

# Eget sparande är betydelsefullt när unga tar steget till företagande

*Hur påverkas ungas företagande av storleken på deras förmögenhet? Här presenteras resultat som tyder på att förmögenhetens storlek ökar sannolikheten att bli fåmansaktiebolagsdelägare och att bli kombinator, dvs företagare vid sidan av en anställning. Förmögenhetens storlek ökar även företagets överlevnadschanser, men tycks inte ha någon betydelse för om företaget blir snabbväxande eller ej. En översyn av skattesystemet för att i högre utsträckning möjliggöra för unga individer att spara ihop till ett eget startkapital skulle kunna gynna svenskt företagande.*

Entreprenörskap och företagande är fundamentala faktorer för att skapa fler jobb och ekonomisk tillväxt.<sup>1</sup> Det finns dock flera indikationer på att Sverige skulle kunna prestera bättre inom detta område. Under det senaste decenniet har bl a andelen företagare i befolkningen (15–74 år) i Sverige varit relativt konstant och legat på en lägre nivå än i jämförbara länder, såsom Storbritannien, Nederländerna och Finland, där företagandet i stället successivt har ökat (Ekonomifakta 2016). Vidare visar Global Entrepreneurship Monitor (2015) att den entreprenöriella aktiviteten i befolkningen (18–64 år) i Sverige är klart lägre än i exempelvis USA, Kanada och Storbritannien.<sup>2</sup> Även vid jämförelser av förekomsten av snabbväxande företag placerar sig Sverige efter de främsta länderna, där USA är ledande (Teruel och de Wit 2011). För att förstå hur Sverige kan bli bättre på att stimulera företagande och entreprenörskap behövs en ökad kunskap om varför vissa väljer att bli företagare och vad som avgör hur framgångsrikt detta företagande blir.

En viktig del av företagandet sker bland unga, som i denna studie definieras som individer i åldersintervallet 16–34 år. Det finns främst tre skäl till varför det är viktigt att öka kunskapen om just ungas företagande. Till att börja med utgör själva etableringen en viktig del av företagandet. Denna etablering sker ofta i unga år. Företagande i unga år, även under relativt korta perioder, kan också antas ge viktiga erfarenheter som kan komma till nytta senare i arbetslivet, oavsett om det är som anställd eller vid senare försök att etablera sig som företagande. Slutligen kan ett ökat företagande bland unga vara ett sätt att minska arbetslösheten inom denna grupp.

Vid etablering av ett företag är tillgång till kapital viktigt. Initialt krävs

## **CARL ORELAND**

är filosofie doktor i nationalekonomi från Uppsala universitet och i dag verksam på Svenskt Näringsliv. Hans arbetsområden är främst analys av frågor rörande företagande, entreprenörskap och näringsliv samt makroekonomiska prognoser av bl a inflation och räntor. Carl.Oreland@svensknaringsliv.se

Denna artikel är baserad på en rapport från Svenskt Näringsliv, "Företagande bland unga och betydelsen av egen förmögenhet" (Oreland 2016). Författaren vill särskilt tacka Karl Wennberg, Anders Bornefalk, Fredrik W Andersson, Jimmy Boumediene och Niclas Berggren för värdefulla synpunkter som har bidragit till att förbättra rapportens innehåll.

<sup>1</sup> Se exempelvis Henrekson och Johansson (2010) samt Anokhin och Wincent (2012).

<sup>2</sup> Mer specifikt visar studier att graden av tillväxtorienterat nyföretagande är låg i Sverige jämfört med liknande OECD-länder. Se Autio m fl (2013) för en fördjupad analys kring detta.

ofta en investering när verksamheten startas. Exempelvis krävs i dag ett aktiekapital på minst 50 000 kr för att starta ett aktiebolag. I många fall krävs dock större investeringar än så, till lokal, utrustning, personal etc. Osäkra intäkter innebär att både verksamheten och företagaren också behöver en kapitalbuffert. Kapital kan förenklat härröra från egna besparingar, eller från externa källor i form av riskkapital (investeringar från externa aktörer) eller banklån. En annan viktig källa till finansiering är privata lån eller investeringar från familj eller vänner.<sup>3</sup> Ett rimligt antagande är att tillgången till kapital är begränsad. Brist på kapital kan innebära att en etablering uteblir, misslyckas eller senareläggs.

Aghion m fl (2007) använder företagsdata från 16 olika länder för att visa att tillgång till finansiering är mest betydelsefull för uppkomsten av mindre företag och att sådan tillgång även underlättar för företagen att växa, sett till antal anställda. De argumenterar att många länder behöver förbättra sina finansiella marknader för att öka nyföretagandet och tillväxten bland nya, framgångsrika företag för att på så sätt öka företagsdynamiken och dra större nytta av kreativ förstörelse. Studier tyder också på att svenska företagares/företags möjligheter att finansiera sig har försämrats och utgör ett hinder vid företagande.<sup>4</sup> Det handlar om svårigheter att få banklån, dålig tillgång till riskkapital samt svårigheter att spara ihop till en egen insats.

Denna studie fokuserar på en viktig källa till finansiering: eget sparande eller egen förmögenhet. En större förmögenhet, allt annat lika, borde öka sannolikheten att en individ tar steget till företagande. Även sannolikheten att företaget blir framgångsrikt kan förväntas vara positivt relaterad till förmögenhetens storlek, då en mer långsiktig drift, och i synnerhet expansion, är kapitalkrävande. Hur sambanden ser ut får implikationer för hur bl a inkomst- och kapitalbeskattning bör utformas. Om det är så att det systematiskt är förmögnare individer som börjar ägna sig åt företagande, kan det innebära att många kapabla, men mindre förmögna, individer aldrig får möjligheten att lyckas som företagare.

Johansson m fl (2013) argumenterar för att företagare ofta föredrar egen förmögenhet som finansieringskälla. Enligt *the pecking order theory* (Myers 1984) finns det nämligen en rangordning av finansieringskällor. Företagare föredrar internt genererade medel och egen förmögenhet framför lån, som i sin tur föredras framför externt riskkapital. Detta eftersom externt kapital innebär en förlust av oberoende och kontroll. Vidare orsakar informationsasymmetrier att transaktionskostnader uppstår, vilket medför att externt riskkapital blir dyrare (Myers 1984; Myers och Majluf 1984).

Tidigare forskning om nyföretagande och egen förmögenhet i olika länder och databaser uppvisar olika mönster, men det finns en viss övervikt av

<sup>3</sup> För en mer ingående beskrivning av olika finansieringskällor, se exempelvis Ho och Wong (2007).

<sup>4</sup> Se bl a Global Entrepreneurship Monitor och Entreprenörskapsforum (2012), Jakobsson och Herin (2012) och Bornefalk (2014). Vidare argumenterar Nykvist (2008) och Braunerhjelms m fl (2012) för att den svenska riskkapitalmarknaden inte fungerar optimalt.

studier som indikerar att det finns ett positivt samband mellan övergång till att vara företagare och förmögenhet.<sup>5</sup> Förmögenhet tycks även öka sannolikheten att ett företag överlever.<sup>6</sup> Flera studier indikerar dessutom att förmögenhet bl a är förknippat med ett ökat jobbskapande och en förbättrad lönsamhet hos företagen.<sup>7</sup> Sambanden mellan företagande och förmögenhet är dock långtifrån klarlagda.

Här finns ett behov av fler studier av sambandet mellan övergång till företagande, företagens utveckling och förmögenhet, i synnerhet på svenska data. Vidare råder det brist på studier med fokus på unga individer. Ofta görs heller ingen skillnad mellan de olika kategorierna av företagare: egen företagare, fåmansaktiebolagsdelägare etc. Detta trots att drivkrafterna att bli företagare med stor sannolikhet skiljer sig åt beroende på kategori.

Syftet med denna studie är därför att undersöka sambandet mellan unga individers företagande och deras förmögenhet. I studien undersöks ungas (16–34 år) övergång till egen företagare, fåmansaktiebolagsdelägare eller kombinator samt även hur företagens överlevnad och tillväxt påverkas.

## 1. Studiens upplägg

Analysen baseras på tvärsnittsdata från SCB:s Entreprenörskapsdatabas för perioden 2004–09.<sup>8</sup> Entreprenörskapsdatabasen innehåller bl a information om individers historiska anknytning till företagande, både direkt och indirekt, via familjeband. Databasen bygger på data från registerbaserad arbetsmarknadsstatistik (RAMS), vilket är en totalundersökning av befolkningen.

Analysen är regressionsbaserad och inledningsvis studeras sambandet mellan unga individers övergång till företagande och förmögenhet. Individer som börjar ägna sig åt företagande 2005 jämförs med individer som är anställda 2005 och som inte heller var företagande 2004. I studien särskiljs tre olika typer av företagande:

- *Egen företagare*: deklarerar för näringsverksamhet (aktiv eller passiv), handels- eller kommanditbolag.
- *Fåmansaktiebolagsdelägare*: enligt deklARATIONEN.<sup>9</sup>
- *Kombinator*: är anställd och deklarerar för näringsverksamhet och/eller

<sup>5</sup> För exempel på studier som pekar på ett positivt samband mellan sannolikheten att bli företagare och förmögenhet, se Evans och Jovanovic (1989), Holtz-Eakin m fl (1994a), Lindh och Ohlsson (1996), Georgellis m fl (2005), Nykvist (2008) samt Fairlie och Krashinsky (2012). För de allra mest förmögna individerna är ett positivt samband inte alls lika tydligt. För studier som ifrågasätter detta samband, se Hurst och Lusardi (2004) samt Disney och Gathergood (2009).

<sup>6</sup> Se bl a Holtz-Eakin m fl (1994b), Schäfer och Talayera (2009) samt Schmalz m fl (2013).

<sup>7</sup> Se bl a Henley (2005) samt Hvide och Moen (2010). Här finns tecken på att lönsamheten påverkas negativt i de högsta förmögenhetsintervallen.

<sup>8</sup> De statistiska beräkningarna är utförda av Fredrik W Andersson och Jan Andersson, SCB.

<sup>9</sup> Det finns ett problem med SCB:s definition av fåmansaktiebolagsdelägare som medför att ett flertal av dem som i denna studie definieras som nya fåmansaktiebolagsdelägare 2005 med stor sannolikhet startade sin verksamhet tidigare än så. För mer om detta, se Orelund (2016).

fåmansaktiebolag. Huvudsysselsättningen är som anställd. Många heltidsföretagare börjar som kombinatörer.

De bakomliggande drivkrafterna till att börja ägna sig åt företagande kan antas skilja sig åt beroende på kategori. Att starta ett aktiebolag är bl a fördelaktigt om verksamhetens omfattning och dess ekonomi är stor i förhållande till företagarens privatekonomi. I ett aktiebolag är ekonomin separerad från företagarens privatekonomi och en potentiell konkurs drabbar därför enbart bolaget.<sup>10</sup> Ytterligare ett skäl till att välja aktiebolagsform är om verksamheten har anställda (Andersson 2013). Att starta ett aktiebolag är i sig kostsamt, då det under den studerade tidsperioden krävdes ett aktiekapital på 100 000 kr.<sup>11</sup>

Vidare undersöks hur företagets utveckling påverkas av individens initiala förmögenhet. Utvecklingen mäts dels som överlevnad på ett respektive tre års sikt, dels via några olika definitioner av snabbväxande företag i termer av sysselsättningstillväxt.

Eftersom de beroende variablerna i analysen är binära (antar värdet 0 eller 1) skattas logistiska regressioner. För att skatta effekten av förmögenhet används dummyvariabler. Förmögenhet definieras som tillgångar med avdrag för skulder.<sup>12</sup> Populationen har delats in i tre grupper baserat på storleken på förmögenheten:

- Förmögenhet  $\leq 55\ 000$  kr: ca 75 procent av fördelningen.
- Förmögenhet  $55\ 001$  kr –  $285\ 000$  kr: ca 15 procent av fördelningen.
- Förmögenhet  $\geq 285\ 001$  kr: ca 10 procent av fördelningen.

Vid denna typ av analyser finns ett potentiellt problem, då det är möjligt att de som övergår till företagande också har en fallenhet för att skapa egna förmögenheter. Det är tänkbart att vissa individer har en ”entreprenörskapsförmåga” som gör dem mer benägna att börja ägna sig åt företagande, men också att skapa sig egna förmögenheter. Denna förmåga går heller inte att observera. Detta kan leda till att resultaten i en regressionsanalys feltolkas som att större förmögenhet ökar sannolikheten att övergå till företagande. Ett sätt inom forskningen att försöka hantera denna problematik är att med hjälp av instrumentvariabelskattningar, och den exogena variation i förmögenhet som uppstår i samband med exempelvis arv, lotterivinster och oväntade förändringar i huspriser (instrument), fånga den verkliga effekten av förmögenhet. Denna metod bygger på tillgång till dylika instrument. Lämpliga instrument har dock inte funnits att tillgå i denna analys.<sup>13</sup> Resultaten bör därför tolkas med viss försiktighet.

<sup>10</sup> Detta gäller under förutsättning att bokföringen har skötts korrekt och att företaget inte har finansierats med personliga garantier.

<sup>11</sup> År 2010 halverades kravet till nuvarande 50 000 kr i aktiekapital.

<sup>12</sup> Den exakta definitionen ser ut enligt följande: *Förmögenhet = Reala tillgångar + Finansiella tillgångar + Övriga tillgångar – Skulder.*

<sup>13</sup> Bland annat visade det sig omöjligt att använda data över arv som instrument för förmögenhet, då ytterst få unga har fått ett arv.

För att stärka möjligheten till en kausal tolkning bygger den ekonometriska ansatsen på att de förklarande variablerna i regressionen observeras år 2004, medan den beroende variabeln observeras år 2005 eller senare, beroende på vad som studeras. Detta innebär att risken för omvänd kausalitet blir mindre. Sammantaget kvarstår ändå vissa endogenitetsproblem i analysen.

## 2. Är egen förmögenhet betydelsefull när unga blir företagande?

Avsnittet inleds med beskrivande statistik för att därefter redovisa resultaten av regressionsanalyserna.

### *Individer som börjar ägna sig åt företagande har större förmögenheter*

Under 2005 började 1,2 procent av samtliga unga individer i åldersintervallet 16–34 år ägna sig åt företagande.<sup>14</sup> Merparten av dessa, knappt 56 procent, blev kombinatorer. Något färre än en tredjedel blev egna företagare, medan 12,5 procent blev fåmansaktiebolagsdelägare. Med stigande ålder blir det vanligare med fåmansaktiebolagsdelägare, men även till viss del med kombinatorer.

Tabell 1 visar förmögenhetsfördelningen bland de unga individer som övergick till företagande och bland övriga. Det kan konstateras att den genomsnittliga förmögenheten generellt var högre bland dem som började ägna sig åt företagande. Inte oväntat stiger också förmögenheten med åldern. Bland de företagande var den genomsnittliga förmögenheten lägst bland egenföretagare, medan den var klart högre bland framför allt fåmansaktiebolagsdelägare, men även bland kombinatorer. Generellt är standardavvikelserna höga, vilket avspeglar en stor spridning i förmögenheternas storlek, där vissa individer har mycket stora förmögenheter.

### *Sambandet mellan sannolikheten att övergå till företagande och förmögenhet*

Tabell 2 visar det skattade sambandet mellan sannolikheten att övergå till företagande och förmögenhet uppdelat på de tre olika kategorierna av företagande, samtidigt som en rad andra faktorer hålls konstanta. Till att börja med tycks det inte finnas något samband mellan övergång till eget företagande och förmögenhet. För fåmansaktiebolagsdelägare finns däremot ett statistiskt signifikant och positivt samband. Ju större förmögenhet, desto högre sannolikhet att övergå till denna typ av företagande.<sup>15</sup> Exempelvis var sannolikheten att vara fåmansaktiebolagsdelägare i genomsnitt 42,5 procent högre för en individ vars förmögenhet var större än 285 000 kr än för en individ vars förmögenhet var mindre än 55 001 kr. För kombinatö-

<sup>14</sup> Den totala populationen var 2 066 359 individer, varav 24 777 började ägna sig åt företagande (baserat på preliminära uppgifter från Skatteverket).

<sup>15</sup> Koefficientskattningarna för de två förmögenhetsintervallen är statistiskt skilda ifrån varandra.

Tabell 1  
Övergång till företagande 2005 och genomsnittlig förmögenhet bland unga individer

Ålder	Egen företagare	Fåmansaktiebolagsdelägare	Kombinatör	Ej företagande
16–24 år	52 369 (248 075)	104 125 (364 920)	116 276 (1 204 449)	43 887 (395 396)
25–34 år	95 078 (819 330)	251 987 (1 349 351)	121 841 (608 550)	70 351 (594 163)
Antal individer	2 088 /	424 /	2 966 /	949 627 /
16–24 år / 25–34 år	5 839	2 671	10 789	997 896

Anm: Siffrorna anger förmögenhet i kronor 2004. Standardavvikelser inom parentes.  
Källa: Oreland (2016).

Tabell 2  
Procentuella skillnader i sannolikheten att övergå till företagande beroende på förmögenhetens storlek, 16–34 år

Förklarande variabler	Egen företagare	Fåmansaktiebolagsdelägare	Kombinatör
Förmögenhet 55 001 kr – 285 000 kr	3,66	15,23 <sup>***</sup>	12,40
Förmögenhet ≥ 285 001 kr	4,02	42,54 <sup>***</sup>	46,36 <sup>***</sup>
Kontrollvariabler	Ja	Ja	Ja
n	1 087 360	1 076 033	1 056 199
Pseudo-R <sup>2</sup>	0,33	0,26	0,06

Anm: Tabellen visar marginaleffekter av förmögenhet baserade på koefficientskattningar från logistiska regressioner. Bas är individer med förmögenhet ≤ 55 000 kr. Se Oreland (2016) för fullständiga resultat. \*, \*\*, \*\*\* indikerar signifikans på 10, 5 respektive 1 procents nivå.  
Källa: Oreland (2016).

rer är det enbart vid den högre förmögenhetsnivån som sannolikheten att övergå till företagande ökar. Förmögenhet tycks alltså vara mest betydelsefullt för dem som startar aktiebolag; som också är den mest kapitalkrävande formen av företagande.

### *Sambandet mellan företagets utveckling och förmögenhet*

Att börja ägna sig åt företagande är en sak, att bli framgångsrik är en helt annan sak. Här studeras utvecklingen för de företag som är kopplade till de unga individer som antingen blev egna företagare eller fåmansaktiebolagsdelägare 2005.

Totalt blev 13 362 individer egna företagare 2005. Ett år senare var ca 63 procent av dessa fortfarande egna företagare; efter tre år, 43 procent. På samma sätt blev 4 575 individer fåmansaktiebolagsdelägare 2005. Ett år senare var knappt 71 procent av dessa kvar; efter tre år, 70 procent. Överlevnaden tycks således vara avsevärt bättre bland dem som blev fåmansaktiebolagsdelägare. Detta kan bero på att dessa verksamheter ofta är mer genomtänkta och även kapitaliserade med minst 100 000 kr redan från

Förklarande variabler	Överlevnad 1 år		Överlevnad 3 år	
	Eget företag	Fåmansaktiebolag	Eget företag	Fåmansaktiebolag
Förmögenhet 55 001 kr – 285 000 kr	4,59**	4,96	22,01***	21,94***
Förmögenhet ≥ 285 001 kr	7,48***	6,62***	20,12***	12,01***
Kontrollvariabler	Ja	Ja	Ja	Ja
n	12 598	4 551	12 598	4 551
Pseudo-R <sup>2</sup>	0,08	0,07	0,07	0,09

*Anm:* Se anmärkning till tabell 2.

*Källa:* Oreland (2016).

Tabell 3

Procentuella skillnader i sannolikheten att starta ett företag som överlever beroende på förmögenhetens storlek, 16–34 år

starten.<sup>16</sup> Det har även att göra med att övergången till i synnerhet fåmansaktiebolagsdelägare inte sällan sker till ett redan existerande företag.

Tabell 3 visar resultaten då sambandet mellan överlevnad och förmögenhet skattas. Generellt tycks sannolikheten att såväl egna företag som fåmansaktiebolag överlever vara positivt relaterad till individens initiala förmögenhet. Detta samband är starkast för överlevnad i tre år. Detta överlevnadsmått är också mest relevant då det bättre fångar de företag som verkligen har en livskraftig verksamhet. Värt att notera är även att för de fåmansbolag som överlever tre år så tycks det starka positiva sambandet med förmögenhet bli svagare vid större förmögenheter.<sup>17</sup> Liknande effekter av större förmögenheter återfinns i tidigare forskning, men då vad gäller sannolikheten att bli företagare samt företagets jobbskapande och lönsamhet.

Slutligen undersöks de individer vars företag inte bara överlever utan även lyckas öka antalet sysselsatta i snabb takt. Då slutsatserna är oberoende av hur snabbväxande företag definieras så redogörs endast för resultaten baserat på följande definition:

*OECD-definition modifierad av SCB:* färre än tio sysselsatta initialt; ökning av antalet sysselsatta med minst sju personer under en treårsperiod; tio eller fler sysselsatta: genomsnittlig sysselsättningsstillväxt på minst 20 procent per år (se Poldahl m fl 2011).

Företagen startas 2005 och tillväxten mäts under perioden 2006–09. År 2009 uppgick andelen unga individer vars egna företag var snabbväxande enligt definitionen ovan till 1,3 procent (63 individer). När det gäller fåmansaktiebolag uppgick motsvarande andel till 11 procent (252 individer). Regressionsanalysen visar att det inte tycks finnas något samband

<sup>16</sup> Se t ex Delmar m fl (2005) om hur kapitalkraven i aktiebolag kan tänkas påverka företags överlevnad.

<sup>17</sup> Att sambandet blir svagare när förmögenheten ökar är statistiskt säkerställt.

mellan sannolikheten att starta ett snabbväxande eget företag eller fåmansaktiebolag och förmögenhet. Trots ett potentiellt större finansieringsbehov än långsammare växande företag verkar alltså betydelsen av förmögenhet inte vara större i snabbväxande företag. En möjlig förklaring till detta kan vara att dessa företag delvis kan finansiera sig via kassaflöde, lån med kassaflöde som säkerhet och/eller riskkapital.

För att undersöka robustheten i resultaten har samtliga regressioner även skattats då närståendes förmögenheter har inkluderats i modellerna. Med närstående avses föräldrar samt partner. Något tydligt samband mellan närståendes förmögenhet och övergång till företagande, överlevnad eller snabb tillväxt tycks inte finnas. Vad gäller betydelsen av den egna förmögenheten ändras inte dessa resultat i nämnvärd utsträckning i dessa skattningar.

### 3. Resultaten i ett bredare perspektiv

Resultaten indikerar att storleken på den egna förmögenheten är betydelsefull för individer som överväger att börja ägna sig åt företagande i åldersintervallet 16–34 år. Framför allt sannolikheten att bli fåmansaktiebolagsdelägare är starkt positivt relaterad till förmögenhet, men även för kombinatorer är kopplingen positiv. Förmögenhet verkar emellertid inte påverka sannolikheten att bli egenföretagare. Det är rimligt att det främst är de som startar fåmansaktiebolag som påverkas av förmögenhetens storlek, då det är denna typ av företagande som kan antas kräva mest kapital. Verksamheter i aktiebolagsform har inte bara ett minimikrav på aktiekapital utan tenderar även att vara mer omfattande.

För sambandet mellan företagets utveckling och individens förmögenhet är resultaten avhängiga av hur framgångsrikt företagande definieras. Ett företags överlevnadschanser tycks öka om individens förmögenhet är större, vilket är i linje med tidigare forskning.<sup>18</sup> Däremot verkar förmögenhet inte ha någon betydelse för vilka överlevande företag som i sin tur blir snabbväxande. En förklaring till det senare resultatet kan vara att det bland de snabbväxande företagen finns en överrepresentation av individer med entreprenöriell förmåga. Dessa entreprenörer har lättare att få extern finansiering än andra, delvis som en följd av att verksamheterna har ett större kassaflöde vilket underlättar lånefinansiering och riskkapitalsatsningar. Ett större kassaflöde innebär även i sig att behovet av annan finansiering minskar. Snabbväxande företag upplever därför inget större behov av egen förmögenhet än övriga överlevande företag trots ett större kapitalbehov.<sup>19</sup> Här är det viktigt att komma ihåg att snabbväxande företag är en delmängd av överlevande företag.

Det har dock skett ett antal strukturella förändringar sedan 2004–05

<sup>18</sup> Se exempelvis Schäfer och Talayera (2009) samt Schmalz m fl (2013).

<sup>19</sup> En alternativ förklaring är att ett högre avkastningskrav på externt riskkapital kan innebära att företag som i hög utsträckning finansieras på detta sätt tvingas att försöka expandera snabbt. Denna effekt skulle då motverka den hypotetiska positiva effekten av egen förmögenhet på sannolikheten att ett företag blir snabbväxande.

som bör beaktas då resultaten i denna analys ska tolkas. Det finns bl a tecken på att företagare successivt lånar allt mindre. Bornefalk (2014) finner att privata aktiebolag gradvis tycks ha minskat sitt låneberoende 1998–2010, och kanske i synnerhet mot slutet av perioden. I stället har eget kapital blivit allt viktigare som finansieringskälla. Bornefalk (2014) menar att den utvecklingen bl a kan vara en gradvis anpassning av efterfrågan på lån till de förändringar i skatter och inflationsnivå som har skett sedan början av 1990-talet. Skattereformen 1990–91 och fortsatta sänkningar av bolagsskatten har gjort det mindre förmånligt för företag att låna. Riksbankens självständighet och införandet av ett inflationsmål har lett till kraftigt minskad inflation, vilket har inneburit att skulder inte kan inflateras bort på samma sätt som tidigare. Detta talar för att betydelsen av förmögenhet för företagande kan vara större i dag än vad som indikeras i denna studie.

Andra faktorer har verkat i motsatt riktning och berör i stor utsträckning fåmansaktiebolagsdelägare. Till att börja med så baseras analysen i denna studie på en tidsperiod då kravet på aktiekapital var 100 000 kr. År 2010 halverades detta krav och är i dag 50 000 kr. Denna förändring tenderar att minska förmögenhetens betydelse för potentiella fåmansaktiebolagsdelägare. Det troliga är dock att denna effekt delvis är begränsad då det i många fall krävs betydligt mer än det gamla kravet på 100 000 kr för att starta en verksamhet. Bornefalk (2014) visar att det krävs ett eget kapital på 150 000–200 000 kr för att starta ett genomsnittligt aktiebolag.

I samma riktning verkar även ett flertal skatteförändringar. De sk 3:12-reglerna, som bestämmer hur utdelningarna från fåmansaktiebolag beskattas, blev generösare 2006,<sup>20</sup> vilket borde innebära att den initiala kapitalbufferten för företagaren inte behöver vara lika stor. Då fokus i denna studie är på de första åren som företagare, då utdelningarna många gånger tenderar att vara små, bör dock även denna effekt vara begränsad. Vidare påpekar Braunerhjelm m fl (2012) att reglerna ändå är så komplexa att det är svårt för många att inse hur förmånliga de numera är.

Möjligheterna att bygga upp ett eget sparande har också förbättrats sedan 2004–05 i och med att inkomstskatterna har blivit lägre via jobbskatteavdragen 2007–14. Den avskaffade förmögenhetsskatten 2007 bör även ha förbättrat tillgången på externt riskkapital. Sverige har dock fortfarande internationellt sett höga inkomst- och kapitalskatter, som kan antas hämma sparandet (Falkenhall och Johansson 2013).<sup>21</sup> Nykvist (2008) anför också att bristen på kapital för företagare är större i Sverige än i USA. Nykvist pekar bl a på att hög kapitalinkomstskatt kan vara ett problem.<sup>22</sup>

Men blickar man i dagsläget framåt så finns det i stället en överhängande

<sup>20</sup> För mer kring detta, se Alstadsæter och Jacob (2012) samt Fall och Ericson (2013).

<sup>21</sup> Se även Carroll m fl (2012) för en internationell jämförelse av skatt på utdelningar och kapitalinkomster.

<sup>22</sup> För mer information kring denna policyrekommendation, se även Baygan (2003). Vidare argumenterar Henrekson och Sanandaji (2014) för att skatterna på kapitalinkomst och utdelning har betydelse för entreprenörskap och tillväxtföretags investeringar och att de behöver reduceras.

risk för kommande regleringar som kan antas öka betydelsen av förmögenhet i samband med företagsstarter. Försämrade möjligheter till ränteavdrag för företag, stramare 3:12-regler samt ytterligare höjningar av kapitalkraven för banker är samtliga åtgärder under utredning.

Denna studie pekar på att en ökad förmögenhet bland unga troligtvis skulle öka både andelen individer som börjar ägna sig åt företagande liksom andelen av de nystartade verksamheterna som överlever. Även om andelen av de överlevande företagen som därefter blir snabbväxande inte skulle öka så skulle ändå antalet snabbväxande företag öka då fler nystartade företag överlever.

Ett sätt för Sverige att få fler att ta steget till företagande samt få fler framgångsrika företag skulle därför vara att se över skattesystemet så att det i högre utsträckning än i dag möjliggör för unga individer att spara ihop till ett eget startkapital.

## REFERENSER

- Aghion, P, T Fally och S Scarpetta (2007), "Credit Constraints as a Barrier to the Entry and Post-Entry Growth of Firms", *Economic Policy*, vol 22, s 732-779.
- Alstadsæter, A och M Jacob (2012), "3:12-reglerna har blivit för generösa och används för skatteplanering", *Ekonomisk Debatt*, årg 40, nr 8, s 5-12.
- Andersson, A (2013), "Aktiebolag eller firma – vad är bäst för dig?", [www.driva-eget.se/bolagellerfirma](http://www.driva-eget.se/bolagellerfirma).
- Anokhin, S och J Wincent (2012), "Startup Rates and Innovation: A Cross-Country Examination", *Journal of International Business Studies*, vol 43, s 41-60.
- Autio, E, S Pathak och K Wennberg (2013), "Consequences of Cultural Practices for Entrepreneurial Behaviors", *Journal of International Business Studies*, vol 44, s 334-362.
- Baygan, G (2003), "Venture Capital Policies in Sweden", STI Working Papers 2003/11, OECD, Paris.
- Bornefalk, A (2014), "Kapital på krita? En ESO-rapport om företagandets finansiering", ESO-rapport nr 4, Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi, Stockholm.
- Braunerhjelm, P, K Eklund och M Henrekson (2012), *Ett ramverk för innovationspolitiken – hur göra Sverige mer entreprenöriellt?*, Samhällsförlaget, Stockholm.
- Carroll, R, B Pizzola, E Hultman och M Segerström (2012), "Corporate Dividend and Capital Gains Taxation: A Comparison of Sweden to Other Member Nations of the OECD and EU, and BRIC Countries", rapport, Ernst & Young, Stockholm.
- Delmar, F, K Wennberg, J Wiklund och K Sjöberg (2005), "Self-Employment among the Swedish Science and Technology Labor Force: The Evolution of the Firms between 1990 and 2000", rapport A2005:001, ITPS, Östersund.
- Disney, R och J Gathergood (2009), "Housing Wealth, Liquidity Constraints and Self-Employment", *Labour Economics*, vol 16, s 79-88.
- Ekonomifakta (2016), "Antal företagare", statistik, <http://www.ekonomifakta.se/sv/Fakta/Foretagande/Naringslivet/Antal-foretagare/>.
- Evans, D S och B Jovanovic (1989), "An Estimated Model of Entrepreneurial Choice under Liquidity Constraints", *Journal of Political Economy*, vol 97, s 808-827.
- Fairlie, R W och H A Krashinsky (2012), "Liquidity Constraints, Household Wealth, and Entrepreneurship Revisited", *Review of Income and Wealth*, vol 58, s 279-306.
- Falkenhall, B och D Johansson (2013), "Svenskt företagsklimat i internationell jämförelse – slutsatser och lärdomar", *Ekonomisk Debatt*, årg 41, nr 6, s 5-16.
- Fall, J och P Ericson (2013), "Några ekonomiska aspekter på 3:12-reglernas utveckling", *Skattenytt*, nr 12, s 842-852.
- Georgellis, Y, J G Sessions och N Tsitsianis (2005), "Windfalls, Wealth, and the Transition to Self-Employment", *Small Business Economics*, vol 25, s 407-428.
- Global Entrepreneurship Monitor (2015), "2014 Global Report", rapport, Global Entrepreneurship Monitor, London.
- Global Entrepreneurship Monitor och Entreprenörskapsforum (2012), "Entreprenörskap i Sverige – nationell rapport 2012", rapport, Entreprenörskapsforum, Stockholm.

- Henley, A (2005), "The Roles of Entrepreneurial and Financial Capital", *Small Business Economics*, vol 25, s 175-196.
- Henrekson, M och D Johansson (2010), "Gazelles as Job Creators: A Survey and Interpretation of the Evidence", *Small Business Economics*, vol 35, s 227-244.
- Henrekson, M och T Sanandaji (2014), "Företagandets förutsättningar – en ESO-rapport om den svenska ägarbeskattningen", ESO-rapport nr 3, Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi, Stockholm.
- Ho, Y-P och P-K Wong (2007), "Financing, Regulatory Costs and Entrepreneurial Propensity", *Small Business Economics*, vol 28, s 187-204.
- Holtz-Eakin, D, D Joulfaian och H S Rosen (1994a), "Entrepreneurial Decisions and Liquidity Constraints", *RAND Journal of Economics*, vol 25, s 334-347.
- Holtz-Eakin, D, D Joulfaian och H S Rosen (1994b), "Sticking It out: Entrepreneurial Survival and Liquidity Constraints", *Journal of Political Economy*, vol 102, s 53-75.
- Hurst, E och A Lusardi (2004), "Liquidity Constraints, Household Wealth, and Entrepreneurship", *Journal of Political Economy*, vol 112, s 319-347.
- Hvide, H K och J Moen (2010), "Lean and Hungry or Fat and Content? Entrepreneurs' Wealth and Start-Up Performance", *Management Science*, vol 56, s 1242-1258.
- Jakobsson, U och J Herin (2012), "Nya företags försörjning av riskkapital", rapport, Svenskt Näringsliv, Stockholm.
- Johansson, D, J Palmberg och A Bornhäll (2013), "Riskkapitalförsörjning i små och medelstora företag – utbud eller efterfrågan?", rapport, Svenskt Näringsliv, Stockholm.
- Lindh, T och H Ohlsson (1996), "Self-Employment and Windfall Gains: Evidence from the Swedish Lottery", *Economic Journal*, vol 106, s 1515-1526.
- Myers, S C (1984), "The Capital Structure Puzzle", *Journal of Finance*, vol 39, s 575-592.
- Myers, S C och N S Majluf (1984), "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have", *Journal of Financial Economics*, vol 13, s 187-221.
- Nykvist, J (2008), "Entrepreneurship and Liquidity Constraints: Evidence from Sweden", *Scandinavian Journal of Economics*, vol 110, s 23-43.
- Oreland, C (2016), "Företagande bland unga och betydelsen av egen förmögenhet", rapport, Svenskt Näringsliv, Stockholm.
- Poldahl, A, F W Andersson och U Johansson (2011), "Identifiering av snabbväxande företag och gaseller", i Haldorson, L (red), *Fokus på näringsliv och arbetsmarknad våren 2011*, Statistiska centralbyrån, Stockholm.
- Schmalz, M C, D A Sraer och D Thesmar (2013), "Housing Collateral and Entrepreneurship", NBER Working Paper 19680, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Schäfer, D och O Talayera (2009), "Small Business Survival and Inheritance: Evidence from Germany", *Small Business Economics*, vol 32, s 95-109.
- Teruel, M och G de Wit (2011), "Determinants of High-Growth Firms: Why Have Some Countries More High-Growth Firms than Others?", EIM Research Report H201107, EIM Business & Policy Research, Zoetermeer.