

Lönsamhetsfaktorer i svenska mikroföretag

Darush Yazdanfar

Denna studie identifierar lönsamhetsfaktorer i svenska mikroföretag genom att analysera ett stort urval bestående av 87 000 observationer relaterade till 12 530 icke-finansiella företag inom fyra branscher under perioden 2006-2007. Studien testar hypoteser utifrån ett resursbaserat perspektiv och fokuserar framför allt på lönsamhetsfaktorer på företags- och branschnivå. Resultaten visar att företagsstorlek, tillväxt, tidigare års lönsamhet och i synnerhet produktivitet har en positiv påverkan på företags lönsamhet, medan ålder och branschtillhörighet har en negativ inverkan på lönsamheten. Resultaten är relativt stabila för de branscher som ingår i studien, vilket ger stöd för hypoteserna på generell nivå. Forskningsresultaten har tidigare publicerats i den prisbelönta internationella tidskriftsartikeln "Profitability determinants among micro firms: Evidence from Swedish data" (Yazdanfar, 2013).

Inledning

Lönsamhet anses generellt vara en viktig förutsättning för ett företags långsiktiga överlevnad och framgång. Dessutom påverkar denna variabel företags övriga ekonomiska mål, exempelvis ekonomisk tillväxt, sysselsättning, innovation och teknisk förändring. Den ökade konkurrensen, förbättrad effektivitet och ökad priskonkurrens medför emellertid att företag upplever allt större svårigheter att uppnå önskad lönsamhet. Frågan om vilka faktorer som har ett avgörande inflytande på lönsamheten bör därför vara högprioriterad för både forskare och praktiker, och i synnerhet för chefer, investerare, banktjänstemän och andra beslutsfattare.

Trots den växande mängden forskning som fokuserar på lönsamhetsfaktorer är frågan alltså fortfarande aktuell. Tidigare studier har undersökt frågan ur olika synvinklar. Skillnader i teoretiska perspektiv, urval, mått på variabler och metoder gör direkta jämförelser av resultaten svåra. Tidigare studier är dessutom huvudsakligen baserade på små urval av stora företag i tillverkningsindustrin.

Syfte och tillvägagångssätt

Den studie som här presenteras bygger, till skillnad från tidigare forskning, på en ny och mer tillförlitlig ekonometrisk analysmetod och ett stort urval av mikroföretag. Trots den viktiga och växande roll som mikroföretag har i den svenska ekonomin, där de utgör drygt 78 procent av företagen¹, har begränsad forskning ägnats åt dessa företags lönsamhetsfaktorer.

¹ Statistiska centralbyrån, SCB (2011).

Denna studie studerar därför lönsamhetsfaktorer inom svenska mikroföretag och den gör det genom att tillämpa SUR-metoden (en särskild typ av regressionsanalys benämnd Seemingly Unrelated Regression) för att analysera 87 000 observationer relaterade till 12 530 icke-finansiella företag inom fyra branscher under perioden 2006-2007.

Teoretisk referensram och genomgång av tidigare litteratur

Teoretiskt kan de variabler som förklarar företags lönsamhet delas in i tre huvudkategorier: företagsspecifika variabler, branschvariabler och marknadsrelaterade variabler. Många försök har gjorts att undersöka vilka roller dessa variabler spelar när det gäller företags lönsamhet. Det finns även flera breda och överlappande teoretiska perspektiv på företags lönsamhet: (i) struktur – beteende – prestanda, (ii) det marknadsbaserade synsättet, (iii) strategi – struktur – prestanda, (iv) organisation – miljö – struktur – prestanda och (v) det resursbaserade perspektivet. Medan traditionella metoder såsom struktur – beteende – prestanda och det marknadsbaserade synsättet betonar vikten av branschrelaterade egenskaper som förklaringar till företags lönsamhet, lyfter det resursbaserade perspektivet fram vikten av företagsspecifika egenskaper.²

Denna studie utgår från det resursbaserade perspektivet och fokuserar på några få variabler klassificerade som lönsamhetsfaktorer på företagsnivå. Till skillnad från övriga teoretiska perspektiv, förklarar detta synsätt lönsamheten inom företag med utgångspunkt från interna snarare än externa variabler.³ Företagen anses följa heterogena historiska spår och som en följd av detta skapas olika förutsättningar som påverkar företagets möjligheter att åstadkomma resultat och överleva.⁴ Lönsamma företag i en viss bransch har en förmåga att kombinera olika resurser på ett framgångsrikt sätt och kan därmed vinna konkurrensfördelar.⁵ Termen "resurser" syftar i detta sammanhang på alla materiella och immateriella tillgångar, såsom kontanter, lån, kapacitet och kompetens, organisatoriska processer, attribut, information och kunskap.⁶ Således är det strategiska målet för alla företag att skapa och förvalta en unik kombination av resurser som ökar konkurrenskraften, vilket i sin tur leder till högre lönsamhet.⁷

2 Barney (1991); Mahoney och Pandian (1992); Amit och Schoemaker (1993); Peteraf (1993).

3 Barney (1991); Jovanovic (1982); Wernerfelt (1984).

4 Jovanovic (1982); Wernerfelt (1984).

5 Jovanovic (1982); Wernerfelt (1984).

6 Wernerfelt (1984).

7 Barney (1991).

Variabler och hypoteser i studien

Räntabilitet på totalt kapital (ROA) används i denna studie som en proxy för den beroende variabeln lönsamhet. ROA definieras som företagets bokförda nettovinst efter skatt dividerad med de totala tillgångarna.

Sex variabler (s.k. förklarande variabler) som hypotetiskt skulle kunna påverka företagens lönsamhet har identifierats från tidigare forskning och dessa ligger till grund för följande hypoteser:

- Hypotes 1. Det finns ett positivt förhållande mellan företags storlek och lönsamhet. Storlek kan mätas på olika sätt, exempelvis utifrån tillgångar, försäljning och antal anställda. I den aktuella studien mäts storlek som den naturliga logaritmen av företagets bokförda försäljningsvärde (omsättning).
- Hypotes 2. Ett företags ålder påverkar lönsamheten positivt. Den naturliga logaritmen av antalet år sedan starten används som måttenhet för variabeln ålder.
- Hypotes 3. Ökad företagstillväxt innebär bättre tillgång till resurser, vilket påverkar lönsamheten positivt. Tillväxten mäts i omsättningsökning.
- Hypotes 4. Tidigare års lönsamhet påverkar den nuvarande lönsamheten positivt.
- Hypotes 5. Ett företags produktivitet påverkar lönsamheten positivt. Variabeln produktivitet beräknas genom att det bokförda förädlingsvärdet divideras med summan av kostnaderna för arbete (lönekostnader) och kapital (räntekostnader och avskrivningar).
- Hypotes 6. Ett företags branschtillhörighet påverkar lönsamheten.

Urval

De data som används i denna studie hämtades från databasen "Affärsdata" för perioden 2006-2007. Databasen innehåller detaljerad information om balansräkning, resultaträkning och andra finansiella uppgifter för svenska aktieföretag. Det ursprungliga urvalet omfattade 95 383 icke-finansiella mikroföretag. För att minimera risken för skevhet i urvalet tillämpades följande urvalskriterier på det ursprungliga urvalet: Endast företag med 1-10 anställda, en årlig omsättning som överstiger 120 000 kronor och totala tillgångar större än 100 000 kronor inkluderades. Företag med onormala eller brisfälliga data togs bort från urvalet.

Det slutliga urvalet består av 12 530 företag fördelade inom fyra branscher: hälsovård (30 procent), transport (28 procent), tillverkning av metallprodukter (18 procent) och detaljhandel (25 procent).

Modellspecifikationer

Som tidigare angetts användes SUR-metoden för att analysera en kombination av variabler som kan förklara förändringen i den beroende variabeln (lönsamhet).

Modellen för det totala urvalet är:

$$\text{Lönsamhet}_{i,t} = \alpha_t + \beta_1 \text{Storlek}_{i,t} + \beta_2 \text{Ålder}_{i,t} + \beta_3 \text{Tillväxt}_{i,t} + \beta_4 \text{Tidigare lönsamhet}_{i,t} + \beta_5 \text{Produktiviteten}_{i,t} + \text{Indus}_{i,t} + \mu_{it}$$

Modellen för varje bransch är:

$$\text{Lönsamhet}_{i,t} = \alpha_t + \beta_1 \text{Storlek}_{i,t} + \beta_2 \text{Ålder}_{i,t} + \beta_3 \text{Tillväxt}_{i,t} + \beta_4 \text{Tidigare lönsamhet}_{i,t} + \beta_5 \text{Produktiviteten}_{i,t} + \mu_{it}$$

där:

α_t = Konstant

$\text{Storlek}_{i,t}$ = Storlek (mätt i omsättning)

$\text{Ålder}_{i,t}$ = Ålder

$\text{Tillväxt}_{i,t}$ = Tillväxt (mätt i omsättningsökning)

$\text{Tidigare lönsamhet}_{i,t}$ = Tidigare års lönsamhet

$\text{Produktiviteten}_{i,t}$ = Produktivitet

$\text{Indus}_{i,t}$ = Branschvariabel

μ = Felterm

Resultat

Den genomsnittliga storleken på de företag som ingick i urvalet, räknat i antal anställda, är 3,3 (standardavvikelsen är 2 procent), vilket innebär att de företag som ingår i studien är små. Den genomsnittliga åldern på företagen är 19 år (med en standardavvikelse på 12 procent). Likheter mellan branscherna i fråga om storlek och ålder innebär att urvalet påvisar homogenitet. Den genomsnittliga lönsamheten, varierar från 9 till 19 procent, vilket motsvarar en genomsnittlig avkastning på tillgångarna på cirka 13 procent (standardavvikelsen är 20 procent). Både medelvärdet och standardavvikelsen för lönsamhet är högre än för tidigare års lönsamhet (då dessa var 11 respektive 16 procent). Det visar sig också att tillväxten mätt i omsättning varierar betydligt mellan olika branscher. I genomsnitt var den runt 6 procent med en standardavvikelse på hela 63 procent. Emellertid är variationen i genomsnittlig produktivitet låg bland branscherna.

I enlighet med hypoteserna 1, 3, 4 och 5 visar de empiriska resultaten att koefficienterna för variablerna storlek, tillväxt, tidigare års lönsamhet och produktivitet är signifikanta och positiva. Särskilt tenderar företag med högre produktivitetsnivå att ha högre lönsamhet. Å andra sidan, och i kontrast till hypotes 2, har ålder en signifikant och negativ inverkan på lönsamheten, vilket tyder på att yngre företag tenderar att vara mer lönsamma än äldre företag. Som väntat, och i enlighet med hypotes 6, påverkar branschtillhörigheten lönsamheten. En jämförelse av koefficienter för företag i olika branscher visar dock ett tydligt och konsekvent mönster för alla förklarande variabler inom samtliga branscher. Ett stort antal statistiska tester bekräftar att resultaten är robusta.

Det justerade förklaringsvärdet (R^2) är relativt högt, vilket indikerar att de undersökta variablerna förklarar en stor del av förändringarna i företagets lönsamhet. I enlighet med det resursbaserade perspektivet visar resultaten att en kombination av resurser bestående av ökad storlek (ökad omsättning), tillväxtpotential, högre tidigare lönsamhet och högre produktivitet ger upphov till högre lönsamhet, medan åldern påverkar företagets lönsamhet negativt.

Slutdiskussion

Denna studie fokuserar på en fråga av stor betydelse för olika intressenter, såsom ägare, företagsledare, investerare och långivare. Dessutom kan resultaten underlätta fortsatt forskning inom liknande områden. Studien grundar sig på ett stort urval bestående av svenska mikroföretag inom fyra branscher och de empiriska resultaten tyder på att storlek, tillväxt, tidigare års lönsamhet och produktivitet positivt påverkar företagets lönsamhet. Produktiviteten är den allra starkaste lönsamhetsfaktorn. Å andra sidan har företagets ålder en negativ inverkan på lönsamheten. Med andra ord påvisar resultaten att större och yngre företag med hög produktivitet och tillväxt tenderar att vara lönsamma. Koefficienterna för alla förklarande variabler samvarierar med branschtillhörigheten, vilket indikerar att lönsamheten påverkas av vilken bransch företagen verkar i.

Resultaten från studien kan anses vara relevanta och tillförlitliga av två skäl. 1) De bekräftar gällande lönsamhetsfaktorer och överensstämmer med resultat från tidigare studier. 2) Studien är baserad på ett större urval och använder mer tillförlitliga statistiska analysmetoder än vad tidigare studier har gjort.

Referenser

Amit, R. och Schoemaker, P. (1993), "Strategic assets and organizational rent". *Strategic Management Journal*, Vol. 14, Nr. 1, s. 33-46.

Barney, J. (1991), "Firm resources and sustained competitive advantage". *Journal of Management*, Vol. 17, Nr. 1, s. 99-120.

Jovanovic, B. (1982), "Selection and the evolution of industry". *Econometrica*, Vol. 50, Nr. 3, s. 649-670.

Mahoney, J. och Pandian, J. (1992), "The resource-based view within the conversation of strategic management". *Strategic Management Journal*, Vol. 13, Nr. 5, s. 363-380.

Peteraf, M. (1993), "The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view". *Strategic Management Journal*, Vol. 14, Nr. 1, s. 179-191.

Statistiska centralbyrån, SCB (2011), tillgänglig på:

http://www.scb.se/Grupp/Produkter/Tjanster/Offentliga%20reg/Foretagsregistret/Dokument/ENG/Local%20units%20by%20county_nov2010_ENG.xls.

Wernerfelt, B. (1984), "A resource-based view of the firm". *Strategic Management Journal*, Vol. 5, Nr. 1, s. 171-180.

Yazdanfar, D. (2013), "Profitability determinants among micro firms: Evidence from Swedish data". *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 9, Nr. 2, s. 150-160.