

En delstudie i projektet
**Multinationella företag i
svenskt näringsliv – vilka
är policyimplikationerna
för näringspolitiken?**



PM 2020:06

Utländska uppköp

– en genväg till högre produktivitet och expansion i mindre företag?

STUDIEN ANALYSERAR vilka effekter uppköpen har på de förvärvade företagens produktivitet, investeringar i humankapital, expansionsmöjligheter och internationalisering. De positiva effekterna framträder allra tydligast bland små tjänsteföretag. Det är också i denna företagsgrupp som flest utländska förvärv sker.

Dnr: 2018/024
Myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser
Studentplan 3, 831 40 Östersund
Telefon: 010 447 44 00
E-post: info@tillvaxtanalys.se
www.tillvaxtanalys.se

För ytterligare information kontakta: Pär Hansson
Telefon: 010 447 44 41
E-post: par.hansson@tillvaxtanalys.se

Förord

Frågeställningarna inom tillväxtpolitiken är komplexa och kräver en djuplodande och mångsidig belysning för att ge regeringen och andra aktörer inom tillväxtpolitiken kvalificerade kunskapsunderlag för att utveckla politiken. Tillväxtanalys arbetar därför med vad vi kallar ramprojekt. Ett ramprojekt består av flera delprojekt som bidrar till att belysa en viss frågeställning.

Denna delstudie ingår i ramprojektet *Multinationella företag i svenskt näringsliv – vilka är policyimplikationerna för näringspolitiken?*

I slutet av 1990-talet genomfördes ett antal uppseendeväckande företagsförvärv där utländska företag köpte upp stora svenska multinationella företag (MNF). Förvärven gav upphov till oro och en diskussion om vilka konsekvenser detta skulle få för det svenska näringslivet. På senare år har de utländska uppköpen ändrat karaktär till att omfatta mindre företag, särskilt inom tjänstesektorn. I den här studien analyserar vi vilka effekter förvärven har på de förvärvade företagens produktivitet, investeringar i humankapital, expansionsmöjligheter och internationalisering.

Rapporten är skriven av Kent Eliasson, Pär Hansson och Markus Lindvert på Tillväxtanalys. Till ramprojektet har en referensgrupp varit knuten och den har bestått av docent Linda Andersson Järnberg, Örebro universitet, professor Martin Andersson, Blekinge Tekniska Högskola, BTH, fil dr Pernilla Johansson, f.d. chefekonom vid Sydsvenska Handelskammaren (numera seniorekonom på Swedbank), docent Patrik Karpaty, Örebro universitet och fil dr Altin Vejsiu, Näringsdepartementet. Referensgruppen har bidragit med många värdefulla synpunkter och kommentarer på denna delstudie.

Östersund, mars 2020

Peter Frykblom

Chef för avdelningen internationalisering och strukturomvandling

Tillväxtanalys

Innehåll

Sammanfattning	7
Summary	9
1 Inledning	11
2 Tidigare studier	13
3 Utlandsägande och produktivitet	15
3.1 Utlandsägandet i svenskt näringsliv	15
3.2 Är utlandsägda företag mer produktiva än andra företag?.....	16
4 Data och metod	18
5 Effekter av utländska uppköp	21
5.1 Vad karakteriserar företag som köps upp och blir utlandsägda?.....	21
5.2 Hur påverkas produktiviteten i företag som blir uppköpta av utländska företag?	23
5.3 Omstruktureringseffekter i förvärvade företag.....	25
6 Avslutande kommentarer	29
Referenser	30
Appendix	32

Sammanfattning

Antalet utländska uppköp av svenska företag har ökat, särskilt i tjänstesektorn

Under slutet av 1990-talet steg andelen anställda i utlandsägda företag kraftigt. Detta var resultatet av att ett antal stora svenska multinationella företag (MNF) blev utlandsägda. Sedan dess har emellertid andelen anställda i de utlandsägda företagen varit i det närmaste konstant. Däremot har antalet utländska uppköp av svenska företag ökat betydligt efter millennieskiftet. Tillväxtanalys kan konstatera att det numera är mindre företag som köps upp och att förvärven framför allt sker i tjänstesektorn.

Utlandsägda företag i Sverige är mer produktiva än nationella företag, gäller inte minst små företag som ingår i utländska koncerner

Utlandsägda företag (och MNF i allmänhet) är mer produktiva än nationella företag inom samma bransch; de har en produktivitetsspremi. En förklaring till produktivitetsspremien är att utlandsägda företag har ägarspecifika tillgångar som gör dem mer produktiva. Tillgångarna kan vara en unik produkt eller produktionsprocess, starka varumärken, rykten om god kvalitet eller tillgång till internationella produktions- och marknadsföringsnätverk. MNF visar sig också vara större och mer kapitalintensiva – både med avseende på humankapital och fysiskt kapital – än nationella företag i samma bransch. Även när hänsyn tas till detta återstår fortfarande en ansenlig produktivitetsspremi (15 procent) i de utlandsägda företagen i svenskt näringsliv. Dessutom är premien högre i små företag (mindre än 50 anställda).

Uppköpta företag har hög produktivitet och stor andel kvalificerad arbetskraft innan förvärv

Utlandsägda företag tenderar att köpa upp små företag som innan förvärvet har hög produktivitet och stor andel högutbildade. Det innebär att den produktivitetsspremi vi observerar i utlandsägda företag delvis förklaras av selektion; de utländska köparna är benägna att ”plocka russin”.

Utländska företag köper mindre svenska tjänsteföretag i Stockholm

Sannolikheten att svenska tjänsteföretag ska förvärvas är högre om de är lokaliserade i Stockholm. Detta gäller särskilt för små företag. En orsak skulle kunna vara att kunskapsintensiva tjänsteföretag i högre grad är verksamma i stora städer som Stockholm. Motivet för uppköp kan dels vara att komma åt den kunskap som det förvärvade företaget förfogar över, men också att dra fördel av de kunskaper som finns i omkringliggande företag i regionen och sådana kunskapsspillovers förekommer oftare i täta regioner. Lokaliseringen till en storstad gör även eventuella uppköpskandidater mer exponerade för potentiella utländska uppköpare och bättre positionerade som en plattform för utländska företag som har för avsikt att ta sig in på den svenska marknaden.

Utländska uppköp har positiva effekter på produktiviteten, framför allt i förvärvade småföretag i tjänstesektorn

En annan förklaring till produktivitetsspremien i utlandsägda företag är kunskaps- och teknologiöverföringar inom en multinationell koncern, det vill säga från moderföretaget

utomlands (med sina ägarspecifika tillgångar) till uppköpta eller nyetablerade företag i Sverige. Det innebär att produktiviteten växer snabbare i de företag som förvärvats av utländska företag än i snarlika svenskägda företag. Vi finner att produktiviteten ökar snabbare efter uppköp i förvärvade små tjänsteföretag (mindre än 50 anställda) och i stora industriföretag (50 anställda eller fler). Särskilt framträdande är effekten i de förra; fem år efter förvärvet har förvärvade små tjänsteföretag drygt 12 procent högre produktivitet än företag som inte blivit uppköpta av utländska företag. Noterbart är att små tjänsteföretag är den grupp av företag där det sker mest utländska förvärv.

Förvärvade företag investerar i humankapital och expanderar

Vår studie visar att andelen kvalificerad arbetskraft stiger i små tjänsteföretag och i stora tillverkningsföretag efter förvärven. Det indikerar att den positiva produktivitetseffekten i dessa företag kan vara en följd av ökade investeringar i humankapital. Även i uppköpta små tillverkningsföretag stiger andelen högutbildade efter förvärv.

En snabbare produktivitetsutveckling i ett företag som förvärvas av ett utlandsägt företag kan således vara resultatet av omstruktureringsprocesser inom det förvärvade företaget som kommer igång i samband med själva uppköpet. Det kan röra sig om ökade investeringar i humankapital, bättre utnyttjande av skalfördelar i samband med expansion samt ökad export och import.

Ett utländskt uppköp underlättar det förvärvade företagens möjligheter att expandera. Detta skulle kunna ske exempelvis genom att det blir mindre finansiellt begränsat. Ett tecken på att ett uppköpt företag expanderar efter förvärv är att sysselsättningen ökar. Det är framförallt i små tjänsteföretag, men också mindre tillverkningsföretag, som det förekommer positiva sysselsättningseffekter efter uppköp. I viss mån finns sådana effekter även i de stora tjänsteföretagen.

Utländska uppköp leder till ökad internationalisering i de förvärvade företagen

Genom att dra nytta av det utländska förvärvande företagens internationella nätverk och organisation blir det lättare för det uppköpta företaget att sälja på utlandsmarknaden. Att försäljningen i de uppköpta företagen framför allt tycks öka på utlandsmarknaden framgår av att det finns en positiv effekt av utländska uppköp på exportens andel av produktionen (exportintensiteten) i de förvärvade företagen. Denna effekt är särskilt framträdande i små tjänsteföretag och i stora tillverkningsföretag.

Även importens andel av förbrukningen – importintensiteten – ökar i de uppköpta företagen efter förvärven och det gör den i alla typer av företag. Tillgång till ett kvalitetsmässigt högre, och ett mer varierat, utbud av insatsvaror och tjänster kan medverka till positiva produktivitetseffekter.

Sammanfattningsvis visar våra resultat genomgående att de tydligaste effekterna av utländska uppköp finner vi i små tjänsteföretag, både vad gäller effekten på produktiviteten och på faktorer som leder till omstruktureringar.

Summary

The number of foreign acquisitions has increased, especially in the service sector

During the late 1990s, the share of employees in foreign-owned companies increased sharply as the result of a number of large Swedish multinational enterprises (MNEs) becoming foreign-owned. Since then, however, the share has been almost constant. However, the number of foreign acquisitions has increased significantly since the turn of the millennium. We find that, recently, it has mainly been smaller firms in the service sector that have taken over.

Foreign-owned firms in Sweden have higher productivity than non-MNEs, particularly small firms that are a part of foreign MNEs

Foreign-owned companies (and MNEs in general) are more productive than non-MNEs in the same industry; the former has a productivity premium. One explanation of the productivity premium is that foreign-owned companies have owner-specific assets that make them more productive. Such owner-specific assets could be a unique product or production process, strong brand, rumours of good quality or access to international production and marketing networks. We also find that MNEs are larger than other enterprises and more capital-intensive – both in terms of human capital and physical capital. Even when we take this into account, a considerable productivity premium (15 percent) still remains in foreign-owned firms in the Swedish business sector. Moreover, the premium is higher for small firms (those with less than 50 employees).

Acquired firms have high productivity and high shares of skilled labour prior to acquisitions

Foreign-owned companies tend to acquire small firms that have high productivity and large shares of highly educated employees prior to the acquisition, which means that the productivity premium observed in foreign-owned firms is partly explained by selection; foreign acquirers are likely to "cherry-pick" firms to acquire.

Foreign-owned companies have taken over Swedish service firms in Stockholm

The probability that firms in the Swedish service sector will be acquired is higher if they are located in Stockholm. This is especially true for smaller firms. The reason for this might be that knowledge-intensive service firms operate to a greater extent in large cities such as Stockholm. A motive for acquisitions is not only to gain access to the knowledge of the acquired company but also to benefit from the knowledge that exists in surrounding companies in the region, and such knowledge spillovers are more often found in dense regions. The location to a large city also makes potential takeover targets more exposed to foreign acquirers and better positioned as a platform for foreign firms intending to enter the Swedish market.

Foreign acquisitions have positive effects on productivity, especially in small acquired firms in the service sector

Another explanation for the productivity premium in foreign-owned firms is the transfer of knowledge and technology within a multinational enterprise, that is, from the parent

company abroad (with its owner-specific assets) to acquired or newly established firms in Sweden. This means that productivity grows faster in firms acquired by foreign companies than in similar Swedish-owned firms. We find that productivity increases faster after acquisitions in small acquired service firms (those with less than 50 employees) and in large manufacturing firms (those with 50 employees or more). Particularly prominent is the effect in the former; five years after the acquisition, small acquired service firms have more than 12 percent higher productivity than firms that have not been acquired by foreign companies. Notably, small service firms make up the group of firms in which most foreign acquisitions occur.

Firms acquired by foreign companies invest in human capital and expand

Our results show that the share of skilled labour increases in small service firms and in large manufacturing firms after acquisitions. This indicates that the positive productivity effect in these firms may be a result of increased investment in human capital.

Additionally, in small acquired manufacturing firms, the share of highly educated labour after acquisitions is increasing.

Faster productivity growth in a firm that is acquired by a foreign-owned company can thus be the result of restructuring processes within the acquired firms, triggered by the acquisition itself. These restructuring processes may include increased investment in human capital, better utilisation of economies of scale in connection with expansion, and increased exports and imports.

Foreign acquisition facilitates the acquired firm's opportunities for expansion. Fewer financial constraints might be a reason for this. An indication that an acquired firm expands after takeover is that its number of employees increases. Above all, positive employment effects after acquisition appear not only in small service firms but also in smaller manufacturing firms. In addition, we find such effects, to some extent, in large service firms.

Foreign acquisitions lead to increased internationalisation in acquired companies

By taking advantage of foreign acquiring firms' international network and organisation, it becomes easier for acquired firms to sell in the foreign market. The positive effect of foreign acquisitions on shares of exports (export intensities) in acquired firms suggests that sales increases in acquired firms primarily appear in foreign markets. This effect emerges particularly in small service firms and in large manufacturing firms.

Moreover, the share of imports in intermediate consumption – the import intensity – increases in the acquired companies after acquisitions, which is the case in all types of firms. Access to a higher-quality and a more varied range of inputs and services may contribute to positive productivity effects.

In sum, our results consistently show that the clearest effects of foreign acquisitions are found in small service firms, both in terms of the impact on productivity and on the factors that lead to restructuring.

1 Inledning

I slutet av 1990-talet ökade andelen sysselsatta i utlandsägda företag i svenskt näringsliv dramatiskt. Denna utveckling var en del av en internationell våg av gränsöverskridande fusioner och uppköp. Icke desto mindre gav den upphov till oro och debatt om vilka effekter detta skulle få för forskning och utveckling och annan kvalificerad verksamhet lokaliserad till Sverige. En förklaring till varför denna utveckling utlöste så starka känslor var att några av flaggskeppen i det svenska näringslivet blev utlandsägda, som Astra och Volvo Personvagnar. På senare år har de utländska uppköpen varit mindre spektakulära och andelen anställda som arbetar i utlandsägda företag har under en längre tid legat på en konstant nivå. Trots detta är det fortfarande många företag i det svenska näringslivet som varje år blir uppköpta av utländska företag.¹

Syftet med denna rapport är att analysera vilka effekter utländska uppköp har på produktiviteten i de förvärvade svenska företagen. Ett uppköp utgör ett tillfälle att omstrukturera verksamheten och sådana förändringar kan i sin tur medföra höjd produktivitet. Det kan röra sig om ökade investeringar i humankapital, bättre utnyttjande av skalfördelar i samband med expansion samt ökad export och import. Förutom effekterna på själva produktiviteten undersöker vi därför också om andelen kvalificerad arbetskraft förändras i de förvärvade företagen efter uppköp, om sysselsättningen och export- och importintensiteten påverkas.

Det är allmänt känt att produktiviteten är högre i utlandsägda företag (eller generellt i multinationella företag) jämfört med i nationella företag i samma bransch; de har en produktivitetspremie.² Produktivitetspremien i utlandsägda företag kan bero på att när dessa förvärvar nationella företag väljer de att köpa företag med hög produktivitet eller också att de uppköpta företagen blir mer produktiva efter uppköp. Förklaringarna utesluter heller inte varandra.

I rapporten undersöker vi vad som kännetecknar företag som blir uppköpta. Är det företag som innan förvärvet har varit missköta och underpresterat (ineffektiv företagsledning), men som ändå bedöms ha goda framtidsutsikter, eller är det relativt framgångsrika företag vars verksamhet kompletterar det förvärvande företagens, som därmed kan utnyttja synergier? Med andra ord: är det låg- eller högproduktiva företag som är föremål för uppköp? Är det företag som bedriver verksamheter som har stor andel kvalificerad personal?

Vi analyserar också om produktiviteten växer snabbare i uppköpta företag än i snarlika företag som inte köps upp. För ändamålet använder vi oss av en matchningsansats som innebär att vi kan skatta den kausala effekten av utländska uppköp på produktiviteten i de förvärvade företagen. Matchning innebär att man till de företag som blivit uppköpta av utländska företag vid en tidpunkt försöker konstruera en kontrollgrupp bland företag som inte blivit förvärvade av utlandsägda företag vid samma tidpunkt och vars observerade egenskaper så långt möjligt överensstämmer med de uppköpta. Därefter jämför man utvecklingen i produktivitet efter uppköp i de förvärvade företagen med utvecklingen i företagen i kontrollgruppen. Vi begränsar oss emellertid inte bara till produktiviteten utan vi studerar även effekterna på andra utfallsvariabler i de förvärvade företagen som är relaterade till omstruktureringar.

¹ Lagg märke till att det också förekommer att utländska företag blir svenskägda.

² Se t.ex. Doms och Jensen (1998) för USA och Criscuolo och Martin (2009) för Storbritannien.

I jämförelse med tidigare studier, som enbart fokuserat på utländska uppköp i tillverkningsindustrin, analyserar vi effekter både på uppköpta tillverknings- och tjänsteföretag. Detta är motiverat mot bakgrund av att större delen av företagen som numera köps upp är tjänsteföretag. Till skillnad från tidigare studier har vi också möjlighet att analysera effekterna i små företag, med minst en anställd eller flera.

Rapporten är strukturerad enligt följande. Avsnitt 2 ger en överblick över relaterade studier och avsnitt 3 beskriver hur utlandsägandet utvecklats i svenskt näringsliv och skillnader i produktivitet mellan multinationella (utlandsägda och svenska multinationella företag) och nationella företag. Avsnitt 4 redogör för den ekonometriska metoden och för det datamaterial vi använder. Avsnitt 5 presenterar resultaten från den ekonometriska analysen. I avsnitt 5.1 diskuteras, utifrån skattningar av en probitmodell, vad som karakteriserar företag som köps upp och blir utlandsägda. Därefter presenteras, i avsnitt 5.2, matchningsskattningarna av effekterna av utländska uppköp på produktiviteten och, i avsnitt 5.3, effekterna på andra variabler som är relaterade till omstruktureringar. Avsnitt 6 innehåller några avslutande och sammanfattande kommentarer.

2 Tidigare studier

Det är framför allt två studier som publicerats på senare år som uppvisar stora likheter med den som vi genomför i denna uppsats, Arnold och Javorcik (2009) och Guadalupe m.fl. (2012). I båda fallen försöker man ta reda på vad som sker efter förvärv i företag som köps upp av utländska företag. Utöver den direkta effekten på produktiviteten studeras även andra förändringar som kan bidra till att förklara produktivitetens utveckling efter uppköp.

Den mest näraliggande studien vad beträffar frågeställningar och metod är Arnold och Javorcik (2009). De studerar effekterna av utländska uppköp av arbetsställen med minst 20 anställda i den indonesiska tillverkningsindustrin. De analyserar i vilken utsträckning utländska uppköp leder till höjd produktivitet i de förvärvade arbetsställena, men inte minst i vad mån produktivetsförbättringarna är resultatet av omstruktureringar inom de uppköpta företagen efter förvärv. Det senare görs genom att de förutom produktivitet har andra utfallsvariabler som förväntas vara produktivetspåverkande, som investeringar i fysiskt kapital och andel kvalificerad arbetskraft. Dessutom undersöker de om utländska uppköp leder till expansion i de förvärvade företagen i form av ökad sysselsättning och om de blir mer internationaliserade, det vill säga att de exporterar och importerar mer efter uppköp.

Det visar sig i deras studie att de arbetsställen som köps upp är högproduktiva redan innan de förvärvas. För att hantera de endogenitetsproblem som bland annat uppstår genom att produktiviteten innan uppköp är en faktor som bestämmer vilka företag som blir uppköpta, och för att därmed kunna skatta den kausala effekten av utländska uppköp använder de sig av en matchningsansats (propensity score matching som sedan kombineras med en difference-in-difference ansats).

Arnold och Javorcik (2009) finner att utländska uppköp leder till högre produktivitet i de förvärvade arbetsställena. Det visar sig också att uppköpen leder till ökade investeringar i maskiner. Däremot påverkas inte andelen kvalificerad arbetskraft. Sysselsättningen ökar i de förvärvade arbetsställena och de exporterar och importerar mer efter uppköpet.

Analysen i Guadalupe m.fl. (2012) tar sin utgångspunkt i en teoretisk modell som illustrerar vilka mekanismer som kan ligga bakom att utlandsägda företag tenderar att köpa upp de mest produktiva företagen i en bransch (russinplockning). Den ger också en förklaring till varför företag som förvärvas av utländska företag är mer benägna att investera i ny teknologi och i en bättre organisation än företag som inte köps upp. I båda fallen spelar tillgången till en större marknad som ett uppköp av ett utländskt företag ger upphov till en framträdande roll. Den större marknaden gör att det blir särskilt lönsamt att köpa upp högproduktiva företag och innebär också att avkastningen på produktivitetshöjande investeringar stiger efter förvärv.

I den empiriska analys som genomförs i Guadalupe m.fl. (2012) på data för den spanska tillverkningsindustrin bekräftas att företag som blir uppköpta av utländska företag har högre produktivitet innan förvärv än andra företag i samma bransch. Dessutom visar det sig att produktiviteten ökar snabbare efter förvärv i de uppköpta företagen, bland annat som ett resultat av investeringar i ny teknologi och organisation (innovationer).

På svenska data har Karpaty (2007) studerat effekterna av utländska förvärv i svensk tillverkningsindustri under 1990-talet. Även han använder sig av en matchningsansats och resultaten visar att de företag som köps upp av utländska företag i genomsnitt har högre produktivitet efter förvärvet jämfört med "tvillingföretagen" i kontrollgruppen.

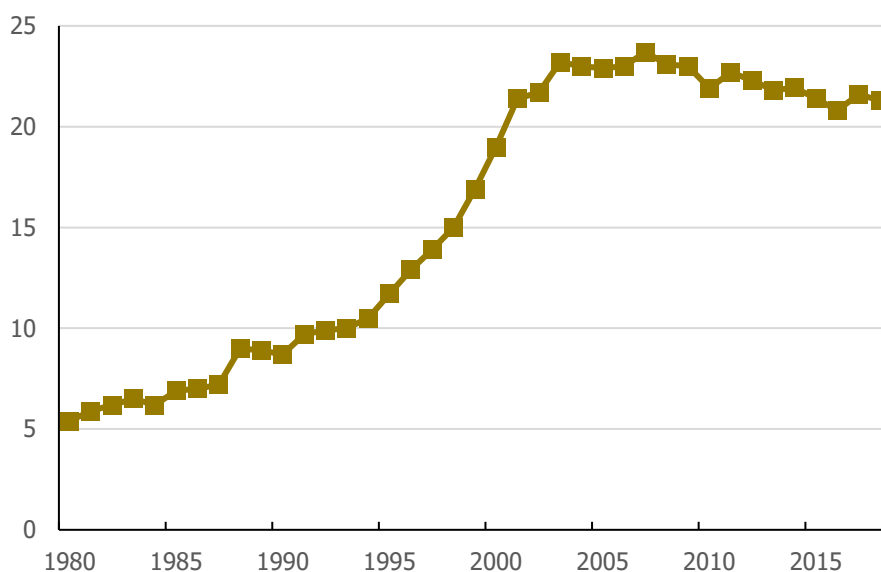
Det bör emellertid noteras att resultaten från tidigare studier som undersökt effekter av utländska uppköp på produktivitetens utvecklingen efter förvärv inte är entydiga. Exempelvis finner Harris och Robinson (2003) inga effekter på produktiviteten av utländska uppköp, medan Conyon m.fl. (2002) drar slutsatsen att de har en positiv effekt på förvärvade företag efter uppköp. I båda fallen är studierna gjorda för Storbritannien.

3 Utlandsägande och produktivitet

3.1 Utlandsägandet i svenskt näringsliv

Utlandsägandet i Sverige ökade kontinuerligt från början av 1980-talet och fram till strax efter millennieskiftet. Därefter har andelen anställda i utlandsägda företag planat ut och till och med minskat något. Detta framgår av Figur 1. År 1980 arbetade 5 procent av de anställda i det svenska näringslivet i utlandsägda företag, 2003 var siffran 23 procent och fram till 2017 har andelen minskat något till 21 procent.

Figur 1 Andel anställda i utlandsägda företag 1980-2018 (procent).



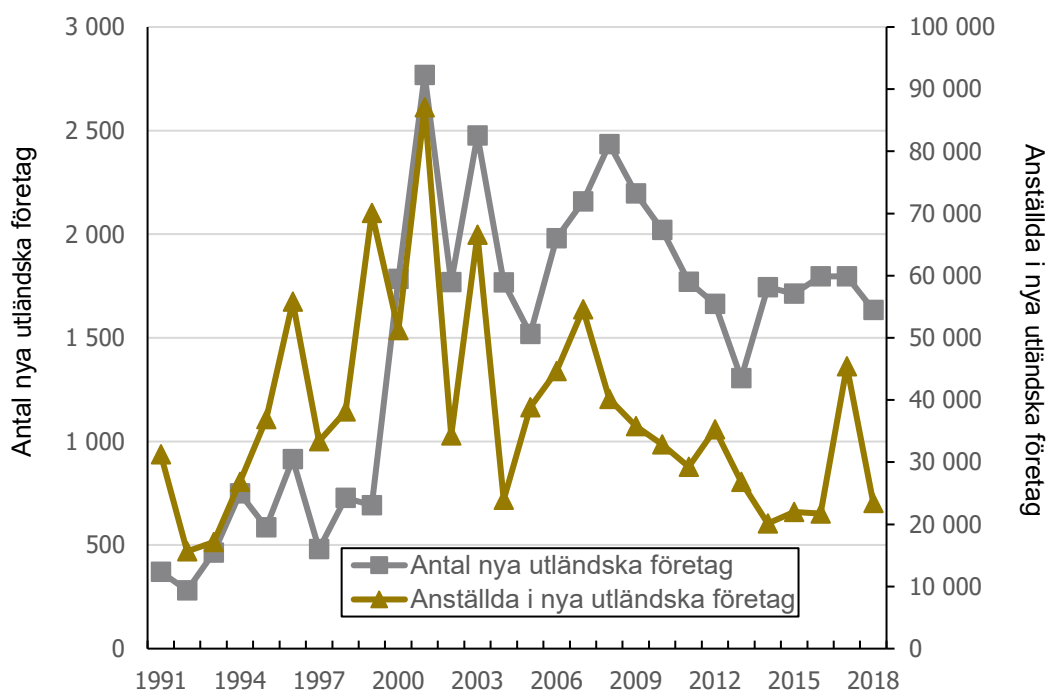
Källa: Tillväxtanalys, Utlandsägda företag

Det begränsade utlandsägandet fram till mitten av 1980-talet kan till stor del förklaras av de juridiska hinder som fanns för utländska medborgare att äga svenska företag och svensk egendom och bakom dessa regleringar låg i vissa fall rent protektionistiska motiv. Under slutet av 1980-talet och i början av 1990-talet avvecklas hindren för utländska medborgare att förvärva svenska företag. Detta är en bidragande orsak till att utlandsägandet ökar kraftigt under slutet av 1990-talet. En annan är den allmänna trenden i många utvecklade länder mot allt fler internationella fusioner och förvärv. Att ett antal stora svenska multinationella företag (MNF) blir utlandsägda i Sverige under slutet av 1990-talet – avspeglar sig i att andelen anställda i utlandsägda företag stiger kraftigt under denna period – är därför inte ett unikt svenskt fenomen utan karakteriserar utvecklingen i andra utvecklade länder under denna period. Från 2003 och framåt har andelen anställda i utlandsägda företag varit relativt konstant. Trots detta fortsätter antalet nya utländska företag att vara jämförelsevis högt.

I Figur 2 ser vi att antalet utländska företag (förvärvade och nyetablerade) ökar kraftigt runt år 2000 och ligger sedan kvar på en hög nivå under resten av perioden. Antalet nya utländska företag är i genomsnitt 585 per år på 1990-talet, men ökar till 1 910 per år från år 2000 och framåt. Däremot har antalet anställda som arbetar i nya utländska företag, som steg kraftigt under slutet av 1990-talet, fallit tillbaka under senare delen av perioden. Det

indikerar att det på senare tid i första hand är mindre företag (under 50 anställda) som blir uppköpta av utländska företag i svenskt näringsliv. Det verkar också som om de nya utländska företagen framför allt finns i tjänstesektorn. Av de utländska företag som tillkommit sedan år 2000 i Figur 2 är 76 procent tjänsteföretag, 9 procent industriföretag och resterande 15 procent är företag inom primärnäringarna samt inom el, gas vatten och byggverksamhet. Förutom att större delen av de företag som blir utlandsägda i svenskt näringsliv tycks finnas i tjänstesektorn, vad är det som karakteriserar företagen som blir uppköpta?

Figur 2 Antal nya utländska företag och antal anställda i nya utländska företag 1991-2017



Anmärkning: Med nya utländska företag avses både förvärvade och nyetablerade.

Källa: Tillväxtanalys, Individ och Företagsdatabasen (IFDB)

3.2 Är utlandsägda företag mer produktiva än andra företag?

MNF har ofta ägarspecifika tillgångar³ – en unik produkt eller produktionsprocess, starka varumärken eller rykte om god kvalitet – och kan utnyttja sina internationella produktions- och marknadsföringsnätverk. Det talar för att produktiviteten är högre i MNF. Är MNF mer produktiva än de nationella företagen? I Figur 3 jämförs arbetsproduktiviteten i MNF (svenskägda och utlandsägda) med de nationella företagen.

Figur 3 bekräftar vad ett flertal tidigare studier har funnit för andra länder,⁴ nämligen att när vi jämför produktiviteten inom branscher mellan utlandsägda och nationella företag⁵

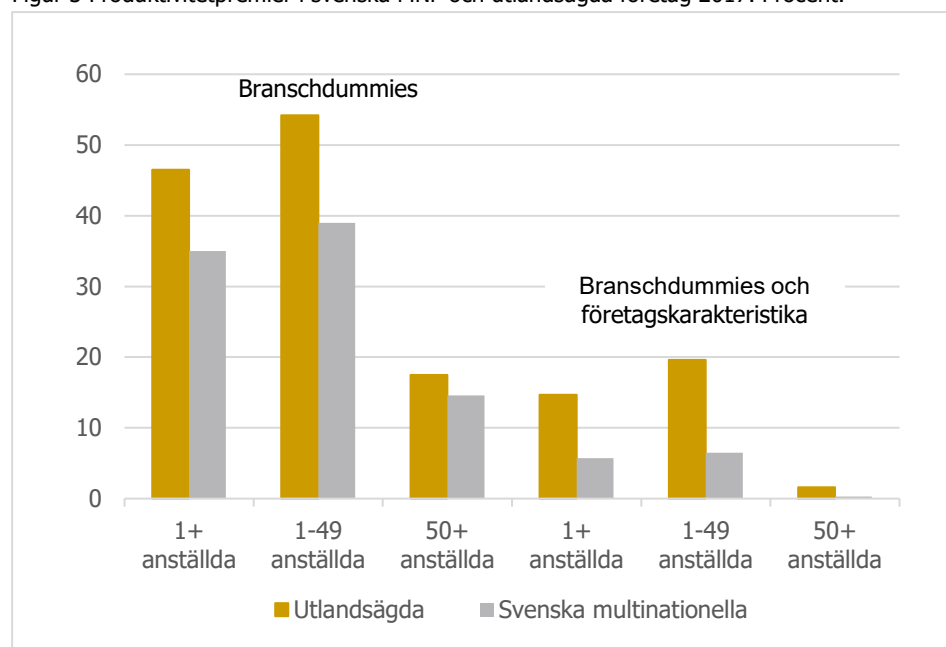
³ Att MNF har ägarspecifika kunskaper – innebär att de har ett försteg framför lokala konkurrenter – är grundläggande för OLI-teorin, som förklarar förekomst och omfattning av MNF och direktinvesteringar (Dunning 1977). O står för "ownership", L för "localisation" och I för "internalisation".

⁴ Doms och Jensen (1998) och Criscuolo och Martin (2009).

⁵ Nationella företag är företag som inte är multinationella, det vill säga varken är svenska MNF eller utlandsägda företag.

och mellan svenska MNF och nationella företag är arbetsproduktiviteten klart högre i de utlandsägda företagen (46 procent) och även i svenska MNF (35 procent). Om vi dessutom kontrollerar för att MNF tenderar att ha en högre andel kvalificerad arbetskraft, vara större och mer kapitalintensiva minskar skillnaderna mellan MNF och nationella företag avsevärt. Med andra ord kan den markant högre arbetsproduktiviteten i MNF i stor utsträckning förklaras av att MNF är mer kapitalintensiva – både med avseende på humankapital och fysiskt kapital – och att de i allmänhet är större. Det återstår dock fortfarande en icke obetydlig signifikant produktivetspremie i utlandsägda företag (15 procent) och i svenska MNF (6 procent) efter att hänsyn tagits till olika företagskaraktäristika. Delar vi sedan upp företagen i små företag (1-49 anställda) och i stora företag (mer än 50 anställda) visar det sig att premien är särskilt hög i de mindre företagen. När vi kontrollerar för företagskaraktäristika framgår därtill att det inte längre existerar någon premie bland företag med mer än 50 anställda.

Figur 3 Produktivetspremier i svenska MNF och utlandsägda företag 2017. Procent.



Anmärkning: Som kontrollvariabler ingår realkapital per sysselsatt (logaritmerad) och andel högtutbildade på företagsnivå samt företagens storlek mätt som antal anställda (logaritmerad). Den beroende variabeln, förädlingsvärde per anställd (arbetsproduktiviteten), är logaritmerad. Branscherna definieras som SNI2007 på 2-siffernivån. I skattningarna har alla skattade koefficienter till kontrollvariablerna förväntat tecken och är signifikanta.

Att utlandsägda företag är mer produktiva än nationella företag betyder inte nödvändigtvis att företag som köps upp av utlandsägda företag har en bättre produktivetsutveckling efter förvärvet än de företag som förblir svenskägda. Skälet kan mycket väl vara att det förekommer selektion, det vill säga att det är de mest produktiva företagen som köps upp av utlandsägda företag. Att försöka etablera ett kausalt orsakssamband mellan utländska uppköp och produktivetsutvecklingen i de uppköpta företagen är därför en utmanande uppgift. I avsnitt 4 diskuterar vi den metod vi använder oss av för att skatta effekterna av utländska uppköp på produktiviteten och på andra variabler som visar om det sker betydande omstruktureringar efter förvärvet i de uppköpta företagen. Vi undersöker också om effekterna skiljer sig mellan stora och små företag och mellan företag i industrin och tjänstesektorn.

4 Data och metod

Den ekonometriska analysen i studien baseras på en sammanlänkning av uppgifter på företagsnivå från SCB och Tillväxtanalys officiella statistik över internationella företag. Uppgifterna från SCB omfattar information från undersökningarna Företagens Ekonomi, Utrikeshandel med varor och tjänster, Mervärdesskatteregistret samt Registerbaserad arbetsmarknadsstatistik. Uppgifterna från Tillväxtanalys innehåller information från undersökningarna Utländska företag och Svenska koncerner med dotterbolag i utlandet.

Datamaterialet sträcker sig över perioden 1999–2017 och inkluderar alla företag i det svenska näringslivet med minst en sysselsatt. För att ingå i analysen måste ett företag kunna observeras varje år under ett nioårsfönster, definierat som $t-3$ till $t+5$. Baserat på information om ägarland klassificerar vi ett företag som uppköpt om det år $t-2$ och $t-1$ är svenskägt, men år t övergår till att vara utlandsägt. Icke uppköpta företag utgörs av företag som är svenskägda samtliga år $t-2$ till t . Uppköpta företag utgör behandlingsgruppen i analysen och icke uppköpta företag jämförelsegruppen. Båda grupperna av företag observeras varje år under intervallet $t-3$ till $t+5$, alltså tre år före och fem år efter eventuellt uppköp. Givet att datamaterialet omfattar perioden 1999–2017 skapar vi med detta upplägg en panel bestående av elva kohorter av företag som vi följer under nioårsfönstret. Den första kohorten observeras under perioden 1999–2007 och där eventuellt uppköp äger rum år 2002. Den sista kohorten observeras under perioden 2009–2017 och där eventuellt uppköp äger rum år 2012.

I analysen redovisar vi separata resultat för företag som tillhör tjänstesektorn och tillverkningsindustrin samt för respektive sektor uppdelat på små företag (färre än 50 anställda) och stora företag (50 anställda eller fler).⁶ Tabell 1 presenterar hur de företag som ingår i analysen fördelar sig över de olika grupperna. Det framgår tydligt att de flesta uppköpen sker i tjänstesektorn och särskilt bland mindre tjänsteföretag. Mer än 60 procent av det totala antalet uppköp återfinns i den senare kategorin. I absoluta tal är antalet uppköp förhållandevis jämnt fördelat över resterande grupper. Om vi i stället relaterar antalet uppköp till det totala antalet företag i respektive kategori framträder ett annat mönster. Andelen uppköp är klart högre bland de större företagen. Den högsta siffran noterar vi för stora tillverkningsföretag, där andelen uppköp uppgår till cirka 2,5 procent.

Tabell 1 Uppköpta och icke uppköpta företag efter sektor och storlek

	Tjänster		Tillverkning	
	1-49	50+	1-49	50+
Antal uppköpta	1 368	301	338	227
Antal icke uppköpta	650 884	17 549	120 535	8 696
Andel uppköpta (%)	0,21	1,69	0,28	2,54

För att undersöka vilken effekt utländska uppköp har på olika utfallsvariabler använder vi en typ av matchningsmetod. Metoden går ut på att vi för varje företag som köps upp av ett utländskt företag försöker identifiera ett jämförelseföretag som inte köps upp och som har samma (eller liknande) värden på variabler som antas påverka både sannolikheten för

⁶ Klassificeringen av företagen baseras på branschtillhörighet och antal anställda år $t-1$. Tjänstesektorn definieras här som avdelning G till S enligt SNI 2007 och tillverkningsindustrin som avdelning C.

uppköp och den aktuella utfallsvariabeln. Utfallet för företag i jämförelsegruppen används som en indikation på vilket utfall företag i behandlingsgruppen hade uppvisat om de inte blivit uppköpta, det så kallade kontrafaktiska utfallet. Om förvärvet sker i perioden t innebär matchningsmetoden att företag som blir uppköpta år t jämförs med företag som inte blir uppköpta år t och som är jämförbara i perioden $t-1$ med avseende på viktiga variabler och som dessutom uppvisar samma historiska utveckling för utfallsvariabeln i fråga under perioden $t-3$ till $t-1$. För att hantera bias till följd av tidskonsistenta icke-observerbara skillnader mellan uppköpta och icke uppköpta företag analyseras effekterna på de olika utfallsvariablerna i differentierad form, det vill säga för en given utfallsvariabel jämförs differensen före och efter ett uppköp i behandlingsgruppen med motsvarande differens i jämförelsegruppen.⁷ För att ytterligare reducera bias till följd av eventuella kvarvarande skillnader på viktiga observerbara variabler mellan företag i behandlingsgruppen och jämförelsegruppen, kombineras i ett sista steg matchningsmetoden med en regressionsanalys på det matchade samplet.⁸ Med denna metod som grund kan den eventuella skillnad för en given utfallsvariabel som kan observeras mellan företag i behandlingsgruppen och jämförelsegruppen under vissa förutsättningar tolkas som en kausal effekt av utländska uppköp.

Tillförlitligheten i den metod som beskrivits ovan bygger på att matchningen (och den efterföljande regressionsanalysen) verkligen förmår att identifiera uppköpta och icke uppköpta företag som är tillräckligt jämförbara. För att analysera och grafiskt åskådliggöra om så är fallet kommer vi redovisa resultat från ett så kallat balanseringstest. Testet innebär att vi för var och en av de variabler som ingår i analysen jämför den så kallade standardiserade skillnaden mellan företag i behandlingsgruppen och jämförelsegruppen före och efter matchning.⁹

Följande variabler ingår i modellspecifikationerna: *Arbetsproduktivitet* definierad som förädlingsvärde i miljontals kronor (2015 års priser) per anställd, *Andelen kvalificerad arbetskraft* definierad som andel sysselsatta med högskoleutbildning tre år eller längre, *Kapitalintensitet* definierad som bokfört värde för byggnader och maskiner i miljontals kronor (2015 års priser) per anställd, *Antal anställda*, *Ålder* definierad som antalet år sedan företaget första gången blev registrerat, *Svensk multinationell koncern* är en dummyvariabel som indikerar huruvida företaget ingår i en svensk multinationell koncern, *Nationell koncern* är en dummyvariabel som indikerar om företaget ingår i en svensk nationell koncern, *Utländsk närvaro* definieras som andelen anställda i utlandsägda företag i förhållande till det totala antalet anställda i en bransch (på SNI två-siffernivå). I modellspecifikationerna inkluderar vi även dummyvariabler för företagets geografiska lokalisering (Stockholms, Malmös och Göteborgs lokala arbetsmarknad samt regionala centra¹⁰, där övriga Sverige utgör referenskategori), bransch (SNI två-siffernivå) samt för det år ett utländskt uppköp kan ske (kohortdummy). Samtliga matchningsvariabler hänförs till året innan ett eventuellt uppköp sker ($t-1$).

⁷ På engelska benämns denna matchningsmetod "conditional difference-in-differences matching". Se Heckman m.fl. (1997, 1998) för en beskrivning av metoden.

⁸ Se Abadie och Imbens (2011) för en beskrivning av metoden.

⁹ Den standardiserade skillnaden för en variabel definieras som skillnaden i variabelns medelvärde mellan behandlingsgruppen och jämförelsegruppen i relation till kvadratroten av variabelns varians i de två grupperna (Rosenbaum och Rubin 1985).

¹⁰ Regionala centra är lokala arbetsmarknadsregioner med mellan 100 000 och 300 000 invånare och utmärks av att de vanligtvis är regionala administrativa centra och har ett universitet eller en högskola.

Utöver ovanstående variabler inkluderar modellspecifikationerna även den historiska utvecklingen under perioden $t-3$ till $t-1$ för respektive utfallsvariabel som studeras. Vi analyserar effekter av utländska uppköp på följande utfallsvariabler: *arbetsproduktivitet*, *andelen kvalificerad arbetskraft*, *antal sysselsatta*, *exportintensitet* definierad som exportens andel av produktionsvärdet och *importintensitet* definierad som importens andel av förbrukningen.

I analysen matchar vi på sannolikheten att bli uppköpt, vilken på engelska benämns propensity score, i stället för på var och en av ovanstående variabler. Fördelen med att matcha på propensity score är att vi kan identifiera jämförbara uppköpta och icke uppköpta företag med utgångspunkt från värdet på en enda variabel. Ovan nämnda balanseringstest används därefter för att säkerställa om matchningen på propensity score genererat en grupp uppköpta företag och en grupp icke uppköpta företag som är tillräckligt jämförbara på alla de underliggande variabler som ingår i specifikationen av propensity score.

5 Effekter av utländska uppköp

Vi har i avsnitt 3.2 kunnat konstatera att utlandsägda företag är mer produktiva än nationella företag och att produktivhetspremiern – skillnaden i produktivitet mellan utlandsägda företag och nationella företag inom samma bransch – är särskilt stor i små företag (färre än 50 anställda). Detta behöver emellertid inte betyda att nationella företag blir mer produktiva när de köps upp av utlandsägda företag. Åtminstone en del av den högre produktiviteten skulle kunna förklaras av selektion; det är särskilt produktiva företag som köps upp. Har företag som köps upp av utlandsägda företag en högre produktivitet än genomsnittet i sin bransch? Detta och vad som kännetecknar företag som har förvärvats av utlandsägda företag på senare tid behandlas i avsnitt 5.1.

Vi presenterar sedan, i avsnitt 5.2, resultat där vi med hjälp av den matchningsansats, som beskrivs i avsnitt 4, försöker etablera ett kausalt samband mellan utländska uppköp och produktivhetsutvecklingen i de förvärvade företagen. De produktivhetsförbättringar som uppkommer i samband med utländska uppköp kan vara en följd av omstruktureringsprocesser i de förvärvade företagen. Därför undersöker vi, i avsnitt 5.3, vad som händer med investeringarna i humankapital efter uppköp. Stiger andelen högutbildade i de förvärvade företagen? Sker det en expansion efter uppköp? Ökar sysselsättningen efter förvärvet? Blir de uppköpta företagen mer internationaliserade? Stiger export- och importintensiteten i företag som blir uppköpta av utländska företag?

5.1 Vad karaktäriserar företag som köps upp och blir utlandsägda?

Här kan man föreställa sig två olika utfall. Antingen utgörs uppköpskandidaterna av företag som har en produktivitet som ligger över genomsnittet i branschen (*cherries*) eller också består de av företag som idag underpresterar (*lemons*), men måhända har en framtida potential. I det senare fallet rör det sig alltså om företag som innan förvärvet har relativt låg produktivitet, men där omstruktureringar och organisationsförändringar antas kunna leda till betydande produktivhetsförbättringar (Lichtenberg och Siegel 1987). Om motivet för uppköp är att få tillgång till ny kunskap och teknologi (*technology sourcing*) som kompletterar och stärker den egna teknologiska kompetensen finns det anledning att räkna med att uppköpskandidaten redan innan uppköp har relativt hög produktivitet och stor andel kvalificerad arbetskraft.

För att undersöka vilka faktorer som påverkar sannolikheten för att ett företag ska bli uppköpt av ett utlandsägt företag skattar vi en probitmodell som tillika är den i föregående avsnitt beskrivna propensity score. Beroende variabeln antar värdet 1 om ett företag år t klassificeras som uppköpt och 0 om ett företag klassificeras som icke uppköpt. Tabell 1 redovisar resultaten från dessa skattningar på företagsdata för det svenska näringslivet och avser eventuella uppköp under perioden 2002–2012. Som förklarande variabler används sådana som tidigare har förekommit i litteraturen för att förklara utländska uppköp och de hänförs till året innan ett eventuellt uppköp sker ($t-1$). När vi skattar sannolikheten för att ett företag ska bli uppköpt av ett utländskt företag gör vi detta separat för företagen i tjänstesektorn och i tillverkningsindustrin samt för små företag (1–49 anställda) och stora företag (50 anställda och fler).

Tabell 2 Skattad sannolikhet för utländska uppköp i svenskt näringsliv

	Tjänster		Tillverkning	
	1-49	50+	1-49	50+
Arbetsproduktivitet	0,0651*** (3,12)	0,1042* (1,76)	0,1631*** (4,82)	0,1803 (1,59)
Andelen kvalificerad arbetskraft	0,2437*** (6,82)	0,2566 (1,45)	0,8037*** (8,64)	1,8035*** (6,51)
Kapitalintensitet	0,0033 (1,17)	-0,2619** (-2,55)	0,0030 (0,25)	-0,0058 (-0,83)
Antal anställda	1,9104*** (21,69)	0,0086*** (4,26)	2,2498*** (14,32)	-0,0002 (-0,09)
Ålder	-0,0389*** (-11,70)	-0,0051 (-0,61)	-0,0269*** (-4,12)	-0,0288** (-2,39)
Svensk multinationell	0,1985*** (3,23)	-0,3204*** (-2,66)	-0,0287 (-0,27)	-0,8829*** (-5,73)
Nationell koncern	0,7836*** (30,78)	0,5495*** (5,99)	0,6010*** (11,85)	0,4695*** (4,28)
Utländsk närvaro	0,1476 (0,53)	-0,4550 (-0,92)	0,6053 (1,50)	0,1449 (0,21)
Stockholm	0,1406*** (3,73)	0,2047* (1,90)	-0,0482 (-0,73)	-0,0240 (-0,20)
Göteborg/Malmö	0,0364 (0,93)	0,0480 (0,43)	-0,0590 (-1,00)	0,1018 (1,06)
Regionala centra	-0,1491*** (-3,64)	-0,1242 (-1,09)	-0,1019* (-1,91)	-0,0863 (-1,02)
Pseudo R ²	0,189	0,128	0,168	0,173
Wald chi ²	3 258,4	326,3	801,4	202,4
Prob > chi ²	0,000	0,000	0,000	0,000
Antal observationer	625 636	16 045	120 257	8 882

Anmärkning: I modellspecifikationerna ingår även dummyvariabler för bransch (SNI två-siffrigt) och för det år ett utländskt uppköp kan ske (kohortdummy). Inom parenteserna anges t-kvoter. ***, ** och * indikerar signifikans på 1-, 5- och 10-procentnivån.

Av Tabell 2 framgår att utländska företag tenderar att köpa upp företag som innan förvärvet har hög arbetsproduktivitet och en stor andel högutbildade samt att detta gäller i synnerhet för små företag. Att utlandsägda företag har en förkärlek att förvärva relativt högproduktiva nationella företag är ett mönster som går igen i flera andra liknande studier, såväl på svenska data som på data för andra länder.¹¹ Det innebär att den högre produktivitet vi observerar i utlandsägda företag i Sverige (och i andra länder) delvis förklaras av selektion; de utländska köparna är benägna att ”plocka russinerna”.

¹¹ Se Bandick och Karpaty (2011) för resultat för Sverige, Arnold och Javorcik (2009) för Indonesien, Balsvik och Haller (2010) för Norge, Damijan m.fl. (2015) för 10 nya EU-medlemmar i Central och Östeuropa samt Ascani (2018) för 14 gamla EU-medlemmar.

I övrigt förväntar vi oss att grundläggande observerbara karakteristika hos ett företag är vad en potentiell investerare förlitar sig på när den söker bland möjliga uppköpskandidater. Vi finner att, förutom produktiviteten och andelen högutbildade, har även storleken på företaget och om det är en del av en svensk koncern positiv inverkan på sannolikheten att bli uppköpt. Däremot har företagets ålder och om det ingår i ett svenskt MNF negativ påverkan på sannolikheten för förvärv. Det senare gäller endast för stora företag.

Noterbart är också att sannolikheten att köpa svenska tjänsteföretag är högre om de är lokaliserade i Stockholm och detta gäller i synnerhet för små företag. Anledningen till detta kan vara att kunskapsintensiva tjänsteföretag i högre grad är verksamma i stora städer som Stockholm. Motivet för uppköp kan dels vara att komma åt den kunskap som det förvärvade företaget förfogar över, men också att dra fördel av de kunskaper som finns i omkringliggande företag i regionen och sådana kunskapsspillovers förekommer oftare i tätare regioner. Lokaliseringen till en storstad gör även eventuella uppköpskandidater mer exponerade för potentiella utländska uppköpare och bättre positionerade som en plattform för utländska företag som har för avsikt att ta sig in på den svenska marknaden.¹²

Slutligen förefaller kapitalintensiteten hos ett företag inte ha någon inverkan på huruvida företaget blir uppköpt eller inte (undantaget stora tjänsteföretag). Inte heller närvaro av utländska företag i samma bransch verkar ha någon betydelse på uppköpssannolikheten av ett företag.

5.2 Hur påverkas produktiviteten i företag som blir uppköpta av utländska företag?

En annan förklaring till att utländska företag har högre produktivitet än de nationella företagen i Sverige skulle kunna vara kunskaps- och teknologiöverföringar inom en multinationell koncern, det vill säga från moderföretaget utomlands (med sina ägarspecifika tillgångar) till uppköpta eller nyetablerade företag i Sverige. Det innebär att produktiviteten växer snabbare i de företag som förvärvats av utländska företag än i snarlika svenskägda företag. En snabbare produktivitetsutveckling kan också vara resultatet av omstruktureringsprocesser inom det förvärvade företaget som kommer igång i samband med själva uppköpet. Det kan röra sig om ökade investeringar i humankapital, ökad export och import, bättre utnyttjande av skalfördelar i samband med expansion. Vi återkommer till detta i avsnitt 5.3

Till att börja är vi intresserade av att veta om det finns ett positivt samband mellan utländska uppköp och produktivitetsutvecklingen i de förvärvade företagen. För att på ett systematiskt sätt undersöka vilken kausal effekt utländska uppköp har på arbetsproduktiviteten i förvärvade företag används den matchningsmetod som tidigare beskrivits i avsnitt 4 och som gör att vi kan hantera problemet med selektion. Företag som blir utlandsägda år t (behandlade företag) jämförs med företag som inte blir utlandsägda år t och som är lika i perioden $t-1$ med avseende på bland annat andelen kvalificerad arbetskraft, kapitalintensitet, antal anställda, ålder och bransch samt dessutom uppvisar lika arbetsproduktivitet i perioderna $t-3$ till $t-1$.¹³ Den parameter som skattas med hjälp av denna metod kan i ord uttryckas som den genomsnittliga effekten på framtida

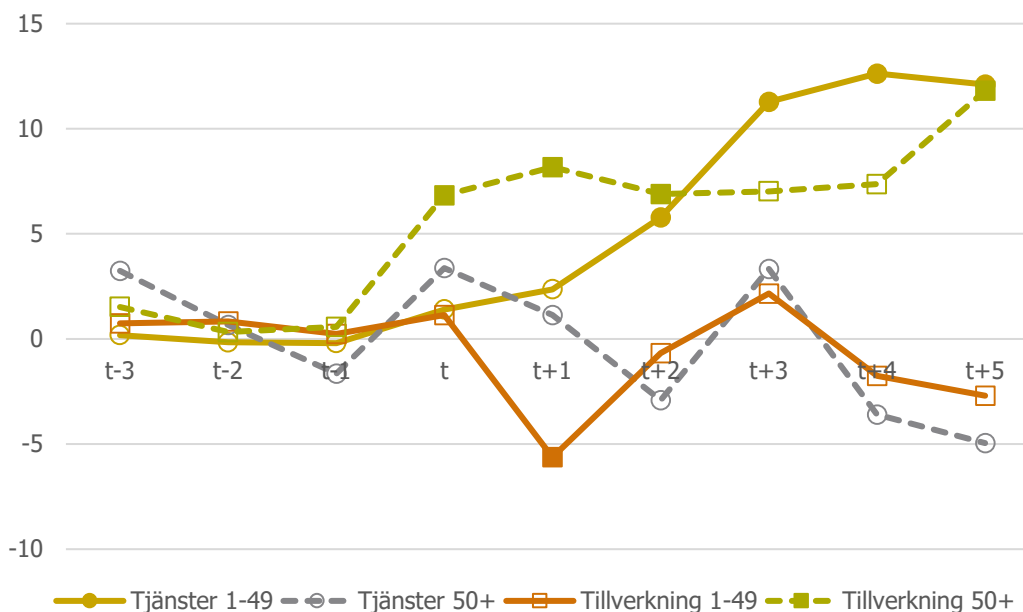
¹² Andersson och Xiao (2016) finner att sannolikheten för uppköp av nya teknologibaserade företag är högre om dessa är lokaliserade i Stockholm.

¹³ Se avsnitt 4 för definitioner av samtliga variabler som ingår i matchningen.

arbetsproduktivitet av att bli uppköpt av ett utländskt företag jämfört med att inte bli uppköpt för de företag som förvärvas av utländska företag.

I Figur 4 åskådliggörs den skattade effekten av utländska uppköp på arbetsproduktiviteten i förvärvade företag. Vi delar upp företagen på små företag – mindre än 50 anställda – och stora företag – 50 anställda eller fler, och vi gör en distinktion mellan företag som köps upp i tjänstesektorn och i tillverkningsindustrin.

Figur 4 Skattade effekter av utländska uppköp på arbetsproduktiviteten i förvärvade företag (procent)



Anmärkning: Baseras på rapporterade resultat i Tabell 3 i Appendix där mer detaljer framgår. Fylld markering indikerar signifikans på 10-procentnivån eller lägre.

Till att börja med lägger vi märke till att det inte finns några signifikanta skillnader i produktivitet mellan förvärvade och icke-förvärvade företag i perioderna innan uppköp. Därefter ser vi att produktiviteten ökar snabbare efter uppköp i förvärvade små tjänsteföretag och i stora industriföretag.

Särskilt framträdande är effekten i små tjänsteföretag, där vi observerar signifikanta positiva produktivitetseffekter två år efter uppköp jämfört med företag som förblir svenskägda i tidpunkten t . Fem år efter förvärvet har de förvärvade företagen drygt 12 procent högre produktivitet än företag som inte blev uppköpta av utländska företag vid tidpunkten t . Små tjänsteföretag är också den grupp av företag där det sker mest utländska förvärv.¹⁴ I de stora industriföretag som köps upp är den positiva produktivitetseffekten inte lika påtaglig¹⁵ och när det gäller uppköpta stora tjänsteföretag och små industriföretag hittar vi inga effekter på produktiviteten.

I avsnitt 4 betonades att trovärdigheten för den metod som används vilar på att matchningen lyckas identifiera uppköpta och icke uppköpta företag som är tillräckligt jämförbara. Figur 9 i Appendix redovisar en grafisk presentation av balanseringen före och

¹⁴ Antalet uppköp av små tjänsteföretag i vårt datamaterial är över 1300, medan förvärven i de andra grupperna ligger omkring 300 i varje. Se Tabell 1.

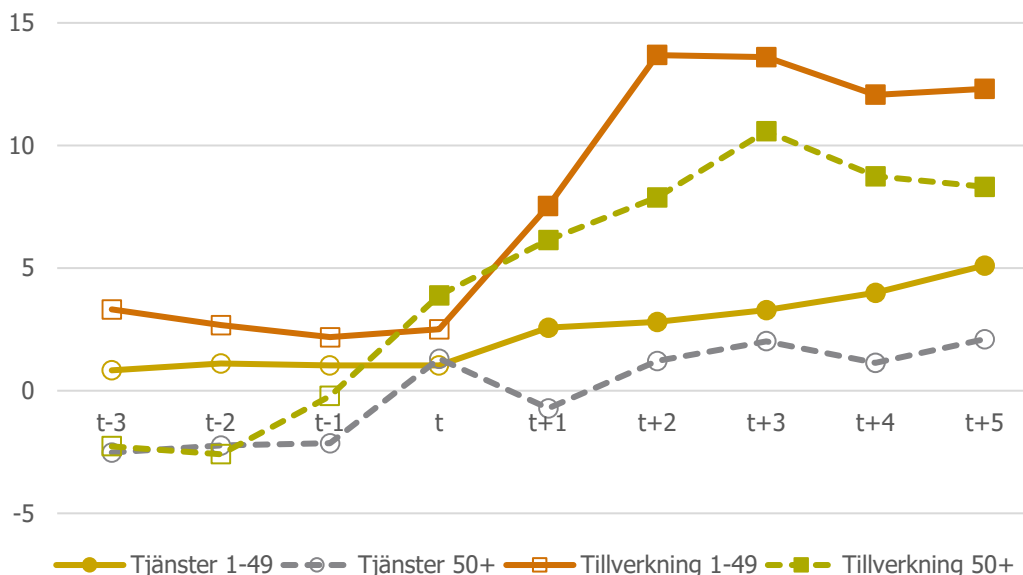
¹⁵ Produktivitetseffekten är visserligen ungefär lika stor och signifikant fem år efter uppköp, men är insignifikant i de mellanliggande perioderna $t+3$ och $t+4$. Se Tabell 3 i Appendix.

efter matchning för några av de centrala variabler som ingår i specifikationen av propensity score. Det mått som används är den standardiserade skillnaden för var och en av variablerna.¹⁶ I den tillämpade litteraturen brukar en standardiserad skillnad inom intervallet +/- 0,1 betraktas som försumbar (se t.ex. Austin 2009). Av figuren framgår att före matchning är det i allmänhet stor skillnad mellan uppköpta och icke uppköpta företag på variabler som historisk arbetsproduktivitet, andel kvalificerad arbetskraft, antal anställda, nationell koncerntillhörighet och utländsk närvaro. Efter matchning är den standardiserade skillnaden mellan uppköpta och icke uppköpta företag avsevärt mindre och klart inom det acceptabla intervallet. Det gäller både för de variabler som redovisas i figuren och för övriga ej redovisade variabler som ingår i specifikationen av propensity score. Vi kan alltså konstatera att de redovisade skattade effekterna av utländska uppköp på arbetsproduktiviteten i förvärvade företag baseras på en behandlingsgrupp och en jämförelsegrupp som är tillräckligt jämförbar på alla de underliggande variabler som ingår i modellspecifikationen.¹⁷

5.3 Omstruktureringseffekter i förvärvade företag

I Figur 4 kunde vi konstatera att arbetsproduktiviteten efter uppköp ökade i förvärvade små tjänsteföretag och i stora industriföretag samt att denna utveckling kan förklaras av ett antal bakomliggande faktorer. För att undersöka detta har vi på samma sätt som vi skattat effekten av utländska uppköp på arbetsproduktiviteten ovan även estimerat effekter på andelen kvalificerad arbetskraft, sysselsättning, export och import i de förvärvade företagen. I Figur 5 illustreras den skattade effekten av utländska uppköp på andel kvalificerad arbetskraft i förvärvade företag.

Figur 5 Skattade effekter av utländska uppköp på andel kvalificerad arbetskraft i förvärvade företag (procent)



Anmärkning: Baseras på rapporterade resultat i Tabell 4 i Appendix där mer detaljer framgår. Fylld markering indikerar signifikans på 10-procentnivån eller lägre.

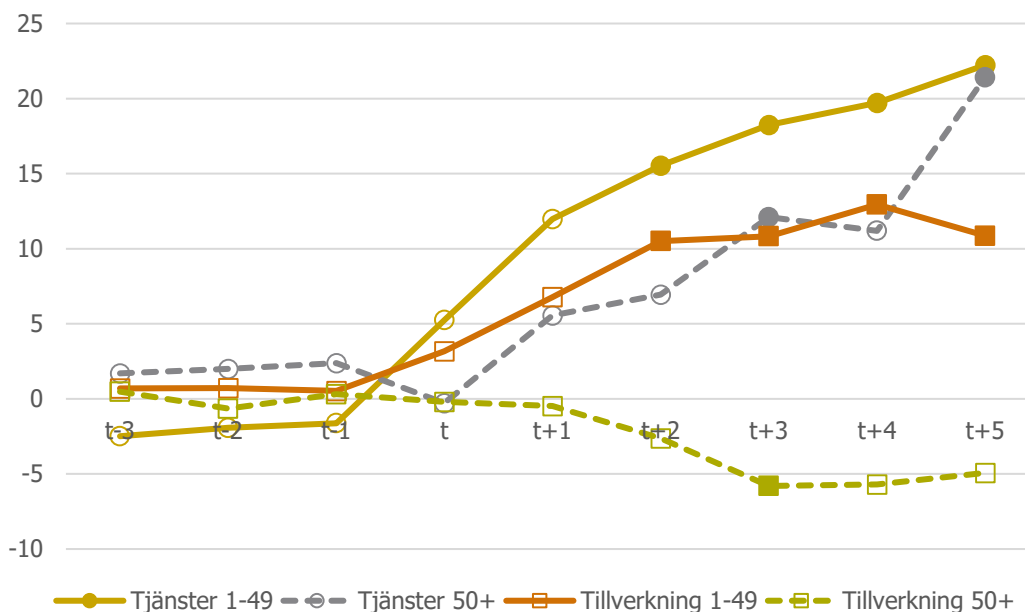
¹⁶ Se not 9 för en definition.

¹⁷ Att de skattade effekterna baseras på en behandlingsgrupp och en jämförelsegrupp som är tillräckligt jämförbar gäller även för de resultat som presenteras i avsnitt 5.3. För dessa redovisar vi dock inga figurer över balansering.

Av Figur 5 framgår att andelen kvalificerad arbetskraft ökar i förvärvade företag efter uppköp i alla företagsgrupper efter uppköp utom i stora tjänsteföretag. De största ökningarna i förhållande till företag som inte köps upp i tidpunkten t sker i tillverkningsföretagen. Att andelen kvalificerad arbetskraft stiger i små tjänsteföretag och i stora tillverkningsföretag efter uppköp indikerar att den positiva produktivitetseffekten i dessa företag kan bero på ökade investeringar i humankapital. En intressant observation är att i båda företagsgrupperna leder uppköpet till att sysselsättningen av kvalificerad arbetskraft ökar snabbare i de förvärvade företagen. Däremot när det gäller sysselsättningen av mindre kvalificerad arbetskraft i uppköpta stora tillverkningsföretag tenderar den att minska jämfört med företagen i kontrollgruppen.¹⁸ Drivkrafterna bakom den ökade andelen kvalificerad arbetskraft verkar alltså skilja sig mellan små tjänsteföretag och stora tillverkningsföretag.

När ett utländskt MNF förvärvar ett nationellt företag förbättras det uppköpta företags möjligheter att expandera, inte minst på utlandsmarknaden, genom att detta kan dra fördel av MNFs internationella nätverk och organisation. Ett uppköpt företag blir också mindre finansiellt begränsat och bättre tillgång på krediter gör det lättare för företaget att växa.¹⁹ Ett tecken på att ett uppköpt företag expanderar efter förvärv är att sysselsättningen ökar. Figur 6 visar vad som händer med sysselsättningen i de olika företagsgrupperna efter uppköp.

Figur 6 Skattade effekter av utländska uppköp på antal sysselsatta i förvärvade företag (procent)



Anmärkning: Baseras på rapporterade resultat i Tabell 5 i Appendix där mer detaljer framgår. Fylld markering indikerar signifikans på 10-procentnivån eller lägre.

Det är framför allt i små tjänsteföretag, men också mindre tillverkningsföretag, som det förekommer positiva sysselsättningseffekter efter uppköp. I viss mån finns sådana effekter även i de stora tjänsteföretagen. Däremot finns det inget som tyder på att sysselsättningen

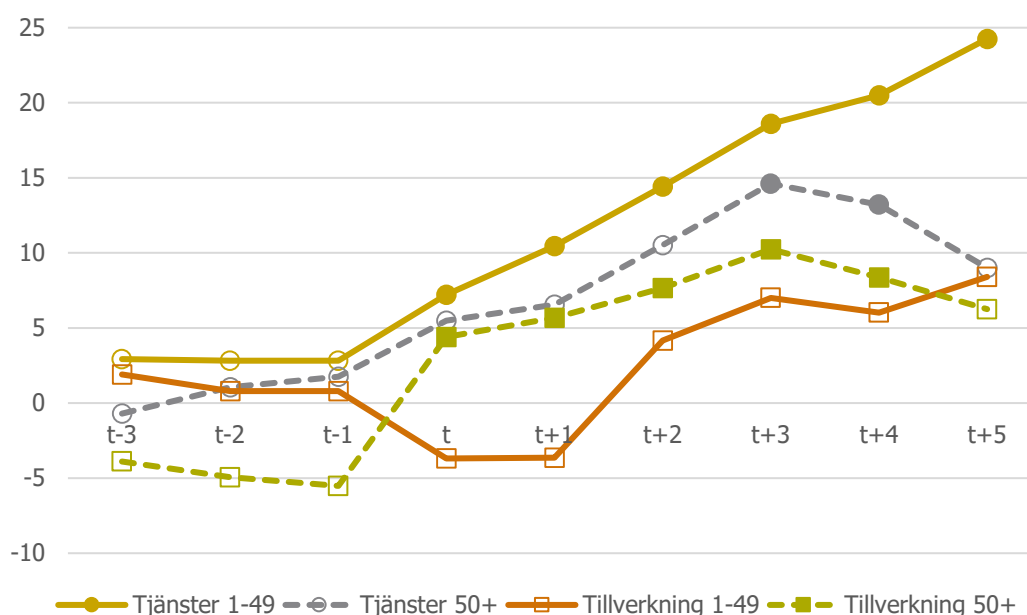
¹⁸ Se Tillväxtanalys (2017) Figur 10 och Figur 11.

¹⁹ I en studie av nystartade företag "start-ups" i svenskt näringsliv visar det sig att nystartade företag som köps upp av utländska företag har mindre interna finansiella resurser – mätt som kassaflödet i relation till försäljningen – än andra överlevande nystartade företag (Andersson och Xiao 2016).

ökar i uppköpta stora tillverkningsföretag, snarare gäller de omvända. En expansion i termer av en positiv sysselsättningseffekt efter uppköp verkar följaktligen förekomma i synnerhet i små företag

Att expansionen (försäljningen) i de uppköpta företagen framför allt tycks ske på utlandsmarknaden framgår när vi skattar effekten av uppköp på exportens andel av produktionen (exportintensiteten). Resultaten från dessa skattningar illustreras i Figur 7. Av figuren framgår att effekterna av uppköp på exportintensiteten är särskilt framträdande i små tjänsteföretag, men det finns också klara effekter i stora tillverkningsföretag. Mindre uttalade är de i små tillverkningsföretag och i stora tjänsteföretag.

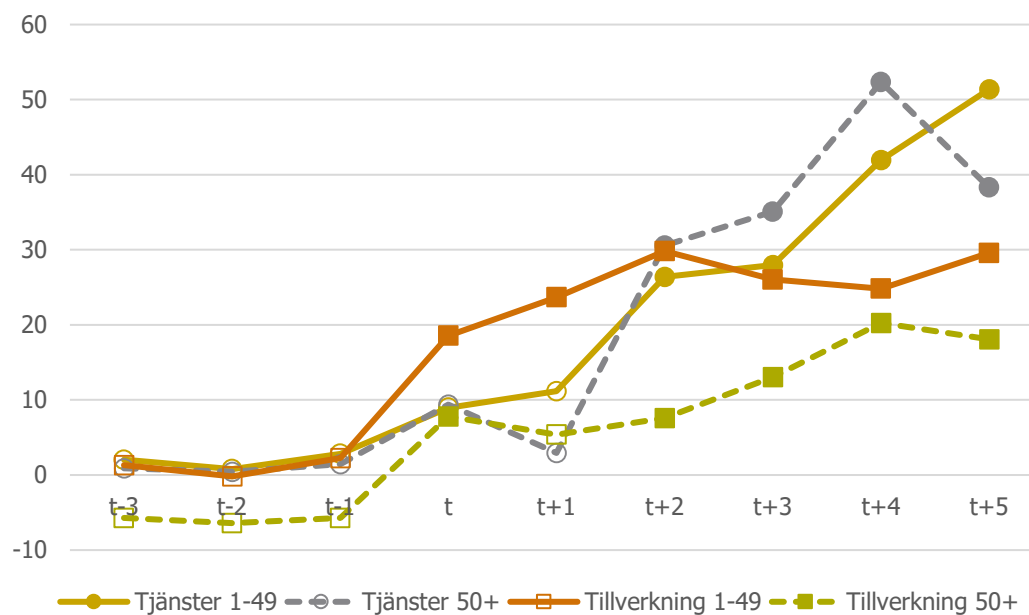
Figur 7 Skattade effekter av utländska uppköp på exportintensiteten i förvärvade företag (procent)



Anmärkning: Baseras på rapporterade resultat i Tabell 6 i Appendix där mer detaljer framgår. Fylld markering indikerar signifikans på 10-procentnivån eller lägre.

Ytterligare en indikation på att de uppköpta företagen blir mer internationaliserade när de förvärvas av utlandsägda företag är, som framgår av Figur 8, att även importens andel av förbrukningen – importintensiteten – ökar i de uppköpta företagen efter förvärven. Noterbart är att importintensiteten stiger efter uppköp i alla typer av företag. Tillgång till ett kvalitetsmässigt högre, och ett mer varierat, utbud av insatsvaror och tjänster kan medverka till positiva produktivitetseffekter.

Figur 8 Skattade effekter av utländska uppköp på importintensiteten i förvärvade företag (procent)



Anmärkning: Baseras på rapporterade resultat i Tabell 7 i Appendix där mer detaljer framgår. Fylld markering indikerar signifikans på 10-procentnivån eller lägre.

6 Avslutande kommentarer

I de diskussioner som tidigare förts kring effekterna av ett ökat utlandsägande har fokus legat på de större företagen. Vad händer när stora svenska MNF blir utlandsägda? På senare år har antalet utländska förvärv fortsatt vara högt, medan andelen sysselsatta som arbetar i utlandsägda företag legat kvar på ungefär samma nivå sedan år 2000. Våra resultat tyder på att det numera framför allt är små företag som köps upp och att dessa i huvudsak verkar i tjänstesektorn. I allmänhet rör det sig om företag som har hög produktivitet och stor andel högutbildade.

Vi ser också att de förvärvade tjänsteföretagen i hög grad är lokaliserade till Stockholmsregionen. Detta på grund av tillgången till en hög andel kunskapsintensiva tjänsteföretag (potentiella uppköpskandidater) och att Stockholm är en attraktiv region att vara etablerad i för den typen av verksamhet.

De positiva effekterna på produktivitet, andel kvalificerad arbetskraft, sysselsättning samt export- och importintensitet av utländska uppköp framträder allra tydligast bland små tjänsteföretag. Det är också i denna företagsgrupp som flest utländska förvärv sker.

Vi finner även positiva produktivitetseffekter av utländska uppköp i stora tillverkningsföretag. En bidragande orsak till dessa (liksom i små tjänsteföretag) kan vara att det görs investeringar i humankapital som resulterar i att andelen kvalificerad arbetskraft stiger.

Ytterligare en intressant iakttagelse är att utländska förvärv leder till expansion särskilt i små företag – sysselsättningen ökar framför allt i små företag efter uppköp. Att bli uppköpt av ett utländskt MNF tycks alltså för små företag med en stark framtida tillväxtpotential vara ett tänkvärt alternativ när det gäller att hantera de hinder för tillväxt som dessa företag vanligtvis möter. Det kan exempelvis röra sig om svårigheter att skaffa finansiering, trösklar för att hitta underleverantörer eller för att nå ut till kunder i andra länder samt bristande kapacitet att utveckla sina produkter i samband med en introduktion på den internationella marknaden. Uppköpen kan också innebära att de förvärvade företagen får bättre tillgång till ett större utbud av insatsvaror och tjänster, vilket i sin tur kan leda till högre produktivitet.

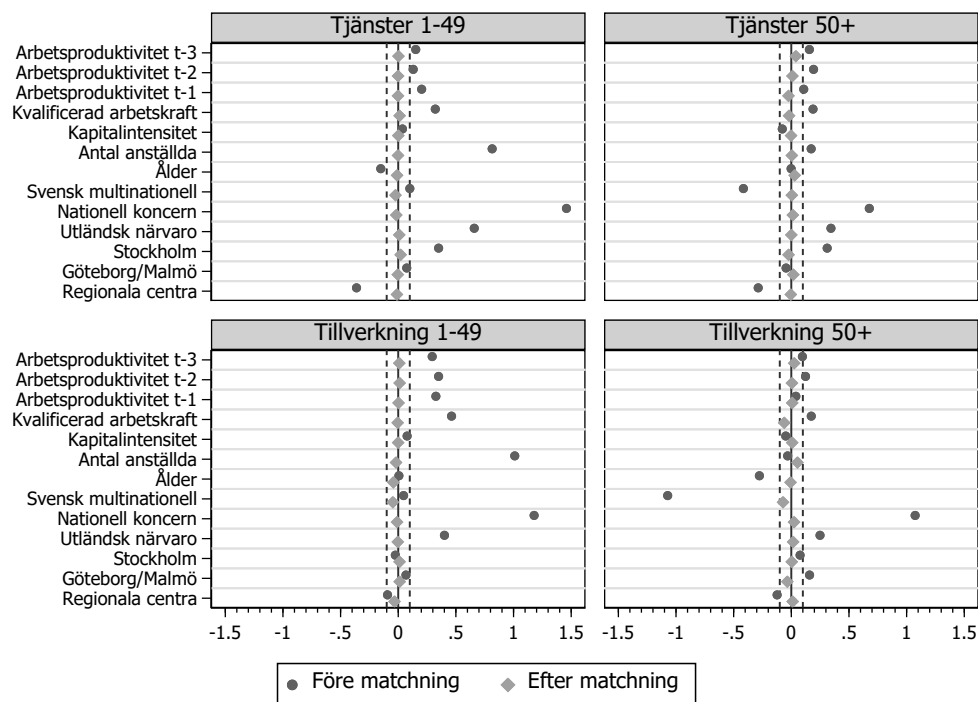
Referenser

- Abadie, A. och G. W. Imbens (2011), Bias-corrected matching estimators for average treatment effect. *Journal of Business & Economic Statistics*, 29(1), 1-11.
- Andersson, M. och J. Xiao (2016), Acquisitions of start-ups by incumbent businesses. A market selection process of “high-quality” entrants? *Research Policy*, 45(1), 272-290.
- Arnold, J. och B. Javorcik (2009), Gifted kids and pushy parents? Foreign direct investment and plant productivity in Indonesia. *Journal of International Economics*, 79(1), 42-53.
- Ascani, A. (2018), The takeover selection decision of multinational enterprises: empirical evidence from European target firms. *Journal of Economic Geography*, 18(6) 1227-1252.
- Austin, P. C. (2009), Balance diagnostics for comparing the distribution of baseline covariates between treatment groups in propensity-score matched samples. *Statistics in Medicine*, 28(25), 3083-3107.
- Balsvik, R. och S. Haller (2010), Picking “lemons” or picking “cherries”? Domestic and foreign acquisitions in Norwegian manufacturing. *Review of Economics and Statistics*, 93(1), 361-387.
- Bandick, R. och P. Karpaty (2011), Employment effects of foreign acquisitions. *International Review of Economics and Finance*, 20, 211-224.
- Doms, M. och B. Jensen (1998), Comparing wages, skills and productivity between domestically and foreign-owned manufacturing establishments in the United States. I Baldwin, R., R. Lipsey and D. Richardson (red) *Geography and ownership as bases for economic accounting*. Chicago university press, Chicago.
- Conyon, M., S. Girma, S. Thompson och P. Wright (2002), The productivity and wage effects of foreign acquisition in the United Kingdom. *Journal of Industrial Economics*, 50(1) 85-102.
- Crisuolo, C. och R. Martin (2009), Multinationals and U.S. productivity leadership: evidence from Great Britain. *Review of Economics and Statistics*, 91(2), 263-281.
- Damijan, J., C. Kostevc och M. Rojec (2015), Growing lemons or cherries? Pre- and post-acquisition performance of foreign-acquired firms in new EU member states. *The World Economy* 38(4), 751-772.
- Dunning, J. (1977), Trade location of economic activity and the multinational enterprise: a search for an eclectic approach. I Ohlin, B, P-O, Hesselborn och P-M, Wijkman (red) *The international allocation of economic activity*. Macmillan: London.
- Guadalupe, M., O. Kuzmina och C. Thomas (2012), Innovation and foreign ownership. *American Economic Review*, 102(7), 3594-3627.
- Harris, R. och C. Robinson (2003), Foreign ownership and productivity in the United Kingdom. *Review of Industrial Organization*, 22(3), 207-223.
- Heckman, J, H. Ichimura och P. Todd (1997), Matching as an econometric evaluation estimator: Evidence from evaluating a job training program. *Review of Economic Studies*, 64(4), 605-654.

- Heckman, J. H., Ichimura, H., Todd, P. och Smith, J. (1998), Characterizing selection bias using experimental data. *Econometrica*, 66(5), 1017-1098.
- Karpaty, P. (2007), Productivity effects of foreign acquisitions in Swedish manufacturing: The FDI productivity issue revisited. *International Journal of the Economics and Business*, 14(2), 241-260.
- Lichtenberg, F. och D. Siegel (1987), Productivity and changes in ownership of manufacturing plants. *Brookings Paper on Economic Activity* 3: 643-673.
- Rosenbaum, P. R. och D. B. Rubin (1985), Constructing a control group using multivariate matched sampling methods that incorporate the propensity score. *The American Statistician*, 39(1), 33-38.
- Tillväxtanalys (2017), Utländska uppköp i svenskt näringsliv – hot eller möjlighet? *PM* 2017:12.

Appendix

Figur 9 Balansering av variabler i propensity score före och efter matchning



Anmärkning: Avser modellspecifikationen för skattade effekter av utländska uppköp på arbetsproduktiviteten i förvärvade företag (se Figur 4 och Tabell 3). I specifikationen av propensity score ingår även dummyvariabler för bransch och för det år ett utländskt uppköp kan ske. Dessa har dock utelämnats av utrymmesskal. De streckade vertikala linjerna indikerar standardiserad differens i intervallet +/- 0,1.

Tabell 3 Skattade effekter av utländska uppköp på arbetsproduktivitet i förvärvade företag (punktskattning anger effekter i tkr)

	Tjänster				Tillverkning			
	1-49		50+		1-49		50+	
	Skattning	%	Skattning	%	Skattning	%	Skattning	%
t	10,4372 (0,62)	1,4	24,0567 (0,92)	3,4	8,7660 (0,27)	1,1	52,1247* (1,81)	6,8
t+1	17,6381 (0,92)	2,4	8,1275 (0,34)	1,1	-43,5553* (-1,81)	-5,6	62,4094** (1,97)	8,2
t+2	43,1651** (2,15)	5,8	-20,8232 (-0,75)	-2,9	-5,1984 (-0,21)	-0,7	52,6633* (1,70)	6,9
t+3	84,1417*** (3,89)	11,3	23,7505 (0,80)	3,3	16,7560 (0,57)	2,2	53,5789 (1,57)	7,0
t+4	94,2422*** (4,73)	12,6	-25,6262 (-0,69)	-3,6	-13,5462 (-0,38)	-1,7	56,2397 (1,56)	7,4
t+5	90,3222*** (3,91)	12,1	-35,3413 (-1,01)	-5,0	-20,9018 (-0,33)	-2,7	90,1454** (2,35)	11,8
Antal behandlade	1 334		294		335		224	
Antal obehandlade	622 450		15 646		119 410		8 609	

Anmärkning: Skattningarna baseras på så kallad betingad difference-in-difference propensity score matchning i kombination med regressionsanalys på det matchade samplet. I matchningen använder vi en Epanechnikov kärnestimator med bandbredd baserad på korsvalidering med hänsyn till medelvärden för de variabler som ingår i propensity score. För detaljer om matchningsmetoden och specifikationen av propensity score, se avsnitt 4. Effekter i procent beräknas som estimat dividerat med den genomsnittliga arbetsproduktiviteten i förvärvade företag år $t-2$ och $t-1$ i respektive grupp. Inom parenteserna anges t-kvoter baserade på standardfel genererade från bootstrap med 200 replikationer. ***, ** och * indikerar signifikans på 1-, 5- och 10-procentnivån.

Tabell 4 Skattade effekter av utländska uppköp på andel kvalificerad arbetskraft i förvärvade företag

	Tjänster				Tillverkning			
	1-49		50+		1-49		50+	
	Skattning	%	Skattning	%	Skattning	%	Skattning	%
t	0,0026 (0,89)	1,0	0,0031 (1,02)	1,3	0,0031 (0,79)	2,5	0,0036** (2,48)	3,9
t+1	0,0065* (1,81)	2,6	-0,0017 (-0,39)	-0,7	0,0093** (2,19)	7,5	0,0057** (2,50)	6,2
t+2	0,0071* (1,78)	2,8	0,0029 (0,61)	1,2	0,0169** (2,53)	13,7	0,0073** (2,51)	7,9
t+3	0,0083** (2,03)	3,3	0,0048 (0,83)	2,0	0,0168*** (2,82)	13,6	0,0098*** (2,58)	10,6
t+4	0,0101** (2,21)	4,0	0,0027 (0,41)	1,1	0,0149** (2,36)	12,1	0,0081** (2,18)	8,7
t+5	0,0129*** (2,61)	5,1	0,0050 (0,75)	2,1	0,0152** (2,10)	12,3	0,0077* (1,72)	8,3
Antal behandlade	1 332		293		336		225	
Antal obehandlade	623 093		15 704		119 591		8 622	

Anmärkning: För detaljer om den metod som ligger till grund för skattningarna, se avsnitt 4 och anmärkning till Tabell 3. Effekter i procent beräknas som estimat dividerat med den genomsnittliga andelen kvalificerad arbetskraft i förvärvade företag år $t-2$ och $t-1$ i respektive grupp. Inom parenteserna anges t-kvoter baserade på standardfel genererade från bootstrap med 200 replikationer. ***, ** och * indikerar signifikans på 1-, 5- och 10-procentnivån.

Tabell 5 Skattade effekter av utländska uppköp på antal sysselsatta i förvärvade företag

	Tjänster				Tillverkning			
	1-49		50+		1-49		50+	
	Skattning	%	Skattning	%	Skattning	%	Skattning	%
t	0,7994 (0,54)	5,2	-1,0545 (-0,12)	-0,3	0,7088 (1,59)	3,2	-0,4694 (-0,10)	-0,2
t+1	1,8265 (1,21)	12,0	21,2011 (1,35)	5,6	1,5109 (1,49)	6,8	-1,1669 (-0,15)	-0,5
t+2	2,3689*** (2,80)	15,5	26,454 (1,26)	6,9	2,3478** (2,13)	10,5	-6,3623 (-0,92)	-2,6
t+3	2,7820** (2,46)	18,2	46,0906* (1,78)	12,1	2,4196** (2,00)	10,8	-13,9960* (-1,66)	-5,8
t+4	3,0062** (2,43)	19,7	42,6699 (1,52)	11,2	2,8901** (2,10)	12,9	-13,7315 (-1,26)	-5,7
t+5	3,3901*** (2,89)	22,2	81,5961* (1,71)	21,4	2,4246* (1,76)	10,9	-11,8837 (-1,01)	-4,9
Antal behandlade	1 330		294		335		223	
Antal obehandlade	622 809		15 691		119 157		8 634	

Anmärkning: För detaljer om den metod som ligger till grund för skattningarna, se avsnitt 4 och anmärkning till Tabell 3. Effekter i procent beräknas som estimat dividerat med den genomsnittliga sysselsättningen i förvärvade företag år $t-2$ och $t-1$ i respektive grupp. Inom parenteserna anges t-kvoter baserade på standardfel genererade från bootstrap med 200 replikationer. ***, ** och * indikerar signifikans på 1-, 5- och 10-procentnivån.

Tabell 6 Skattade effekter av utländska uppköp på exportintensitet i förvärvade företag

	Tjänster				Tillverkning			
	1-49		50+		1-49		50+	
	Skattning	%	Skattning	%	Skattning	%	Skattning	%
t	0,0069**	7,2	0,0047	5,5	-0,0079	-3,7	0,0162**	4,4
	(2,11)		(0,85)		(-1,15)		(2,20)	
t+1	0,0100***	10,5	0,0056	6,5	-0,0078	-3,6	0,0209*	5,7
	(2,63)		(1,03)		(-0,88)		(1,94)	
t+2	0,0138***	14,4	0,0090	10,5	0,0089	4,2	0,0282**	7,7
	(3,25)		(1,20)		(0,85)		(2,38)	
t+3	0,0178***	18,6	0,0125*	14,6	0,0150	7,0	0,0377***	10,2
	(3,92)		(1,90)		(1,39)		(2,94)	
t+4	0,0196***	20,5	0,0113*	13,2	0,0129	6,0	0,0308**	8,4
	(4,38)		(1,76)		(1,14)		(2,24)	
t+5	0,0232***	24,3	0,0077	9,0	0,0180	8,4	0,0230	6,2
	(5,01)		(1,04)		(1,61)		(1,62)	
Antal behandlade	1 152		265		270		196	
Antal obehandlade	602 966		15 142		114 760		7 904	

Anmärkning: För detaljer om den metod som ligger till grund för skattningarna, se avsnitt 4 och anmärkning till Tabell 3. Effekter i procent beräknas som estimat dividerat med den genomsnittliga exportintensiteten i förvärvade företag år $t-2$ och $t-1$ i respektive grupp. Inom parenteserna anges t-kvoter baserade på standardfel genererade från bootstrap med 200 replikationer. ***, ** och * indikerar signifikans på 1-, 5- och 10-procentnivån.

Tabell 7 Skattade effekter av utländska uppköp på importintensitet i förvärvade företag

	Tjänster				Tillverkning			
	1-49		50+		1-49		50+	
	Skattning	%	Skattning	%	Skattning	%	Skattning	%
t	0,0057 (1,42)	9,0	0,0064 (1,06)	9,4	0,0305*** (3,59)	18,6	0,0183** (2,21)	7,8
t+1	0,0071 (1,59)	11,2	0,0020 (0,28)	2,9	0,0389*** (4,27)	23,7	0,0126 (1,31)	5,4
t+2	0,0168*** (3,43)	26,4	0,0209** (2,23)	30,6	0,0490*** (4,67)	29,8	0,0178* (1,85)	7,6
t+3	0,0178*** (3,61)	28,0	0,0240** (2,55)	35,1	0,0428*** (3,59)	26,0	0,0305*** (2,76)	13,0
t+4	0,0267*** (5,11)	41,9	0,0358*** (3,12)	52,3	0,0408*** (3,73)	24,8	0,0474*** (4,09)	20,3
t+5	0,0327*** (5,16)	51,4	0,0262*** (2,60)	38,3	0,0486*** (3,87)	29,6	0,0423*** (3,51)	18,1
Antal behandlade	846		216		270		195	
Antal obehandlade	542 523		13 400		110 195		8 011	

Anmärkning: För detaljer om den metod som ligger till grund för skattningarna, se avsnitt 4 och anmärkning till Tabell 3. Effekter i procent beräknas som estimat dividerat med den genomsnittliga importintensiteten i förvärvade företag år $t-2$ och $t-1$ i respektive grupp. Inom parenteserna anges t-kvoter baserade på standardfel genererade från bootstrap med 200 replikationer. ***, ** och * indikerar signifikans på 1-, 5- och 10-procentnivån.

Tillväxtanalys har regeringens uppdrag att analysera och utvärdera statens insatser för att stärka Sveriges tillväxt och näringslivsutveckling. Genom vår kunskap bidrar vi till att effektivisera, ompröva och utveckla tillväxtpolitiken samt genomförandet av Agenda 2030.

I vårt arbete fokuserar vi särskilt på hur staten kan främja Sveriges innovationsförmåga, på investeringar som stärker innovationsförmågan och på landets förmåga till strukturomvandling. Dessa faktorer är avgörande för tillväxten i en öppen och kunskapsbaserad ekonomi som Sverige. Våra analyser och utvärderingar är framåtblickande och systemutvecklande. De är baserade på vetenskap och beprövad erfarenhet.

Sakkunniga medarbetare, unika databaser och utvecklade samarbeten på nationell och internationell nivå är viktiga tillgångar i vårt arbete. Genom en bred dialog blir vårt arbete relevant och förankras hos dem som berörs.

Tillväxtanalys finns i Östersund (huvudkontor) och Stockholm.

Den kunskap vi tar fram tillgängliggör vi på www.tillvaxtanalys.se. Anmäl dig gärna till vårt nyhetsbrev för att hålla dig uppdaterad om våra pågående och planerade kunskapsprojekt. Du kan även följa oss på Twitter, Facebook och LinkedIn.

