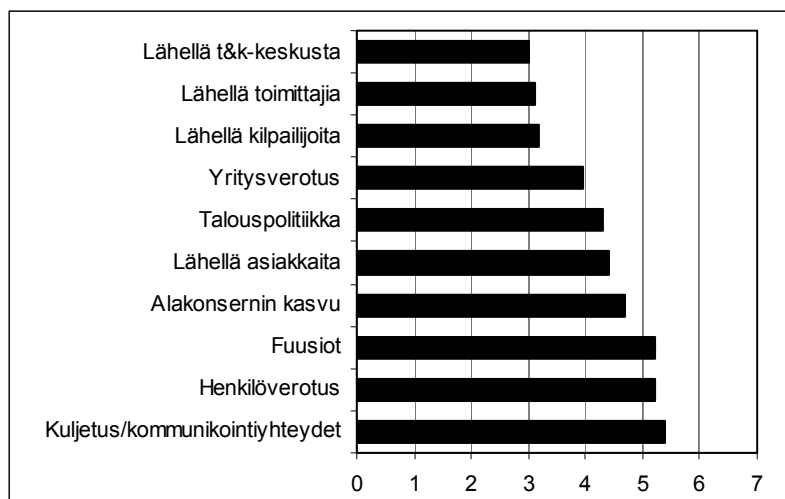
** Kyselyssä käytettiin laajenemiseen vaikuttavia tekijöitä seuraavalla asteikolla: 1=ei lainkaan tärkeä, 2=vähemmän tärkeä, 3=melko tärkeä, 4= tärkeä, 5=hyvin tärkeä.

Riippumatta alueesta yritykset ilmoittivat tärkeimmiksi laajenemiseen vaikuttaviksi tekijöiksi läsnäolon paikallisilla markkinoilla, uusien markkinoiden tai asiakkaiden saamisen ja koulutetun työvoiman saatavuuden. Pieninä poikkeuksina on Suomi ja Baltia/Venäjä. Suomen toimintojen laajenemiseen vaikuttaa myös maan suotuisuus tutkimus- ja kehitystoiminnan kannalta. Venäjän/Baltian kohdalla toimintojen laajenemiseen vaikuttaa tullien välttäminen. Kyselyssä kysyttiin myös henkilöverotuksen ja yritysverotuksen merkitystä yritysten laajentumispäätöksissä. Kuten edellä esitetystä taulukosta nähdään, millään alueella verotus ei yltänyt kolmen tärkeimmän sijoittumistekijän joukkoon.

4.3.3 Pääkonttoriin sijaintiin vaikuttavat tekijät

Ruotsalaisia suuria yrityksiä koskevassa selvityksessä (ISA 1999) tarkasteltiin myös pääkonttorin sijaintiin vaikuttavia tekijöitä. Seuraavaan taulukkoon (4.5) on koottu yritysten vastaukset koskien eri tekijöiden vaikutusta.

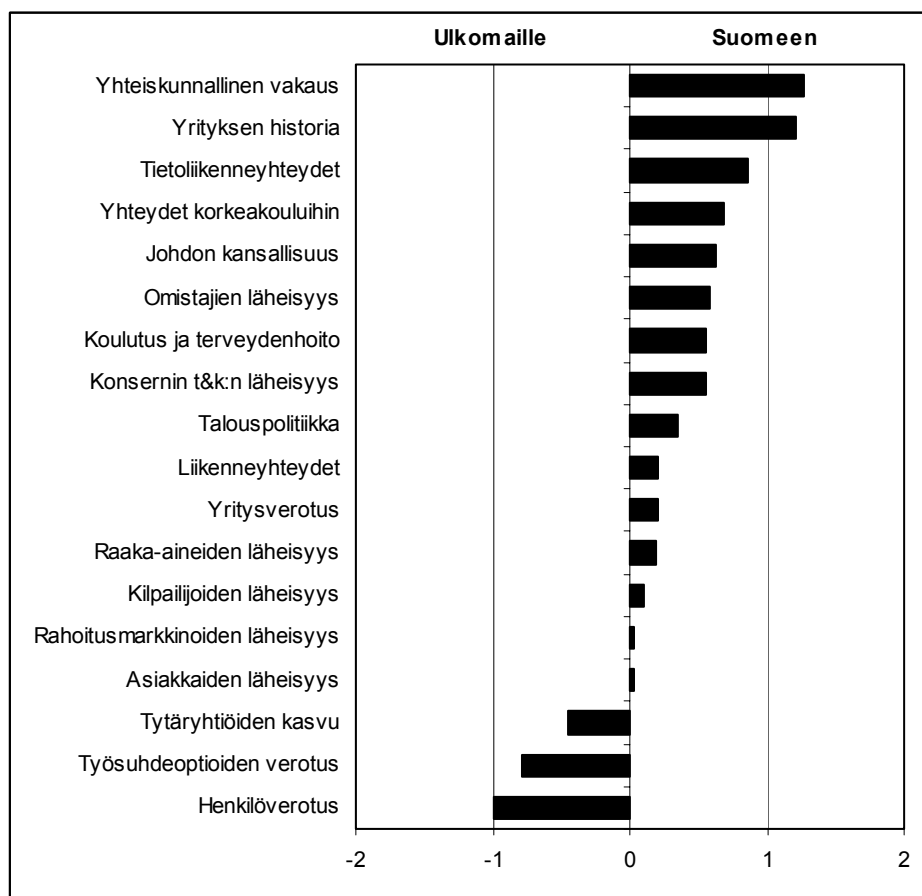
Kuvio 4.5. Pääkonttorin sijaintiin vaikuttavat tekijät (1=Merkityksetön tekijä, 7= Erittäin merkittävä tekijä)



Lähde: ISA (1999)

Kuvion (4.5) mukaan ruotsalaiset suuryritykset määrittävät tärkeimmiksi pääkonttorin sijaintiin vaikuttaviksi tekijöiksi hyvät kuljetusyhteydet, henkilöverotuksen tason ja fuusiot. Sen sijaan läheinen etäisyys t&k-keskukseen, toimittajayrityksiin ja kilpailijoihin eivät olleet niin tärkeitä tekijöitä. Myös Suomessa on tehty pääkonttorien sijoittumista koskeva kysely (TT 2002).

Kuvio 4.6. Tekijät, jotka puoltavat ylimmän johdon ja pääkonttorin sijoittumista Suomeen ja ulkomaille



Aineistolähde: TT. Arvot skaalattu välille -2 – 2. 2=Puoltaa voimakkaasti sijoittumista Suomeen, 1=puoltaa jonkin verran sijoittumista Suomeen, 0=ei vaikutusta, -1=puoltaa jonkin verran sijoittumista ulkomaille, -2=puoltaa voimakkaasti sijoittumista ulkomaille.

Suomessa tehdyn kyselyssä pääkonttorin ja ylimmän johdon sijoittumista Suomeen puolsivat yritysten historia, yhteiskunnallinen vakaus ja tietoliikenneyhteydet. Sijoittumista ulkomaille puolsivat voimakkaimmin työsuhdeoptioiden ja henkilöverotuksen taso sekä tytäryhtiöiden kasvu. Vastauksissa oli joitain selviä eroja sen mukaan, miten kansainvälistynyt vastaajayritys oli. Pitkälle kansainvälistyneet yritykset näkivät pääkonttorien sijoittumisessa ulkomaille enemmän etuja kuin vähemmän kansainvälistyneet yritykset (TT 2002).

On kuitenkin todennäköistä, että pääkonttorin sijaintiin vaikuttavat tekijät vaihtelevat toimialoittain. Erityisesti uutta pääomaa tarvitsevat toimialat (esimerkiksi bioteknologia ja ICT-ala) ja niiden yritykset saattavat hakeutua keskeisten rahamarkkinoiden lähelle (vrt. Braunerhjelm et al. 1999, s. 128). Näillä alueilla – kuten New Yorkissa ja Lontoossa – toimii suuri määrä analytikoita, rahoitusalan yrityksiä,

investointipankkeja ja muita organisaatioita. Sijainti lähellä rahamarkkinakeskuksia voi auttaa pääomaa tarvitsevia yrityksiä lisäämään tunnettuvuuttaan ja siten saamaan helpommin uutta pääomaa. Toisaalta, anglosaksisen johtamis- ja valvonta -järjestelmän (corporate governance) korostumisen myötä myös suuret perinteisten alojen yritykset voivat haluta sijaita lähellä keskeisiä rahoitusmarkkinoita.

Pääkonttorin ja ylimmän johdon sijaintiin voi vaikuttaa myös rekrytointivaikeudet. Erityisesti pienissä maissa toimivat suuret, globaalisti toimivat yritykset voivat kokea, että niiden on saada ulkomaalaisia muuttamaan pieneen ja ehkä syrjäiseenkin maahan.

5 Yhteenveto ja johtopäätökset

Kokonaisvaltainen kansainvälistyminen

Suomalaisten suuryritysten kansainvälistyminen on edennyt pitkälle. Tuotannon lisäksi myös tutkimus- ja tuotekehitystoimintaa tehdään enenevässä määrin ulkomailla. Lisäksi 1990-luvun kuluessa myös yritysten omistus kansainvälistyi nopeasti. Monien pörssiyritysten omistuksesta merkittävä osa on jo ulkomailla ja myös suorat sijoitukset Suomeen ovat kasvaneet merkittävästi.

Yritysten eri toiminnot ovat kansainvälistyneet eri tahdissa. Kymmenen suurimman suomalaisyrityksen tuotannosta jo lähes kaksi kolmasosaa on ulkomailla, mutta esimerkiksi tutkimus- ja tuotekehityksestä selvästi alle puolet. Myös pääkonttori-toiminnot ovat kansainvälistyneet selvästi tuotantoa tai myyntiä vähemmän.

Mitkä tekijät selittävät ulkomaisia investointeja?

Suorien sijoitusten eli yritysten ulkomaisten investointien lisääntyminen on herättänyt kysymyksen siitä, mitkä tekijät lopulta vaikuttavat näihin investointeihin ja niiden suuntautumiseen. Aiempien empiiristen tutkimusten perusteella keskeiset suoriin sijoituksiin vaikuttavat tekijät ovat kohdemarkkinoiden koko, asiakaspotentiaali ja maan kehitystaso. Myös tämän tutkimuksen empiirisen analyysin tulokset tukivat näiden tekijöiden tärkeyden merkitystä. Lisäksi aiemman kirjallisuuden pe-

rusteella näyttää siltä, että erityisesti Aasiassa ja entisen Itä-Euroopan maissa myös alhaisemmat työvoimakustannukset houkuttelevat ulkomaisia investointeja.

Miten yritys- ja henkilöstöverotus näkyy suorissa sijoituksissa?

Aiemman kirjallisuuden tuottamat tutkimustulokset verotuksen vaikutuksista yritysten sijoittumiseen ja kansainvälistymiseen vaihtelevat suuresti. Myös tämän tutkimuksen empiiriset analyysit tuottivat erilaisia tuloksia verotuksen vaikutuksesta. Kohdemaan yritysverotuksella oli tilastollisesti merkitsevä negatiivinen vaikutus Portugalin, Hollannin, Ranskan ja Saksan yritysten ulkomaisten investointien kohdentumiseen. Sen sijaan Suomen kohdalla yritysverotuksen vaikutus ei ollut tilastollisesti merkitsevä. Itävallan ja Ruotsin kohdalla yritysverotuksen kerroin oli odotusten vastaisesti positiivinen. Tämä tarkoittaa, että kohdemaan korkeampi yritysverotus aikaansaisi enemmän suoria sijoituksia näistä maista (olettaen että muut tekijät pidetään ennallaan).

Yritysverotuksen lisäksi tässä tutkimuksessa tarkasteltiin työn kokonaisverorasituksen vaikutusta suoriin sijoituksiin. Samoin kuin yritysverotuksen myös työn verotuksen vaikutus ulkomaisiin investointeihin vaihteli maittain. Kohdemaan työn kokonaisverorasituksella oli tilastollisesti merkitsevä negatiivinen vaikutus Hollannin, Ranskan ja Saksan ulkomaisiin investointeihin. Sen sijaan Portugalin, Suomen, Itävallan, Iso-Britannian ja Saksan kohdalla työn kokonaisverotuksella ei ollut tilastollisesti merkitsevää vaikutusta.

Yhteenvetona voidaan sanoa, että sekä yritysverotuksella että työn verotuksella näyttäisi olevan jonkinlainen rooli yritysten suorien sijoitusten kohdentumisessa eri alueille. Tosin ekonometristen mallien tulkinnassa on oltava varovainen. On kuitenkin erittäin todennäköistä, että verotus ei ole ensisijainen päätöskriteeri yritysten ulkomaisissa investoinneissa. Pikemminkin verotuksen voisi tulkita vaikuttavan silloin, kun muut seikat (esimerkiksi markkinoiden koko, maan kehitystaso, koulutetun työvoiman saatavuus ja asiakkaiden läheisyys) ovat investointivaihtoehtoissa yhtäläiset. Jos siis nämä tekijät ovat vaihtoehtoisissa sijaintipaikoissa samoja, niin vasta sitten verotus astuu kuvioon mukaan. Lisäksi verotuksen rooli on todennäköisesti erilainen kansainvälisissä yrityskaupoissa ja fuusioissa kuin tapauksissa, jossa yritys itse perustaa ulkomaisen yksikön.

Arvioitaessa verotuksen vaikutuksia sijaintipäätöksiin, kyse ei ole vain yritysten tai henkilöiden tuloverotuksesta. Myös yrityskauppoihin tai fuusioihin liittyvillä verosäännöksillä on merkitystä. Esimerkiksi Hollannin verolainsäädännön mukaan fuusiovoitot ja muuta yritysjärjestelyistä ja osakevaihtoista syntyneet voitot ovat verovapaita. Tämä on osaltaan vaikuttanut siihen, että Hollantiin on sijoittunut runsaasti kansainvälisten yritysten pääkonttoreita tai yritysjärjestelyitä varten perustettuja holding-yhtiöitä. Tässä mielessä yrityksiin liittyvällä verotuksella on siis ollut huomattava vaikutus suoriin sijoituksiin. Yritysverotuksessa ja yritysjärjestelyjä koskevassa verotuksessa on EU-maidenkin välillä suuria eroja, jotka saattavat vaikuttaa yritysten päätöksentekoon. Erityisesti, jos yritysstrategian olennainen osa on tytäryhtiöiden ostaminen ja myyminen, yritykset etabloituvat maihin, joissa yritysjärjestelyihin liittyvä verotus on mahdollisimman kevyt ja joustava. Näihin maihin perustetut tai siirtyneet yritykset ovat ikään kuin monikansallisten yritysten instrumentteja, joilla valittua strategiaa toteutetaan. Yritysjärjestelyjä koskevan verotuksen lisäksi maa voi houkuttaa ulkomaisia holding-yhtiöitä esimerkiksi kevyillä yrityksen hallintavaatimuksilla. Tästä toimii esimerkkinä Tanska, jossa on asetettu hyvin pienet vaatimukset hallitusjäsenten määrälle. Holding-yhtiöiden tapauksessa kohdemaahan voi siis tulla huomattava määrä suoria sijoituksia, mutta niiden mukana ei tule tuotannollista toimintaa. Kyse on siis vain omistuksellisesta järjestelystä.

Kaiken kaikkiaan yritysten sijaintipäätökset syntyvät monen tekijän yhteisvaikutuksena. Verotus voi olla vaihtoehtoisia sijaintipaikkoja korkeampi, jos muut tekijät – esimerkiksi yritysten alueittaiseen keskittymiseen (agglomeroitumiseen) liittyvät ulkoisvaikutukset – kompensoivat verotuksen kustannukset. Toisaalta maiden ja alueiden välinen verokilpailu on ollut viime vuosina nopeasti kasvamassa: verotuksella pyritään houkuttelemaan yrityksiä ja kompensoimaan muista sijaintitekijöistä aiheutuvia haittoja. Tuotannollisen toiminnan lisäksi yritysverotuksella ja yritysjärjestelyihin liittyvällä verotuksella voidaan houkuttaa maahan ulkomaisia holding-yhtiöitä.

Pääkonttoritoimintojen kansainvälistyminen

Suomalaisten suuryritysten pääkonttoreiden muutto ulkomaille on tapahtunut lähes pelkästään yrityskauppojen tai fuusioiden seurauksena. Tosin vaikka suomalaisten

suuryritysten pääkonttorit toimivat Suomessa, niin pääkonttoritoimintoja sijaitsee myös muualla. Esimerkiksi rahoitukseen ja tutkimukseen ja tuotekehitykseen (t&k) liittyviä toimintoja sijaitsee huomattavasti myös Suomen ulkopuolella. Viimeisten viiden vuoden aikana yritysten ulkomainen t&k-toiminta on lisääntynyt nopeasti. Vuonna 2001 vajaa 40 prosenttia teollisuusyritysten t&k-toiminnasta tehtiin ulkomailla. Monella suuryrityksellä myös konsernin rahoitustoiminta on pitkälle kansainvälistynyt. Suurissa yrityksissä toimii monesti niin sanottuja sisäisiä pankkeja, jotka hoitavat koko konsernin rahoitusta. Usein nämä sisäiset pankit tai ainakin niiden jotkut yksiköt toimivat Suomen ulkopuolella.

Mitä merkitystä on pääkonttorin sijainnilla?

Pääkonttorien kansainvälistyminen ja mahdollinen muutto toiseen maahan nostaa esiin kysymyksen siitä, mitä merkitystä pääkonttorien muutolla on kansantaloudelle. Koska pääkonttorin määritelmä ei ole yksikäsitteinen, muuton vaikutuksia pohditaan seuraavassa yhtäältä emoyhtiön sijaintimaan ja toisaalta pääkonttoritoimintojen sekä ylimmän johdon sijainnin näkökulmasta.

Konsernin *emoyhtiön* sijaintimaa ratkaisee sen, mihin maahan emoyhtiö maksaa yhtiöverot. Jos konsernin emoyhtiö muuttaa toiseen maahan, niin lähtömaa menettää emoyhtiön tulevaisuudessa maksamat yhtiöverotulot. Emoyhtiön siirtymisellä voi olla myös imago vaikutuksia. Erityisesti pienten maiden tapauksessa suuri kansainvälisesti toimiva yhtiö saattaa lisätä maan tunnettuutta. Esimerkiksi Nokian menestys on lisännyt Suomi-tietoisuutta ja Suomen mainetta korkean teknologian maana.

Emoyhtiöiden siirtyminen ulkomaille voi tuottaa pidemmällä aikavälillä myös kerrannaisvaikutuksia. Mikäli useita emoyhtiöitä muuttaa maasta pois, se voi viestiä muille yrityksille kyseisen maan huonosta kilpailuasemasta. Tätä kautta myös jotkut muut yritykset saattavat siirtää pääkonttorinsa ulkomaille. Lisäksi yritysten poismuutolla voi olla kielteinen vaikutus maahan mahdollisesti tuleviin ulkomaisiin investointeihin.

Pääkonttoritoimintojen kansainvälistymisen vaikutukset liittyvät osittain ylimmän johdon sijaintiin. Pääkonttoritoiminnoista vastaa usein ylin johto ja sen lähimmät

alaiset. Tämän vuoksi pääkonttoritoiminnot sijaitsevat osittain siellä, missä ylempi johtokin. Pääkonttoritoimintojen sijainnilla on siis jossain määrin suoria työllisyysvaikutuksia ja ansiotuloverovaikutuksia. Lisäksi rahoitus- ja holding-yhtiöiden sijainti vaikuttaa siihen, mihin näiden yksiköiden maksamat yhteisöverot maksetaan.

Ylimmän johdon muutto toiseen maahan aiheuttaa muutoksen maan saamiin tuloveroihin. Lähtömaa menettää tuloverot, jotka yrityksen johto maksaisi tulevista tuloistaan. Lisäksi ylimmän johdon muutto voi merkitä sitä, että myös heidän lähimmät alaisensa tulevat tulevaisuudessa sijaitsemaan uudessa kohdemaassa. Lähtömaa tulisi tällöin menettämään lisää työpaikkoja ja kyseisten henkilöiden tuloveroja.

Konsernin johdon ja pääkonttoritoimintojen kansainvälistymiseen liittyy kysymys näiden toimintojen keskinäisriippuvuudesta. Erityisen kiinnostava on kysymys siitä, miten läheisesti t&k -toiminta liittyy muihin pääkonttoritoimintoihin ja ylimmän johdon sijoittumiseen. Kyse on siis tietointensiivisistä toiminnoista, joihin liittyy merkittäviä ulkoisvaikutuksia ja siten mahdollisia maantieteelliseen läheisyyteen liittyviä etuja.

Kansainvälinen tutkimus näyttäisi antavan tukea seuraavalle tulkinnalle. Yritykset tekevät t&k:ta sekä sopeuttaakseen tuotteitaan paikallisille markkinoille (tuotekehitys) että etsiäkseen aidosti uutta tietoa (tutkimus). Uutta tietoa etsitään tekemällä itse tutkimusta ja pyrkimällä hyötymään alueellisesti rajautuvista ulkoisvaikutuksista, kuten tiedon leviämisestä. Jos yritys toimii kypsällä alalla ja suuri osa sen t&k:sta on tuotannon ja tuotteiden sopeuttamista paikallisesti, t&k-toiminta voi olla hyvinkin hajautettua ja irrallaan konsernijohdosta. Jos taas yritys toimii nopeasti kehittyvällä ja teknologialtaan elinkaarensa alkuvaiheessa olevalla alalla, kiinteä yhteys yhtymästrategian päätöksentekoon on usein selvä. Näin on ollut esimerkiksi tieto- ja viestintäteknologiassa (ICT): pääkonttoreilla, pääkonttoritoiminnoilla ja t&k:lla on kiinteämpi keskinäinen yhteys kuin monilla muilla aloilla.

Näkemyksiä pääkonttorien sijainnista tulevaisuudessa

Tähän asti pääkonttoreita on siirtynyt Suomesta ulkomaille lähes pelkästään yrityskauppojen ja fuusioiden seurauksena. On todennäköistä, että tämä kehitys jatkuu myös tulevaisuudessa. Pääkonttorin ja emoyhtiön sijaintipaikkaa pohditaan erityi-

sesti silloin, kun kaksi tasavahvaa yritystä yhdistyy. Tällöin yhtiöverotus voi olla tekijä, joka ratkaisee mihin maahan pääkonttori sijoitetaan. Henkilöverotuksella voi olla vaikutusta erityisesti pääkonttoritoimintojen sijoittumiseen myös tapauksissa, joihin ei liity suuria yritysjärjestelyitä.

On hyvin mahdollista, että seuraavan viiden vuoden aikana Suomen suurimpien yritysten joukossa nähdään joitakin tapauksia, joissa pääkonttori siirretään ulkomaille ilman suurta yrityskauppaa tai fuusiota. Perustelu tälle näkemykselle liittyy suuryritysten kansainvälistymiseen. Jo nykyisin suurten yritysten kansainvälistyminen ulottuu niin myyntiin, tuotantoon, tutkimukseen ja tuotekehitykseen kuin omistukseenkin. Osana tätä kansainvälistymistä ja Suomen merkityksen pienentymisen johdosta myös joidenkin yritysten emoyhtiö ja ylin johto voivat siirtyä ulkomaille. Todennäköisiä sijaintipaikkoja ovat esimerkiksi Iso-Britannia ja Hollanti. Pääkonttorien siirtyminen ulkomaille saattaa koskettaa myös joitain pieniä ja keskisuuria korkean teknologian alan yrityksiä.

6 Liitteet

**Liitetaulukko 1. Toiminnot, jotka kuuluvat pääkonttoriin. %-osuus vastan-
neista yrityksistä, jotka mainitsivat kyseisen toiminnon kuuluvan heidän yri-
tyksessään pääkonttorille**

	FIN	FRA	GER	UK	USA	JPN
Lakiasiat	85%	87%	94%	100%	100%	98%
Rahoitus	92%	90%	94%	99%	100%	100%
Henkilöstöasiat	77%	83%	80%	79%	87%	–
Verotusasiat	54%	90%	91%	99%	94%	94%
Government & PR	92%	87%	89%	83%	86%	96%
T&K	46%	43%	31%	25%	33%	70%
Ostotoiminta/-logistiikka	38%	37%	46%	28%	70%	73%
Informaatiojärjestelmät	100%	73%	69%	66%	90%	97%
Yritysten lukumäärä	13	30	35	76	69	419

Lähde: Urho & Puustinen (2002)

Liitetaulukko 2. Suorat sijoitukset ja yritysverotuksen vaikutus

Menetelmä: OLS

	Itävalta	Suomi	Ranska	Saksa	Iso-Britannia	Hollanti	Portugali	Ruotsi	Kaikki maat
Vakio	16.15 (36.6)	73.08 (53.0)	17.74 (24.75)	44.46** (21.1)	65.75 (62.16)	42.6 (30.47)	-84.62* (53.83)	62.11* (30.21)	32.06** (14.74)
Verot	1.94 (2.33)	-1.69 (3.49)	-6.52*** (1.66)	-4.17** (1.60)	-6.75 (4.96)	-5.94*** (2.03)	-8.89*** (3.09)	-2.31 (2.01)	-4.52*** (0.99)
Väestön määrä	5.24*** (1.87)	1.29 (2.93)	8.48*** (1.37)	5.60*** (1.14)	7.11 (4.22)	7.10*** (1.62)	6.03 (2.48)	3.17* (1.62)	5.69*** (0.81)
BKT per henkilö	15.41* (9.01)	19.84 (13.31)	23.0*** (6.37)	23.0*** (5.40)	31.77* (16.04)	26.01*** (7.89)	-9.21 (12.53)	21.66*** (7.69)	20.01*** (3.79)
Selitysaste	0.51	0.09	0.66	0.61	0.19	0.52	0.29	0.31	0.24
Havainnot	26	26	26	26	26	26	26	26	208

* - Tilastollisesti merkitsevä 10 % todennäköisyydellä, ** -tilastollisesti merkitsevä 5 % todennäköisyydellä, *** - tilastollisesti merkitsevä 1 % todennäköisyydellä. Sulkuihin on merkitty keskivirhe.

Menetelmä: SURE

	Itävalta	Suomi	Ranska	Saksa	Iso-Britannia	Hollanti	Portugali	Ruotsi
Vakio	65.70*** (30.38)	315.42*** (28.94)	53.58*** (18.44)	38.02** (15.80)	273.41*** (41.22)	50.14** (22.04)	-168.15*** (44.62)	245.24*** (12.27)
Verot	3.04* (1.85)	0.75 (1.44)	-5.92*** (0.47)	-3.89*** (0.59)	--	-6.93*** (0.59)	-10.35*** (2.37)	1.67** (0.70)
Väestön määrä	3.78*** (1.36)	-3.03 (1.35)	7.55*** (0.73)	5.15*** (0.63)	1.10 (1.94)	6.35*** (0.77)	8.94*** (1.93)	-2.39*** (0.70)
BKT per henkilö	24.54*** (7.81)	71.32*** (7.10)	29.93*** (5.39)	20.20*** (4.58)	70.88*** (9.90)	26.01*** (6.79)	-23.64** (10.29)	55.07*** (2.70)

* - Tilastollisesti merkitsevä 10 % todennäköisyydellä, ** -tilastollisesti merkitsevä 5 % todennäköisyydellä, *** - tilastollisesti merkitsevä 1 % todennäköisyydellä. Sulkuihin on merkitty keskivirhe.

Liitetaulukko 3. Suorat sijoitukset ja työn verotuksen vaikutus (suluissa keskivirhe)

Menetelmä: OLS

	Itävalta	Suomi	Ranska	Saksa	Iso-Britannia	Hollanti	Portugali	Ruotsi	Kaikki maat
Vakio	16.00 (38.56)	67.6 (56.57)	54.11* (30.21)	63.15** (24.26)	110.28 (69.77)	64.00* (36.27)	-14.30 (56.07)	79.24** (31.51)	52.12*** (16.21)
Työn verorasitus	0.01 (2.33)	1.18 (3.46)	-5.87*** (2.09)	-2.98* (1.60)	-8.39 (7.52)	-3.74* (2.20)	-5.14 (3.19)	-2.98 (1.97)	-3.24*** (1.04)
Väestön määrä	6.27*** (1.43)	0.39 (2.18)	4.16*** (1.23)	3.47*** (1.04)	3.81 (2.86)	3.71*** (1.32)	0.91 (1.99)	1.84 (1.19)	3.11*** (0.62)
BKT per henkilö	17.76* (9.27)	16.31 (13.59)	22.31*** (7.22)	22.80*** (5.85)	35.52* (18.4)	23.66*** (8.83)	-2.98 (13.96)	23.0*** (7.66)	19.16*** (3.95)
Selitysaste	0.51	0.09	0.57	0.56	0.17	0.41	0.12	0.34	0.20
Havainnot	26	26	26	26	26	26	26	26	208

* - Tilastollisesti merkitsevä 10 % todennäköisyydellä, ** -tilastollisesti merkitsevä 5 % todennäköisyydellä, *** - tilastollisesti merkitsevä 1 % todennäköisyydellä. Sulkuihin on merkitty keskivirhe.

7 Lähteet

Ali-Yrkkö, J. & Ylä-Anttila, P. (1997). *Yritykset kansainvälistyvät – Katoavatko työpaikat?* ETLAn kirjasarja B:130. Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, Helsinki.

Braunerhjelm, P. & Ekholm, K. (1998). *The Geography of Multinational Firms*. Kluwer Academic Publishers.

Braunerhjelm, P. & Lindqvist, T. (1999). Utvandrarne – effekter och drivkrafter bakom huvudkontorsflytten. *Ekonomisk Debatt*, 27, 483-496.

Braunerhjelm, P., Eliasson, G., Hallberg, M., Pratten, C. & Stymne, B. (2001). *Huvudkonoren flyttar ut*. SNS Förlag, Stockholm, Sweden.

de Mooij & Ederveen (2001). Taxation and foreign direct investment: A synthesis of empirical research. CPB Discussion Paper, Downloadable at:
<http://www.cpb.nl/eng/pub/discussie/3/disc3.pdf>

Devereux, M. & Griffith, R. (2002). The Impact of Corporate Taxation on the Location of Capital: Review. *Swedish Economic Policy Review* (forthcoming). Downloadable at:
<http://www.warwick.ac.uk/fac/soc/Economics/devereux/stockholm.pdf>

Dunning, J., H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Addison-Wesley, NY, USA.

Eurostat (1999 ja 2000). *European Union Foreign Direct Investment Yearbook*. Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg.

Gorter, J. & Parikh, A. (2000). How mobile is capital within the EU? CPB Research Memorandum no. 172. Downloadable at:
<http://www.cpb.nl/eng/pub/onderzoek/172/om172.pdf>

ISA (1999). *I huvudet på ett företag, om huvudkontorets roll och lokalisering*. ISA – Invest in Sweden Agency, Stockholm, Sweden.

Karppinen, A. (1991). *Suomalaisten yritysten suorien sijoitusten määräytyminen*. Osa 1, Jyväskylän Yliopisto. Keski-Suomen taloudellinen tutkimuslaitos, julkaisuja nro 110, Jyväskylä.

Koskinen, J. (1999). Internationalization of R&D in Finnish Firms. Teoksessa ed. Pajarinen, M. & Ylä-Anttila, P.: *Cross-Border R&D in a Small Country – The Case of Finland*. Taloustieto Oy, Helsinki.

Martinez-Mongay, C. (2000). ECFIN's Effective Tax Rates, Properties and Comparisons with Other Tax Indicators. Economic Papers number 146. European Commission. Downloadable at:
http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/economic_papers/2001/ecp146en.pdf

- Markusen, J., R. (1995). The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade. *Journal of Economic Perspectives*, 9, 169-189.
- Markusen, J., R. (1998). Multinational Enterprises and Theories of Trade and Location. Teoksessa: Braunerhjelm, P. & Ekholm, K. (1998). *The Geography of Multinational Firms*. Kluwer Academic Publishers.
- Pain, N. (1997). Continental Drift: European Integration and the Location of UK Foreign Direct Investment. *The Manchester School Supplement*, vol. 65, 94-117.
- Pain, N & Lansbury, M. (1997). Regional Economic Integration and Foreign Direct Investment: the Case of German Investment in Europe. *National Institute Economic Review*, no 160, 87-99.
- De Santis, R., Mercuri, M. C. & Vicarelli, C. (2001). Taxes and Location of Foreign Direct Investments: An Empirical Analysis for the European Union Countries. ISAE – Istituto di studi e analisi economica n. 24/02. ISAE, Roma.
- Sazanami, Y. & Ching W. (1997). Strategies of Japanese Multinationals: Changes in the Locational Importance of Asia, EC and North America. Teoksessa: *Buckley, P. & Mucchielli, J-L (1997): Multinational Firms and International Relocation*. Edward Elgar Publishing Limited, UK.
- Stöwhase, S. (2002). Tax rate differentials and sector specific foreign direct investment: Empirical evidence from the EU. Mimeo. University of Göttingen, Germany.
- Swenson, D (2001). Transaction Type and the Effect of Taxes on the Distribution of Foreign Direct Investment in the United States, teoksessa: Hines, J., R. (2001). *International Taxation and Multinational Activity*, Chicago.
- TT (2001). Suomalaisyritysten ulkomaantoiminta ja sen kehitysnäkymät. Teollisuuden ja Työnantajain keskusliiton raportti. Ladattavissa osoitteesta: <http://www.tt.fi/julkaisut/>.
- TT (2002). Lähtevätkö pääkonttorit Suomesta? TT:n julkaisuja. TT:n kysely pääkonttori-toimintojen ja emoyhtiöiden sijoittumisesta sekä henkilöstön liikkuvuudesta. Ladattavissa osoitteesta: http://www.tt.fi/arkisto/getoriginal.pl?ft_cid=3106
- Urho, S. & Puustinen, P. (2002). Headquarters Structure, Role and Staffing in Finland. Oy SHH Academic Business Consulting Ab, Svenska Handelshögskolan, Helsinki.
- Ylä-Anttila, Pekka (1998), Teknologia, globalisaatio ja kansallinen kilpailukyky. Kansantaloudellinen Aikakauskirja 1/1998.
- Zaheer, S and Manrakhan, S. (2001), Concentration and Dispersion in Global Industries: Remote Electronic Access and the Location of Economic Activities. *Journal of International Business Studies* Vol 32, No 4.

ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS (ETLA)

THE RESEARCH INSTITUTE OF THE FINNISH ECONOMY

LÖNNROTINKATU 4 B, FIN-00120 HELSINKI

Puh./Tel. (09) 609 900

Telefax (09) 601753

Int. 358-9-609 900

Int. 358-9-601 753

<http://www.etla.fi>

KESKUSTELUAIHEITA - DISCUSSION PAPERS ISSN 0781-6847

- No 796 MIKA MALIRANTA, Factor Income Shares and Micro-Level Restructuring. An analysis of Finnish Manufacturing. 18.03.2002. 23 p.
- No 797 LAURA EHRLICH, The EU Single Market and Customs Policy: Impact on Estonian Foreign Trade. 19.03.2002. 24 p.
- No 798 PETRI BÖCKERMAN, Understanding Regional Productivity in a Nordic Welfare State: Does ICT Matter? 22.03.2002. 20 p.
- No 799 JYRKI ALI-YRKKÖ – RAINE HERMANS, Nokia Suomen innovaatiojärjestelmässä. 11.04.2002. 35 s.
- No 800 JUHA FORSSTRÖM – JUHA HONKATUKIA, Energiaverotuksen kehittämistarpeet Kioton pöytäkirjan toteuttamiseksi. 26.03.2002. 31 s.
- No 801 JUHA FORSSTRÖM – JUHA HONKATUKIA – ANTTI LEHTILÄ, Maakaasun hinnan vaikutukset ilmastopolitiikan kustannuksiin. 27.03.2002. 26 s.
- No 802 ELINA RISSANEN, Reflections of Globalisation – The Influence of Economic Factors on the International Development Assistance Allocations. 09.04.2002. 19 p.
- No 803 ELINA RISSANEN, Foreign Aid Policies – Comparing Finland and Ireland. 09.04.2002. 22 p.
- No 804 RAIMO LOVIO, Suomalaisten monikansallisten yritysten T&K-toiminnan kansainvälistyminen – perustietoja ja kysymyksenasetteluja. 11.04.2002. 22 s.
- No 805 ARI HYYTINEN – MIKA PAJARINEN, External Finance, Firm Growth and The Benefits of Information Disclosure: Evidence from Finland. 24.04.2002. 40 p.
- No 806 MATTI LAMPINEN, Uusi talous – tapaustutkimuksia suomalaisyrityksissä. 25.04.2002. 13 s.
- No 807 OLAVI RANTALA, Kansantalouden ja toimialojen pitkän ajan kasvu – Vertailua ilmastostrategian BAU-skenaarioon. 06.05.2002. 11 s.
- No 808 JUSSI V. KOIVISTO – MATTI LAMPINEN, Comparative Analysis of Finno-Sinic Management: In-Depth Study of the Dimensions of Cross-Cultural Friction and Synergy in Management of Finnish Firms in Hong Kong. 22.05.2002. 18 p.
- No 809 JUKKA LIIKANEN – PAUL STONEMAN – OTTO TOIVANEN, Intergenerational Effects in the Diffusion of New Technology: The Case of Mobile Phones. 22.05.2002. 16 p.
- No 810 TIMO KAISANLAHTI, Minority Shareholders in the Finnish System of Corporate Governance. 10.06.2002. 71 p.
- No 811 JYRKI ALI-YRKKÖ – RAINE HERMANS, Nokia in the Finnish Innovation System. 19.06.2002. 35 p.

- No 812 ARI HYYTINEN – MIKA PAJARINEN, Small Business Finance in Finland. A Descriptive Study. 25.06.2002. 59 p.
- No 813 ARI HYYTINEN – MIKA PAJARINEN, Financing of Technology-Intensive Small Businesses: Some Evidence on the Uniqueness of the ICT Industry. 29.07.2002. 22 p.
- No 814 ARI HYYTINEN – OTTO TOIVANEN, Does Distance Matter in Deposit Supply? A Bank-level Study. 30.07.2002. 14 p.
- No 815 ERKKI KOSKELA – MARKKU OLLIKAINEN, Optimal Forest Taxation under Private and Social Amenity Valuation. 13.08.2002. 23 p.
- No 816 TARMO VALKONEN, Demographic Uncertainty and Taxes. 21.08.2002. 20 p.
- No 817 ANTTI KAUKANEN – HANNU PIEKKOLA, Profit Sharing in Finland: Earnings and Productivity Effects. 03.09.2002. 18 p.
- No 818 ISMO LINNOSMAA – RAINE HERMANS – TARU KARHUNEN, Price-Cost Margin in the Pharmaceutical Industry: Empirical Evidence from Finland. 03.09.2002. 20 p.
- No 819 RAINE HERMANS – TERTTU LUUKKONEN, Findings of the ETLA Survey on Finnish Biotechnology Firms. 10.09.2002. 30 p.
- No 820 ARI HYYTINEN – OTTO TOIVANEN, Do Financial Constraints Hold Back Innovation and Growth? Evidence on the Role of Public Policy. 17.09.2002. 31 p.
- No 821 KARI E.O. ALHO, Stbilization Inside and Outside EMU. 27.09.2002. 20 p.
- No 822 HANNU PIEKKOLA, From Creative Destruction to Human Capital Growth: Wage Dispersion Effects in Finland. 27.09.2002. 20 p.
- No 823 ARI HYYTINEN – OTTO TOIVANEN, Misuse and Non-use of Information Acquisition Technologies in Banking. 11.10.2002. 14 p.
- No 824 HELI KOSKI – TOBIAS KRETSCHMER, Entry, Standards and Competition: Firm Strategies and The Diffusion of Mobile Telephony. 14.10.2002. 36 p.
- No 825 PEKKA SULAMAA – MIKA WIDGRÉN, EU-Enlargement and the Opening of Russia: Lessons from the GTAP Reference Model. 15.10.2002. 24 p.
- No 827 JUKKA JALAVA, The Production and Use of ICT in Finland, 1975-2001. 21.10.2002. 23 p.
- No 828 ARI HYYTINEN – TUOMAS TAKALO, Enhancing Bank Transparency: A Re-assessment. 23.10.2002. 23 p.
- No 829 REIJO MANKINEN – PETRI ROUVINEN – PEKKA YLÄ-ANTTILA, Palveluiden tuottavuus – kilpailu ja teknologia muuttavat rakenteita. 31.10.2002. 49 s.
- No 830 PEKKA MANNONEN, The Strategic Response of Banks to an Exogenous Positive Information Shock in the Credit Markets. 31.10.2002. 16 p.
- No 831 JYRKI ALI-YRKKÖ – PEKKA YLÄ-ANTTILA, Pääkonttorien sijainti, kansainvälistyminen ja verotus. 05.11.2002. 38 s.

Elinkeinoelämän Tutkimuslaitoksen julkaisemat "Keskusteluaiheet" ovat raportteja alustavista tutkimustuloksista ja väliraportteja tekeillä olevista tutkimuksista. Tässä sarjassa julkaistuja monisteita on mahdollista ostaa Taloustieto Oy:stä kopiointi- ja toimituskuluja vastaavaan hintaan.

Papers in this series are reports on preliminary research results and on studies in progress. They are sold by Taloustieto Oy for a nominal fee covering copying and postage costs.