

CER

CENTRUM FÖR FORSKNING OM
EKONOMISKA RELATIONER

RAPPORT 2015:5

LÖNSAMHET OCH TILLVÄXT I SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG



En investering för framtiden



EUROPEISKA
UNIONEN
Europeiska
regionala
utvecklingsfonden



Länsstyrelsen
Västernorrland



Mittuniversitetet
MID SWEDEN UNIVERSITY

Lönsamhet och tillväxt i små och medelstora företag

Darush Yazdanfar och Peter Öhman

Förhållandet mellan lönsamhet och tillväxt är av både teoretiskt och praktiskt intresse. Darush Yazdanfar och Peter Öhman vid CER har intresserat sig för eventuella skillnader i förutsättningarna för, och eventuella samband mellan, lönsamhet och tillväxt, bland små och medelstora svenska företag. Denna kortrapport grundar sig på empiriska data från inte mindre än 26 721 företag verksamma i sex branscher. Resultaten tyder på att större små och medelstora företag, i genomsnitt, har lättare att uppvisa lönsamhet och tillväxt än vad mindre sådana företag har. Samtidigt har yngre företag, i genomsnitt, lättare att uppvisa lönsamhet och tillväxt än vad äldre företag har. Även företagens branschtillhörighet påverkar tillväxten. Det går också att belägga att lönsamheten på ett signifikant och positivt sätt påverkar företagets tillväxt. Forskningsresultaten har tidigare publicerats i de internationella tidskriftsartiklarna "Life cycle and performance among SMEs: Swedish empirical evidence" (Yazdanfar och Öhman, 2014) och "The growth–profitability nexus among Swedish SMEs" (Yazdanfar och Öhman, 2015).

Inledning

Betydelsen av små och medelstora företag är väl dokumenterad när det gäller att skapa sysselsättning. Om det går bra för ett företag kan det även påverka andra företag på ett positivt sätt, vilket i sin tur ger positiva effekter på makroekonomisk nivå. En fortfarande outredd fråga är emellertid vilka företag som har bäst förutsättningar för att skapa lönsamhet och tillväxt. Å ena sidan sägs större företag ha skalfördelar gentemot mindre företag, vilket skulle kunna innebära att större företag har bättre förutsättningar att uppvisa lönsamhet och skapa tillväxt. Å andra sidan sägs mindre företag ha bättre flexibilitet än större företag, vilket skulle kunna innebära att mindre företag har bättre förutsättningar att bli lönsamma och bidra till tillväxt.

Samma typ av resonemang kan föras med avseende på företags ålder. Å ena sidan sägs äldre företag ha lättare att dra nytta av vunna erfarenheter än yngre företag, vilket kan visa sig vara gynnsamt för lönsamhet och tillväxt. Några empiriska studier har också visat att företagets ålder påverkar tillväxten positivt.¹ Å andra sidan har andra studier funnit ett negativt samband mellan dessa båda variabler.² Detta skulle kunna förklaras av att yngre företag präglas av större entusiasm och nytänkande än äldre företag, vilket kan påverka lönsamheten och tillväxten på ett positivt sätt. Man kan även förvänta sig att företag i olika branscher har olika förutsättningar med avseende på lönsamhet och tillväxt.³

¹ Das (1995).

² Becchetti och Trovato (2002).

³ Bottazzi et al. (2011).

En annan inte tillräckligt utredd fråga är om mer lönsamma företag visar större tillväxt än mindre lönsamma företag. Lönsammare företag har större förutsättningar att återinvestera intjänande vinstmedel och därmed växa, men samtidigt kan lönsamma företag välja att dela ut betydande andelar av sina respektive vinstmedel till ägarna, vilket i så fall försämrar förutsättningarna för att företaget ska växa. Trots olika försök att bringa klarhet i vilka eventuella samband som råder mellan företags lönsamhet och tillväxt är den empiriska forskningen inom området begränsad.⁴

Forskningsresultaten är emellertid samstämmiga så till vida att tillgången på resurser, inte minst kapital, är en generell utmaning för små och medelstora företag. Dessa företag tenderar följaktligen att anskaffa kapital från interna källor och inte minst i form av intjänade vinstmedel. Internt upparbetade vinstmedel har visat sig vara avgörande för företags möjligheter att göra nödvändiga investeringar och skapa långsiktig tillväxt.⁵

En utgångspunkt för de studier som presenteras i denna kortrapport är den resursbaserade teorin, vilken bygger på att finansiella resurser såsom kvarhållna vinstmedel är en viktig förutsättning för ökad tillväxt.⁶ Långsiktiga konkurrensfördelar kan uppnås om ett företag har möjlighet att investera kontinuerligt och därmed förbättra sin förmåga att visa lönsamhet och på så sätt erhålla nya finansiella resurser. Den resursbaserade teorin förutspår även att större företag kan få tillgång till mer resurser (exempelvis intern och extern finansiering samt humankapital) än mindre företag.⁷ Enligt teorin anses dessutom äldre företag ha större tillgång till finansiella resurser än yngre företag, vilket ökar de förstnämndas möjligheter att bedriva sina verksamheter på ett effektivt sätt.

Syfte och tillvägagångssätt

Syfte med de studier som ligger till grund för denna rapport är att med hjälp av empiriska data kartlägga förutsättningar för, och eventuella samband mellan, lönsamhet och tillväxt bland små och medelstora företag i Sverige. Till skillnad från de flesta tidigare studier grundar sig de här presenterade undersökningarna⁸ på ett stort urval av företag verksamma inom sex branscher (tillverkning, transport, konstruktion, restaurang, rådgivning och detaljhandel). Datan kommer från en kommersiell databas (Affärsdata) som består av standardiserade och detaljerade årsredovisningsuppgifter för samtliga svenska aktiebolag. Det preliminära urvalet omfattade alla små och medelstora aktiebolag, dvs. de med färre än 200 anställda

⁴ Bottazzi et al. (2010); Davidsson et al. (2006).

⁵ Myers (2001).

⁶ Carpenter och Petersen (2002).

⁷ Bonaccorsi (1992).

⁸ Yazdanfar och Öhman (2014); Yazdanfar och Öhman (2015).

inom någon av de sex nämnda branscherna, som var verksamma under perioden 2008-2011. Det fyraåriga tidsintervallet gör att studierna också är longitudinella.

För att minska risken för att urvalet skulle vara snedvridet exkluderades aktiebolag utan anställda, med en årsomsättning understigande 120 000 kr eller med totala tillgångar med ett värde understigande 100 000 kr, aktiebolag som uppvisade extremvärden eller saknade någon central uppgift samt bolag som inlett ett konkursförfarande. Det slutgiltiga urvalet bestod av 26 721 företag. Insamlade data analyserades med flera kompletterande statistiska metoder för att öka resultatens trovärdighet.

I det här aktuella fallet definieras företags tillväxt som procentuell förändring av försäljningen (omsättningen). Lönsamhet definieras som företagets resultat efter skatt dividerat med totala tillgångar. Företags storlek mäts i omsättning och företags ålder i antalet verksamhetsår.

Resultat

De undersökta företagen var i genomsnitt 17 år gamla och sysselsatte mellan sex och sju anställda. Det innebär att företagen i allmänhet kan betraktas som mogna och små. Konsultföretag (42 %) och detaljhandelsföretag (33 %) dominerade urvalet. De företag som tillhörde de övriga fyra branscherna var relativt jämt fördelade (mellan 5 och 11 % av företagen tillhörde respektive bransch).

Vidare kan noteras att företagens lönsamhet i genomsnitt var 15 %, men att den varierade från bransch till bransch. Tillväxten uppgick i genomsnitt till 9 %, men varierade även den mellan branscherna. Företag i konsultbranschen uppvisade de högsta värdena både gällande lönsamhet (21 %) och tillväxt (13 %). Transportföretag, konstruktionsföretag och detaljhandelsföretag uppvisade relativt låga lönsamhets- och tillväxtsiffror. Den genomsnittliga skuldsättningsgraden var 43 %, men även den varierade mellan branscherna.

De utifrån den resursbaserade teorin härledda hypoteserna grundar sig på att större och äldre företag i allmänhet har bättre tillgång till finansiella resurser, vilket ökar deras möjligheter att uppnå lönsamhet och tillväxt. Vidare har lönsamma företag bättre förutsättningar att investera intjänade vinstmedel i verksamheten, vilket medför ökade möjligheter att uppvisa tillväxt.

Som framgår av tabell 1 får tre av de fyra hypoteserna stöd (H1, H3 och H4). De genomförda korrelationsanalyserna visar att det finns positiva och signifikanta samband mellan de variabler som representerar storlek, lönsamhet och tillväxt. Följaktligen förefaller tillväxtföretag kännetecknas av att vara relativt stora och ha en

relativt hög lönsamhet. Även branschtillhörigheten tycks påverka företags lönsamhet och tillväxt.

Företagsstorlekens positiva inverkan på tillväxten kan förklaras av att större företag inom kategorin små och medelstora företag tenderar att ha skalfördelar i jämförelse med mindre små och medelstora företag och att de större företagen därför kan uppvisa högre tillväxtpotential när det gäller försäljningsintäkter. Det positiva och signifikanta sambandet mellan lönsamhet och tillväxt tyder på att företag med högre lönsamhet har bättre möjligheter att växa, vilket överensstämmer med den resursbaserade teorin.

Tabell 1: Test av hypoteser

Hypotes	Resultat
H1: Det finns ett positivt samband mellan ett företags storlek och dess lönsamhet och tillväxt. Ju större företag desto högre tillväxt och vice versa.	Hypotesen får stöd
H3: Det finns ett positivt samband mellan ett företags ålder och dess lönsamhet och tillväxt. Ju äldre företag desto högre tillväxt och vice versa.	Hypotesen får inte stöd
H3: Det finns ett samband mellan bransch och företags lönsamhet och tillväxt.	Hypotesen får stöd
H4: Det finns ett positivt samband mellan ett företags lönsamhet och dess tillväxt. Ju högre lönsamhet desto högre tillväxt och vice versa.	Hypotesen får stöd

Däremot visar tabell 1 att sambanden mellan ålder och såväl lönsamhet som tillväxt är negativa. Detta går på tvärs mot H2 och innebär att äldre företag i kategorin små och medelstora företag tenderar att ha en jämförelsevis dålig lönsamhet och låg tillväxt (mätt i omsättning). Äldre företag tenderar med andra ord att växa långsammare än yngre företag.

Slutdiskussion

De empiriska resultaten ger stöd för att små och medelstora företags storlek, ålder och bransch påverkar deras lönsamhet och tillväxt. Större företag tenderar att växa snabbare än mindre företag samtidigt som äldre företag uppvisar en lägre tillväxttakt än yngre företag. Det betyder att relativt sett stora och unga företag har större förutsättningar att bli lönsamma och växa än företag som är jämförelsevis små och gamla. De sistnämnda typen av företag verkar således ha stagnerat i utvecklingen. Istället tycks den nödvändiga dynamiken känneteckna de företag som på relativt kort tid kan påvisa lönsamhet och tillväxt. Till följd av den heterogenitet som finns

mellan de undersökta branscherna så kan skillnaderna i branschtillhörighet delvis förklara de påvisade sambanden.

Vissa praktiska tillämpningar kan härledas från de ovan presenterade resultaten. Politiker skulle kunna stödja små och medelstora företag genom att minska företagets skattetryck. Skattelättnader skulle kunna vara ett incitament för att återinvestera vinstmedel i verksamheten och på så sätt öka förutsättningarna för förbättrad lönsamhet och långsiktig tillväxt. Resultaten tyder på att sambandet mellan lönsamhet och tillväxt kan betraktas som en positiv spiral. Lönsamma företag kan återinvestera sina vinstmedel i verksamheten för att på så sätt skapa ökad tillväxt. Företag som växer i storlek förefaller i sin tur kunna visa jämförelsevis högre lönsamhet än företag som inte växer lika mycket i storlek och lönsamheten kan sedan ligga till grund för fortsatt tillväxt.

Företagsålder har i flera studier ansetts vara en viktigare variabel än företags storlek för att förklara tillväxt.⁹ Då det främst är relativt unga företag som tenderar att visa lönsamhet och tillväxt har det från forskarhåll lanserats ett förslag att ge unga företag långsiktiga och särskilt förmånliga krediter eftersom företagstillväxt förväntas leda till positiva effekter på makroekonomisk nivå.¹⁰ Andra förslag med bäring på sambandet mellan företags ålder och tillväxt är att utgå från företags livscyklar och använda dessa som underlag för vilka åtgärder som både politiker och företagsledare kan överväga att vidta i syfte att förbättra företags lönsamhet och tillväxt.¹¹

Företagsledare kan bidra till ökad tillväxt genom att återinvestera vinstmedel i verksamheten, men även genom att använda förfinande metoder för att anskaffa och använda externa finansiella resurser på ett mer effektivt sätt. Samtidigt är det viktigt att inte stirra sig blind på finansieringsfrågor. Minst lika viktigt förefaller det vara att kontinuerlig vårda och uppgradera företags humankapital och att driva utvecklingsprojekt i syfte att vinna konkurrensfördelar genom innovationer.

⁹ Autio (2005); Becchetti och Trovato (2002); Haltiwanger et al. (2013).

¹⁰ Maçãs Nunes et al. (2012).

¹¹ Yazdanfar och Öhman (2014).

Referenser

- Autio, E. (2005), "Creative tension: the significance of Ben Oviatt's and Patricia McDougall's article 'Toward a theory of international new ventures'". *Journal of International Business Studies*, Vol. 36, Nr. 1, s. 9-19.
- Becchetti, L. och Trovato, G. (2002), "The determinants of firm growth for small and medium sized firms: The role of the availability of external finance". *Small Business Economics*, Vol. 19, Nr. 4, s. 291-306.
- Bonaccorsi, A. (1992), "On the relationship between firm size and export intensity". *Journal of International Business Studies*, Vol. 23, Nr. 4, s. 605-635.
- Bottazzi, G., Dosi, G., Jacoby, N., Secchi, A. och Tamagni, F. (2010), "Corporate performances and market selection: Some comparative evidence". *Industrial and Corporate Change*, Vol. 19, Nr. 6, s. 1953-1996.
- Bottazzi, G., Coad, A., Jacoby, N. och Secchi, A. (2011), "Corporate growth and industrial dynamics: Evidence from French manufacturing". *Applied Economics*, Vol. 43, Nr. 1, s. 103-116.
- Carpenter, R. E. och Petersen, B. C. (2002), "Is the growth of small firms constrained by internal finance?". *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 84, Nr. 2, s. 298-309.
- Das, S. (1995), "Size, age and firm growth in an infant industry: The computer hardware industry in India". *International Journal of Industrial Organization*, Vol. 13, Nr. 1, s. 111-126.
- Davidsson, P., Achtenhagen, L. och Naldi, L. (2006), "What do we know about small firm growth?". i Parker, S. (Red). *The life cycle of entrepreneurial ventures, international handbook series on entrepreneurship*, New York: Springer, s. 361-398.
- Haltiwanger, J., Jarmin, R. S. och Miranda, J. (2013), "Who creates jobs? Small versus large versus young". *Review of Economics and Statistics*, Vol. 95, Nr. 2, s. 347-361.
- Maças Nunes, P., Viveiros, A. och Serrasqueiro, Z. (2012), "Are the determinants of young SME profitability different? Empirical evidence using dynamic estimators". *Journal of Business Economics and Management*, Vol. 13, Nr. 3, s. 443-470.
- Myers, S. C. (2001), "Capital structure". *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 15, Nr. 2, s. 81-102.
- Yazdanfar, D. och Öhman, P. (2014), "Life cycle and performance among SMEs: Swedish empirical evidence". *Journal of Risk Finance*, Vol. 15, Nr. 5, s. 555-571.
- Yazdanfar, D. och Öhman, P. (2015), "The growth-profitability nexus among Swedish SMEs". *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11, Nr. 4, s. 531-547.