



MAGNUS HENREKSON OCH MIKAEL STENKULA

Entreprenörskap och ekonomisk politik – en översikt*

Entreprenörskapets funktion, betydelse och påverkansfaktorer diskuteras allt mer inom media, akademi och politik. Få ifrågasätter i dag entreprenörens betydelse för utveckling och välfärd, samtidigt som ökad entreprenörsaktivitet inte erbjuder någon patentmedicin eller snabb lösning på alla problem i samhället. I denna temaartikel diskuteras på ett övergripande plan vad som påverkar entreprenörskapsaktiviteten och företagstillväxten i ekonomin och hur denna kan stimuleras.

Från storföretagspolitik till entreprenörspolitik

Policydiskussionen var fram till början av 1980-talet centrerad kring de stora och etablerade företagens betydelse för samhällsutvecklingen. Successivt försköts fokus så att betydelsen av nya och små företag fick allt större utrymme. Under de senaste åren har perspektivet ytterligare förskjutits – från en betoning av små- och nyföretagande till entreprenörskap.¹

Under 1980- och 1990-talet kom många politiker att förespråka en form av småföretagspolitik där fokus låg på företagen, främst i form av små- och egenföretagande. De politiska målen var ofta rent kvantitativa och mer småföretagande sågs definitionsmässigt som något positivt och eftersträvan svårt, oavsett konkurrenskraft och sysselsättningsförmåga hos dessa företag. Stöd till vissa former av företagande premierades i form av särslagstiftning och direkta subventioner. Tanken bakom dessa stöd kunde vara att man ville uppnå makroekonomiska fördelar – såsom ökad sysselsättning eller innovationsbenägenhet – eller kompensera för mikroekonomiska nackdelar – såsom förekomsten av skalfördelar eller andra kostnads- och informationsproblem – som karakteriserar dessa företagsformer.

* Artikeln bygger på vårt kommande bidrag till *Handbook of Entrepreneurship Research*, redigerad av Zoltan J. Acs och David B. Audretsch (Henrekson och Stenkula 2009). Den som vill ha ytterligare referenser hänvisas till detta arbete (www.ifn.se/web/804_1.aspx). Några andra nyare arbeten som diskuterar liknande frågeställningar är Baumol, Litan och Schramm (2007) och Acs och Szerb (2007).

¹ Se Lundström (2003) för en diskussion om denna förskjutning ur ett nordiskt perspektiv.

Stöd kunde också riktas mer specifikt mot regioner (underutvecklade, glesbygds-), sektorer (informations- och kommunikationsteknologi [IKT], biotech) eller grupper (kvinnor, invandrare), eftersom de ansågs vara extra viktiga för entreprenöriell aktivitet (t.ex. inom IKT) eller för att den entreprenöriella aktiviteten var relativt låg (t.ex. för kvinnor).

Växande företag viktigare än många företag

Det bredare och mer generella angreppssätt som nu börjar få genomslag skulle man kunna kalla *entreprenörskapspolitik*. Fokus är här främst på individen och att få individer att initiera entreprenöriella verksamheter, oavsett företagsform. Målet blir inte längre att maximera antalet eller andelen av en viss kategori företagande. Målet blir istället mer kvalitativt. Forskning har på senare tid visat att ett fåtal framgångsrika och snabbväxande företag, s.k. gaseller, kan ha ett stort positivt inflytande på ekonomin och sysselsättningsutvecklingen (se exempelvis Henrekson och Johansson 2009). Många studier använder olika definitioner på snabbväxande företag och avser olika tidsperioder och branscher, vilket försvårar jämförelse över tid och mellan länder. Baserat på 14 olika studier om gaseller i England och USA har forskare emellertid kunnat konstatera att av de undersökta företagen bidrog de fyra procent mest snabbväxande företagen med 50 procent av sysselsättningsstillväxten över ett decennium (Storey 1994).

Studier som undersökt de svenska gasellerna har, å andra sidan, ofta funnit att dessa endast måttligt bidragit till den svenska sysselsättningsutvecklingen, i absoluta termer och i relation till vad nya företag bidrar med eller i relation till befintlig arbetslöshet (Davidsson och Delmar 2003, 2006). Ett problem med dessa studier är att de ofta inkluderar depressionen i början av 1990-talet då sysselsättningen sjönk mycket kraftigt. Även om gasellerna i absoluta tal inte har bidragit mer än marginellt till ökad sysselsättning netto, enligt dessa studier, ska det jämföras med att icke-gasellernas bidrag var starkt negativt. Att på basis av dessa studier påstå att gasellerna är oviktiga i en svensk kontext blir därför missvisande.

Gasellerna är relativt sett viktiga i Sverige men deras absoluta betydelse tycks vara låg för sysselsättningsutvecklingen, även under de år som inte präglats av depression (Davidsson och Delmar 2006). Anledningarna till detta kan vara många. Sverige har en osedvanligt stor offentlig sektor som svarar för närmare 1/3 av sysselsättningen. Detta minskar möjligheten för omfattande sysselsättningsexpansion för företag som verkar inom den privata sektorn – i synnerhet inom tjänstesektorn där stora delar av en möjlig expansion är reserverad för offentliga arbetsgivare.

Anledningen till att svenska gaseller är relativt sett viktigare än icke-gaseller samtidigt som de inte nämnvärt bidragit till en positiv sysselsättningsutveckling på aggregerad nivå kan delvis förklaras av det svenska institutionella ramverket. Den svenska ekonomiska politiken/näringspolitiken under efterkrigstiden missgynnade entreprenöriella initiativ och privat förmögenhetsbildning. Politikens fokus var (under denna period) istället riktat mot stora redan etablerade företag (Henrekson och Jakobsson 2008). Gaseller kan alltså vara relativt viktiga för sysselsättningsutvecklingen samtidigt som det institutionella ramverket inom vilket de verkar kan dämpa deras bidrag till sysselsättningen. Det är därför viktigt att utforma den ekonomiska politiken på ett sådant sätt att den befrämjar gasellernas utveckling.

Svårigheten att utvärdera politikinsatser

Hur kan man då som politiker stimulera entreprenörsaktiviteten och tillväxtföretagen i ekonomin? I praktiken finns en mängd olika politikområden som kan påverka denna aktivitet. Det kan emellertid vara svårt att utvärdera effekten av policyåtgärder av flera olika skäl. Till att börja med är det ofta svårt att mäta den

entreprenöriella aktiviteten på ett entydigt sätt. För det andra kan olika åtgärder påverka varandra och därmed förstärka eller försvaga effekten av enskilda åtgärder. Effekten kommer från det samlade policypaketet. Att särskilja och kvantifiera effekter av enskilda åtgärder låter sig svårigen göras. Därutöver finns en tidsaspekt att ta hänsyn till. Människor är fast i vanor och rutiner och det tar tid innan beteenden ändras till följd av nya betingelser. Effekterna är också kontextberoende (se vidare Boettke och Coyne 2009). De politiska, ekonomiska och kulturella grundförutsättningarna skiljer sig – ibland markant – mellan länder och kan svårigen replikeras, imiteras eller kommenderas fram på politisk väg. Att utan vidare tro att en politik som givit goda resultat i ett visst land vid en viss tidpunkt ska ge precis samma effekt i ett helt annat land vid en annan tidpunkt är ett alltför simplistiskt synsätt på hur ekonomier fungerar. Att peka ut en speciell åtgärd som *best practice* är därför vanskligt.

För att stimulera till produktivt entreprenörskap krävs ett institutionellt ramverk som kombinerar flera åtgärder. Vi kommer här att behandla några av de politikområden som i forskningslitteraturen har identifierats som varande av särskild vikt för tillväxtföretag och diskutera hur åtgärder inom dessa områden kan stimulera till produktivt entreprenörskap.²

Regleringar som hämmar företagstillväxt och handel

Det är väl belagt att omfattande direkta eller indirekta inträdeshinder hindrar och hämmar nyföretagande (se t.ex. litteraturgenomgången i Ho och Wong 2007) och därmed i förlängningen möjligheten att växa. Alla former av kostnader pressar upp den avkastning som krävs för att exploatera en entreprenöriell möjlighet. Enklare regler gör också att (potentiella) entreprenörer kan ägna mer tid, resurser och kraft åt själva företagandet. Ur policysynpunkt innebär det att politiker skulle kunna stimulera entreprenörskap genom att avreglera reglerade områden eller genom att minska kostnader och byråkrati för att starta och expandera nya företag.

² Rodrik (2007) är ett försök att vara heltäckande. Sammantaget lyfter Rodrik fram 20 mer eller mindre omfattande punkter. Dessa är en utökning av den s.k. *Washington consensus*-listans ursprungliga tio punkter. Baumol, Litan och Schramm (2007, s. 6) är skeptiska till sådana långa listor av åtgärder. De skriver: "[T]he danger in long lists is that they are too easily ignored by busy policy makers, who ... have the energy and political capital to concentrate on only a few major endeavors at a time. The other extreme, the search for a single silver bullet answer to the growth problem, is equally dangerous. Economic systems are complicated and no single policy prescription ... is likely to be sufficient to ensure rapid, sustainable growth. ... We attempt to strike a balance between these extremes in concentrating on four factors or conditions in contributing to long-run growth for all capitalist economies."

Yrkeslicenser och olika former av företagsregleringar kan vara viktiga för att skydda konsumenterna från oseriös och skadlig företagsverksamhet, men sådana regleringar kan också bli alltför långtgående. Detta höjer inträdesbarriärerna, dvs. ger etablerade företag en otillbörlig fördel och obefogade vinstmöjligheter, vilket kan hålla tillbaka den entreprenöriella aktiviteten i berörda branscher.³ En alltför omfattande reglering och byråkrati kommer därmed att kunna hämma innovationsförmågan. Omfattande, oklara och ofta ändrade regleringar stimulerar också till icke-produktivt entreprenörskap och gynnar den informella sektorn (svart sektor, obetalt egenarbete eller byte av tjänster). Företag i den informella sektorn har svårare att växa, eftersom de saknar tillgång till viktiga sociala, legala och ekonomiska nätverk.

Man måste dock ha i åtanke att de regler och begränsningar som satts upp i en ekonomi finns där för ett specifikt syfte. Ett grundläggande regelsystem för avtal och handel krävs i en fungerande rättsstat och främjar företagandet. Regler som är till för att t.ex. skydda kunder gynnar också många företag, eftersom de själva är kunder hos andra företag. Man måste noga väga motiv och konsekvenser av att införa, avskaffa eller förändra ett regelverk. Effekterna på den entreprenöriella aktiviteten bör alltid beaktas.

Även om regleringarna är få och möjligheterna att starta nya företag betydande kan skalfördelar förhindra en fungerande konkurrens inom delar av ekonomin. Konkurrenstrycket riskerar därmed att inte bli tillräckligt högt för att upprätthålla dynamik och entreprenöriell aktivitet (bland etablerade verksamheter). Internationella nyetableringar och konkurrens från utlandet blir då särskilt viktigt för att upprätthålla utvecklingskraften. Det är därför av yttersta vikt att även mogna industriländer avstår från protektionistiska åtgärder som syftar till att skydda inhemsk industri.

Kapitalbegränsningar

All form av företagande kräver kapital – oavsett om verksamheten är entreprenöriell. En rad studier finner att bristande tillgång

på kapital är ett allvarligt tillväxthinder för många företag, även om nya företag initialt ofta inte behöver några större mängder kapital (van Auken 1999). För en större expansion av verksamheter krävs dock i regel betydande kapitaltillskott.

Ett grundläggande problem är att det kan vara svårt för (potentiella) entreprenörer att erhålla kapital via den reguljära kreditmarknaden på grund av s.k. asymmetrisk information. En entreprenör vet normalt mer om sin verksamhet än en långivande bank. Banker kräver därför att låntagaren gör en betydande egen kapitalinsats, eftersom detta signalerar att entreprenören tror på verksamheten. Om entreprenörernas egna tillgångar är små kommer därför färre potentiellt framgångsrika projekt att genomföras.⁴ Forskning har också visat att privat förmögensbildning kan underlätta entreprenöriell aktivitet (se t.ex. Evans och Jovanovic 1989). *Venture capital* (VC)-företag och s.k. företagsänglar har spontant uppstått för att komma till rätta med dessa problem. VC-industrin fyller även en viktig funktion genom att den högre risk och osäkerhet som präglar många entreprenöriella investeringar och projekt kan reduceras genom den diversifiering som kommer av att ett VC-bolag investerar i flera olika projekt. VC-bolagen bidrar också med kompetens som entreprenören själv saknar.

Politiken kan stödja VC-industrin både direkt och indirekt. Staten kan använda skattemedel direkt för att själv eller via något statligt organ tillföra riskkapital. Det finns dock föga stöd för att politiskt styrda organ kan "plocka russinen ur kakan". Ny forskning baserad på europeiska data ger också vid handen att man inte per automatik kan stimulera fram en framgångsrik VC-industri genom att tillföra mer offentliga medel. Ett annat angreppssätt är att öka den förväntade avkastningen på innovativa projekt genom att sänka olika former av skatter (Da Rin m.fl. 2006). Amerikansk forskning visar att VC-industrin fick ett kraftigt uppsving när kapitalskatterna sänktes (Gompers och Lerner 1999). Det är också högst osäkert om det går att "pressa fram" utveckling och entreprenöriell aktivitet genom att öka utbudet av FoU via ökade statliga satsningar (se t.ex. diskussionen i Holcombe 2007).

³ Etableringshinder kan emellertid också ha motsatt effekt. I en värld av perfekt konkurrens, där nya företag omedelbart och utan (inträdes)kostnad kan kopiera en ny innovation, kommer den vinst man kan göra av att vara innovativ att omgående pressas ner mot noll. En viss form av monopolställning kan krävas på kort sikt för att det ska löna sig att utveckla nya innovativa produkter. Att på politisk väg eftersträva höga etableringshinder av denna anledning är däremot tveksamt. Det är mer rimligt att använda sig av ett väl avvägt patentskydd om man fruktar att "mördande konkurrens" hotar innovationstrycket i ekonomin.

⁴ Att en entreprenör inte får låna till en tänkt expansion kan dock inte automatiskt tolkas som ett marknadsmisslyckande som måste korrigeras. Kreditmarknaden kan fungera som ett filter som sällar bort de mest orealistiska och ogenomförbara projekten. Många potentiella entreprenörer överskattar nämligen sin egen förmåga och projektets förväntade avkastning (de Meza 2000).

Beskattning

Skattesystemet utgör ett nyckelområde när det gäller att påverka entreprenörskapsaktiviteten i ekonomin eftersom det påverkar nettoersättningen till potentiella entreprenörer och därmed också incitamentsstrukturen i ekonomin. Omfattande forskning har analyserat skatternas effekter både teoretiskt och empiriskt.

Teoretiskt kan skattesystemet påverka den entreprenöriella aktiviteten på flera olika sätt. Det mest uppenbara är att en skatt på entreprenöriella inkomster sänker ersättningen för entreprenöriell aktivitet, vilket försvagar incitamenten till entreprenöriella initiativ. Givet att nettoersättningen ofta används för att expandera entreprenöriell verksamhet kan möjligheten och viljan till expansion minska. Inte bara entreprenöriell aktivitet beskattas emellertid och givet att andra alternativ (såsom en reguljär anställning) beskattas högre (lägre) kan skattesystemet gynna (missgynna) entreprenöriell aktivitet. Därtill har forskare pekat på att höga skatter kan vara lättare att (lagligt eller olagligt) undvika för företagare, vilket gör att höga skatter generellt kan stimulera till egenföretagande (Long 1982, Watson 1985 och Pestieau och Possen 1991). Det är lättare för egenföretagare att gömma undan delar av sina intäkter och möjligheterna för att (felaktigt) dra av privata konsumtionsutgifter som kostnader är större. En svensk studie har funnit att egenföretagare underrapporterar sina inkomster med upp till 30 procent (Engström och Holmlund 2009). I detta fall är det dock sällan fråga om produktivt entreprenörskap.

Eftersom den teoretiska litteraturen inte ger något entydigt svar beträffande förhållandet mellan skatter och entreprenörskap är det till *syvende og sidst* en empirisk fråga att fastställa hur sambandet ser ut. Den empiriska litteraturen är dock inte entydig, både positiva, negativa och inga effekter alls har hittats (se Schuetze och Bruce 2004 för en översikt). Det finns emellertid vissa problem med dessa undersökningar. För det första finns, som vi redan noterat ovan, inget riktigt bra mått på entreprenörskap som kan användas vid empiriska utvärderingar. Ofta används graden av egenföretagande i ekonomin, men detta är ett allt annat än idealiskt mått. Det finns inte heller något enhetligt inkomstslag där entreprenörsinkomster beskattas. Inkomster av entreprenörsinsatser kan beskattas som inkomst av tjänst, näringsverksamhet eller kapital. Givet de moderna ekonomernas komplexa skattesystem är det svårt att isolera enskilda skatters effekt på entreprenörsaktiviteten. Att fler personer blir

egenföretagare när skatten på tjänsteinkomster stiger kan definitivt inte tolkas som att höga skatter befrämjar entreprenörskap. En samlad bedömning ger dock vid handen att om positiva samband hittas hänför de sig normalt till icke-produktivt företagande. Höga marginalsatser och hög progressivitet i inkomstskatten samt höga kapitalvinstskatter tycks däremot hämma produktiv entreprenöriell aktivitet.

Arbetsmarknad och socialförsäkringar

Arbetsmarknadslagstiftningen kan påverka den entreprenöriella aktiviteten negativt på främst två sätt. Till att börja med kan en omfattande arbetsmarknadslagstiftning, framför allt i form av ett starkt anställningsskydd, försvåra entreprenöriell verksamhet eftersom denna ofta är riskfylld och behovet av att kunna variera arbetsstyrkan efter nya förutsättningar kan vara avgörande för dess överlevnadsförmåga. Därutöver innebär ett omfattande anställningsskydd att man som anställd har en relativ fördel i förhållande till många entreprenörer, vilket ökar alternativkostnaden av att bli företagare.

På samma sätt kan ett omfattande socialförsäkringssystem, vars förmåner formellt ofta är kopplat till en anställning, relativt sett komma att missgynna entreprenöriella aktiviteter. Systemet i USA, där sjukvårdsförsäkringen ofta är knuten till arbetsplatsen, utgör ett exempel där en potentiell entreprenör kan bli onödigt hårt knuten till sin arbetsplats, vilket ökar alternativkostnaden för entreprenöriella initiativ som förutsätter en ny företagsstart eller ett jobbbyte. Att göra socialförsäkringssystemet mer "portabelt" mellan olika arbeten skulle minska detta problem.

För att underlätta för entreprenöriella verksamheter bör också lönesättningen i företag styras av dess betalningsförmåga, där hänsyn tas till varje företags unika karaktär. Företagsspecifika skillnader i produktivitet och produktivitetstillväxt är normalt stora i nya och snabbväxande företag. Löner bör därför sättas på arbetsplatsen. De allra minsta företagen kan dock ofta undgå effekterna av t.ex. kollektivavtal eller omfattande regleringar som kan vara knutna till arbetsplatsens storlek och har därmed en större frihet. Denna frihet försvinner emellertid om företaget expanderar, vilket minskar små företags vilja och förmåga att expandera. Onödigt strikta regler kopplade till en reguljär anställning kan också tvinga upp andelen icke-entreprenöriella egenföretagare, eftersom det ofta gör att man kan undgå de restriktioner som följer med ett anställningsförhållande.

Sammantaget kan man säga att ett omfattande socialförsäkringssystem och en långtgående arbetsmarknadslagstiftning bidrar till att alternativkostnaden för entreprenöriella initiativ stiger, vilket minskar incitamenten för den enskilde att engagera sig i entreprenöriella projekt (se t.ex. diskussionen i Audretsch m.fl. 2002 eller van Stel m.fl. 2007).

Avslutning

Vi har i denna temaartikel övergripande diskuterat entreprenörskap och tillväxtföretag samt några politikområden som i forskningen identifierats som viktiga för den entreprenöriella aktiviteten och för snabbväxande företag. Generellt kan sägas att en bra politik premierar produktivt men missgynnar icke-produktivt entreprenörskap. Detta förutsätter att det är lätt att starta och expandera företag samtidigt som befintliga framgångsrika företag utsätts för ett så högt konkurrenstryck att de har incitament att fortsätta vara innovativa. Även om vi i denna artikel lyft fram de områden som vi identifierat som mest väsentliga är det viktigt att ha i åtanke att varje ekonomi är unik. Det finns därför inte något enkelt och för alla tider och ekonomier universellt recept för att stimulera den entreprenöriella aktiviteten. Mycket tyder dock på att höga och progressiva skatter i kombination med en rigid arbetsmarknadslagstiftning inverkar menligt på förekomsten av snabbväxande företag och framgångsrikt entreprenörskap. God tillgång till riskvilligt kapital och låga kostnader för företags-etablering och -expansion tycks, å andra sidan, kunna stimulera den entreprenöriella aktiviteten.

Referenser

- Acs, Zoltan J. och Laszlo Szerb, (2007), "Entrepreneurship, Economic Growth and Public Policy". *Small Business Economics* 28(2-3), 109-122.
- Audretsch, David B., A. Roy Thurik, Ingrid Verheul och Sander Wennekers (2002), "An Eclectic Theory of Entrepreneurship: Policies, Institutions and Culture". I David B. Audretsch, A. Roy Thurik, Ingrid Verheul och Sander Wennekers, red., *Entrepreneurship: Determinants and Policy in a European-U.S. Comparison*, 11-82. Boston, Dordrecht och London: Kluwer.
- Baumol, William J., Robert E. Litan och Carl J. Schramm (2007), *Good Capitalism, Bad Capitalism and the Economics of Growth and Prosperity*. New Haven och London: Yale University Press.
- Boettke, Peter J. och Christopher J. Coyne (2009), "Context Matters: Institutions and Entrepreneurship". *Foundations and Trends in Entrepreneurship* 5(3), 135-209.
- Da Rin, Marco, Giovanna Nicodano och Alessandro Sembenelli (2006), "Public Policy and the Creation of Active Venture Capital Markets". *Journal of Public Economics* 90(8-9), 1699-1723.
- Davidsson, Per och Frédéric Delmar (2003), "Hunting for New Employment: The Role of High Growth Firms". I David A. Kirby och Anna Watson, red., *Small Firms and Economic Development in Developed and Transition Economies: A Reader*, 7-19. Hampshire, UK: Ashgate Publishing.
- Davidsson, Per och Frédéric Delmar (2006), "High-Growth Firms and Their Contribution to Employment: The Case of Sweden". I Per Davidsson, Frédéric Delmar och Johan Wiklund, red., *Entrepreneurship and the Growth of Firms*, 156-178. Cheltenham, UK och Northampton, MA: Edward Elgar.
- de Meza, David (2002), "Overlending?". *Economic Journal* 112(477), F17-F31.
- Engström, Per och Bertil Holmlund (2009), "Tax Evasion and Self-Employment in a High-Tax Country: Evidence from Sweden". *Applied Economics* 41(19), 2419-2430.
- Evans, David S. och Boyan Jovanovic (1989), "An Estimated Model of Entrepreneurial Choice under Liquidity Constraints". *Journal of Political Economy* 97(4), 808-827.
- Gompers, Paul A. och Josh Lerner (1999), "What Drives Venture Capital Fundraising?". NBER Working Paper nr 6906.
- Henrekson, Magnus och Ulf Jakobsson (2008), "Globaliseringen och den svenska ägarmodellen". Underlagsrapport nr 19 till Globaliseringsrådet. Stockholm: Utbildningsdepartementet.
- Henrekson, Magnus och Dan Johansson (2009), "Gazelles as Job Creators - A Survey and Interpretation of the Evidence". *Small Business Economics* (under utgivning).
- Henrekson, Magnus och Mikael Stenkula (2009), "Entrepreneurship and Public Policy". IFN Working Paper nr 804. Under utgivning i Zoltan J. Acs och David B. Audretsch, red., *Handbook of Entrepreneurship Research*. New York: Springer.
- Ho, Yuen-Ping och Poh-Kam Wong (2007), "Financing, Regulatory Costs and Entrepreneurial Propensity". *Small Business Economics* 28(2-3), 187-204.
- Holcombe, Randall G. (2007), *Entrepreneurship and Economic Progress*. New York: Routledge.
- Long, James E. (1982), "The Income Tax and Self-Employment". *National Tax Journal* 35(1), 31-42.
- Lundström, Anders, red. (2003), *Towards an Entrepreneurship Policy - A Nordic Perspective*. Örebro: Forum för Småföretagsforskning (FSF).
- Pestieau, Pierre och Uri M. Possen (1991), "Tax Evasion and Occupational Choice". *Journal of Public Economics* 45(1), 107-125.
- Rodrik, Dani (2007), *One Economics, Many Recipes: Globalization, Institutions, and Economic Growth*. Princeton and Oxford: Princeton University Press.
- Schuetz, Herbert J. och Donald Bruce (2004), "Tax Policy and Entrepreneurship". *Swedish Economic Policy Review* 11(2), 233-265.
- Storey, David J. (1994), *Understanding the Small Business Sector*. London: Routledge.
- van Auken, Howard E. (1999), "Obstacles to Business Launch". *Journal of Developmental Entrepreneurship* 4(2), 175-187.
- van Stel, André, David J. Storey och A. Roy Thurik (2007), "The Effect of Business Regulations on Nascent and Young Business Entrepreneurship". *Small Business Economics* 28(2-3), 171-186.
- Watson, Harry (1985), "Tax Evasion and Labor Markets". *Journal of Public Economics* 27(2), 231-246.

JOACIM TÅG

Ny forskning kring hur ägandeformer och företagens organisation påverkar näringslivets utveckling

Den 10–11 september samlade IFN en grupp internationellt framstående forskare till en vetenskaplig konferens om ägande, organisationsformer och näringslivets utveckling (IFN Stockholm Conference: The Economics of Ownership, Organization and Industrial Development). Syftet med konferensen var att diskutera ny forskning kring hur ägandeformer och företagens organisation påverkar näringslivets utveckling.

På konferensen presenterades pågående forskningsprojekt, vilket innebär att nedan beskrivna slutsatser är preliminära och kan komma att förändras innan uppsatserna publiceras. Konferensen organiserades av Magnus Henrekson, Lars Persson och Joacim Tåg med finansiellt stöd från Marianne och Marcus Wallenbergs Stiftelse.

Entreprenörskap, policy och ägande

Ett kritiskt och centralt skede i ett företags utveckling är starten och tillväxtfasen, där ekonomiska grundförutsättningar såsom bolagsägandeformer, skattesystem och allmänna institutioner kan spela en stor roll.

Magnus Henrekson (IFN) presenterade en uppsats, som han har skrivit tillsammans med Mikael Stenkula (IFN), som lyfte fram ett mycket brett perspektiv på policyn för att främja entreprenörskap och snabbt växande företag. Entreprenörskap kan främjas genom att minska barriärerna för att gå in i en industri, hjälpa till med finansieringen, ändra arbetsmarknadsvillkoren, ge riktade understöd, förändra upphovsrätten, ändra skattesystemet, ändra konkurslagarna samt genom att förändra policyn gällande handelsregler och handelshinder. Viktigt att inse är att dessa olika kanaler har olika effekter på olika typer av företag.

Dock finns det vissa belägg för att en alltför aggressiv statlig närvaro kan vara skadligt för småföretag. Detta argumenterade Douglas Cumming (York University) för i en uppsats medför-

fattad med Dan Li. Författarna hade undersökt variationen mellan stater i USA i antalet nystartade företag. Det visade sig att stater med lägre skatter, lägre minimilöner och lägre understöd hade ett högre antal nystartade företag. Teoretiskt stöd för att vinstskatter hämmar investeringsbenägenheten för entreprenöriella företag som har brist på kapital gavs även av Christian Keuschnigg (University of St. Gallen) i en uppsats samförfattad med Evelyn Ribi.

Gällande handelsregler och globalisering presenterade Lars Persson (IFN) en uppsats, medförfattad av Pehr-Johan Norbäck och Robin Douhan, som lyfte fram att internationellt sett har entreprenörskap tillmätts en allt större betydelse i policydebatten. Uppsatsen visade att en förklaring kan vara att produkt- och tillgångsmarknader blir allt mer internationellt integrerade. I en globaliserad värld tvingas både entreprenörer och etablerade företag konkurrera med företag och entreprenörer från andra länder. Den ökade konkurrensen minskar de etablerade företagens vinster, och deras incitament att försvara sin position gentemot entreprenören minskar därmed, vilket leder till att entreprenörer får större gehör hos beslutsfattare.

Ett stort hinder för många innovativa småföretag är finansiering av verksamheten i startfasen och tillväxtfasen. Riskkapitalister kan här spela en viktig roll genom att dels bidra med kapital genom ägande av en del av verksamheten och dels bidra med kunskap om hur företaget bäst kan utvecklas.

Det senare är något som kan vara en viktig lärdom för

många entreprenörer utan erfarenhet. Yongwook Paik (University of Southern California) presenterade en uppsats som noga studerade hur serieentreprenörer, dvs. entreprenörer som startat flera företag, i Silicon Valley skiljer sig i termer av framgång från oerfarna entreprenörer. Man jämförde även serieentreprenörer som både fått och inte fått riskkapital tidigare. Studien lyfter fram att serieentreprenörer är speciellt bra på att få företag att överleva de första kritiska åren, men att den finansiella framgången därefter inte är märkbart bättre. Om serieentreprenörerna därtill tidigare har jobbat med riskkapitalister så är de även bra på att skapa goda finansiella resultat. Studien lyfter således fram den viktiga roll riskkapitalister kan ha som läromästare för entreprenörer.

En annan källa till finansiering för innovativa småföretag är etablerade spelare i näringslivet. I en studie om tyska innovativa småföretag, medförfattad av Dirk Czarnitzki och Johannes Dick, visade Katrin Hussinger (Maastricht University) att småföretag som ägs av etablerade storföretag ofta är mer innovativa än småföretag som inte ägs av storföretag. Speciellt verkar närvaron av ett storföretag som ägare att vara korrelerat med att småföretagen utvecklar mer radikala innovationer istället för små förbättringar av existerande produkter.

Hur kompensationsstrukturen i innovativa företag skall se ut är också en fråga av stor vikt när ett litet företag får nya ägare, antingen i form av riskkapital eller i form av att ett större företag gör en investering. Man har länge inom psykologisk forskning undersökt hur kreativitet och uppfinningsrikedom kan uppmuntras, men det är först på senare tid som ekonomer blivit intresserade av problemet. Florian Ederer (UCLA Anderson School of Management) presenterade en uppsats, författad med Gustavo Manso, som i ett ekonomiskt laboratorieexperiment jämförde tre olika kompensationsstrukturer: fast lön, resultatbaserad lön, och en lönestruktur som belönar långsiktig planering genom att lönen är resultatbaserad endast på utfall längre fram i tiden. Man kunde tydligt fastställa att mer experimentering och innovativt beteende skedde med en lön som belönade långsiktiga resultat jämfört med en resultatbaserad lön eller en fast lön.

Näringslivets utveckling och riskkapital som ägarform

Riskkapitalister bidrar även till näringslivets utveckling genom uppköp och avyttringar av stora etablerade bolag med stadiga

kassaflöden. En central aspekt är att riskkapitalbolagen endast är temporära ägare av företag och därmed eftersträvar att få ut så högt försäljningspris som möjligt. Joacim Tåg (IFN) presenterade en uppsats, författad med Pehr-Johan Norbäck och Lars Persson, på detta tema som lyfte fram att hög belåning och starka incitament för ledningen kan vara en konsekvens av att försäljningspriset är mer känsligt för omstruktureringar än företagets långsiktiga värde. Orsaken är att de framtida köparna av företaget som riskkapitalisterna äger både bryr sig om värdet på företaget i sig och värdet i att undvika att företaget säljs till en konkurrent.

Den höga belåning som riskkapitalister ofta tar på sig i sina portföljbolag analyserades även i en uppsats presenterad av Per Strömberg (Handelshögskolan i Stockholm och SIFR) och medförfattad med Ulf Axelson, Tim Jenkinson och Michael Weisbach. Uppsatsen pekade på att belåningsgraden för bolag ägda av riskkapitalbolag inte är relaterad till belåningsgraden hos liknande börsnoterade bolag. Således verkar det som driver belåningsgraden i riskkapitalägda bolag komma från ett annat håll än från det som driver belåningsgraden i börsnoterade bolag. Vad som ser ut att ha stor betydelse är kostnaden för att låna pengar, vilket även verkar påverka uppköpspriset. Cykler i uppköp av riskkapitalbolag verkar således vara relaterade till cykler i tillgången på lånefinansiering.

En ofta förekommande debatt i media gällande uppköp är effekten på arbetsmarknaden, dvs. om riskkapitalister avskedar anställda aggressivt under omstruktureringsprocessen. Kevin Amess (Nottingham University Business School) presenterade ett papper samförfattat med Sourafel Girma och Mike Wright som visade att så inte verkar vara fallet. Genom att studera uppköp i Storbritannien under åren 1996–2006 så visade man att ofta leder sammanslagningar av företag till större negativ effekt på antalet anställda än uppköp av riskkapitalbolag. Man visade även att lönerna för de anställda i bolag som blivit uppköpta inte förändras märkbart av uppköpet.

Organisationsformer och omstruktureringar

I konferensen deltog även Oliver Hart (Harvard University), som är en av grundarna till teorin om vad som avgränsar ett företag, dvs. vilka transaktioner och avtal som skall ske inom företaget och vilka som skall ske utanför företaget. Oliver presenterade en uppsats samförfattad med Bengt Holmström som analyserade när två företag bör integreras under ett huvudkontor och när de

bör hållas separata. Ett integrerat företag är bättre på att koordinera produktionsbeslut på grund av att huvudkontoret kan sköta koordinationen, men däremot kan det vara svårt för huvudkontoret att tillgodose de två företagens individuella behov och visioner om framtiden. Oliver Hart diskuterade även ett specifikt exempel, sammanslagningen av Cisco och StrataCom, där företagen hade valt integrering framför alternativet att företagen separat skulle ha försökt att koordinera utvecklingen av deras produkter. Integrering skedde för att koordinering visade sig vara för svår att genomföra utan en sammanslagning.

Andrew Newman (Boston University) presenterade även en uppsats på detta tema samförfattad med Patrick Legros. Uppsatsen studerade graden av integration och ett företags omfattning med speciell fokus på produktmarknadseffekter. Detta gjordes genom att man beaktade hur priset på produkter som säljs på en marknad förändras när organisationsformen för företagen på marknaden förändras, samt hur priset i sin tur påverkar de organisationsformer som uppkommer. Uppsatsen pekar därmed på en viktig länk mellan den optimala organisationsstrukturen och priser och efterfrågan på företags produkter. Förändras marknadsläget är det ofta optimalt att även förändra organisationsstrukturen.

En relaterad teoretisk uppsats presenterades även av Rune Stenbacka (Svenska Handelshögskolan i Helsingfors) skriven med Oz Shy, som studerade outsourcing i flera led. Uppsatsen visade på att en risk med att förlita sig på outsourcing är att underleverantörerna i sin tur också förlitar sin på outsourcing och således kan kostnaderna för att övervaka dessa underleverantörer (och deras underleverantörer) bli mycket höga.

Slutligen presenterade även Vojislav Maksimovic (University of Maryland) sin uppsats samförfattad med Gordon Phillips och Liu Yang på temat fusionsvågor. Man visade att fusioner av företag ofta sker i vågor, och att dessa vågor till största delen sker mellan börsnoterade företag. Orsaken är att börsnoterade företag har bättre tillgång till kapital. Börsnoterade företag påverkas även i större utsträckning av makroekonomiska faktorer så som räntor och industriavkastningar. Resultaten passar väl ihop med teorin om att mer framgångsrika företag väljer att börsnotera sig i syftet att lättare få tillgång till kapital när det behövs.

Sammanfattning

Sammanfattningsvis täckte uppsatserna ägarfrågor och organisationsfrågor under alla faser i ett företags utveckling, från nystartat till etablerat storföretag. Dock bör det återigen tilläggas att på konferensen presenterades pågående forskningsprojekt, vilket innebär att dessa slutsatser är preliminära och kan komma att förändras innan uppsatserna publiceras. Den nya forskningen visade starkt på att interaktionen mellan företag i olika skeden är mycket viktig för ett dynamiskt näringsliv. Den visade även att det är naturligt att ett företag byter ägare och ägartyper flera gånger under dess livstid. I start- och tillväxtfasen sker detta genom att nya ägare skjuter till kapital som behövs för affärsutvecklingen och för mer etablerade företag sker ägarbyten ofta i samband med omstruktureringar. I båda fallen spelar riskkapitalister en viktig roll.

För att få en bättre bild av hur hela denna process ser ut är det viktigt att forskare som studerar valda delar av processen får möjlighet att träffas för att utbyta idéer och diskutera resultat, något som med prakt uppnåddes på IFN:s vetenskapliga konferens i Vaxholm.