

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet  
Kandidatuppsats inom externredovisning, 15 hp  
Vårterminen 2015

# Svenska småbolagskonkurser

## - En konsekvensstudie av ett sänkt aktiekapitalkrav

Martin Kalnins\* & Andreas Nordqvist\*\*

---

**Abstract:** *Swedish law regulates the capital stock requirement in order to protect creditors from default. In 2009 the Swedish government proposed the capital stock requirement to be lowered from SEK 100 000 to SEK 50 000. The bill came into practice on the 1<sup>st</sup> of April 2010.*

*This thesis examines the consequences of a lowered capital stock requirement on small business bankruptcies. Using a two-tailed test and a multiple logistic regression analysis, the authors find that a capital stock requirement of less than SEK 100 000 does not result in a larger proportion of filed bankruptcies compared to businesses with a capital stock requirement of SEK 100 000 or more.*

*Furthermore, within the comparison between businesses with a capital stock requirement of less than SEK 100 000 and those with a capital stock requirement of SEK 100 000 or more, several factors are examined, such as revenue, total assets and number of employees.*

**Key words:** *capital stock requirement, bankruptcy, undercapitalization, aktiekapital(et), kapitalkrav(et), småbolag, konkurs(er)*

---

Handledare: Andreas Hagberg  
Framläggning: 3 juni 2015

guskalnma@student.gu.se\*  
gusdnomdan@student.gu.se\*\*

# Förord

Först och främst önskar vi tacka vår handledare, Andreas Hagberg, för hans insiktsfulla idéer och konstruktiva kritik.

Vi vill även rikta ett stort tack till samtliga medlemmar i vår seminariegrupp, som genom arbetets gång har lämnat värdefulla kommentarer.

Tack!

Göteborg den 29 maj 2015

Martin Kalnins

Andreas Nordqvist

**Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet  
Kandidatuppsats, Externredovisning VT 15**

**Författare:** Martin Kalnins och Andreas Nordqvist

**Handledare:** Andreas Hagberg

**Titel:** Svenska småbolagskonkurser – En konsekvensstudie av ett sänkt aktiekapitalkrav

**Bakgrund och problem:** 1 april 2010 sänktes dåvarande kapitalkrav från SEK 100 000 till SEK 50 000 för att bland annat underlätta för företagare att nyttja bolagsformen. Flera remissinstanser argumenterade mot en sänkning och underströk betydelsen av att ytterligare forskning var nödvändig.

**Syfte:** Att komplettera tidigare forskning med en konsekvensstudie av hur det sänkta kapitalkravet har påverkat konkurser i samtliga svenska mikroföretag som registrerats under 9 månader före och efter lagändringen.

**Avgränsningar:** Studien beaktar endast företag som enligt EU definieras som mikroföretag. Vidare analyseras enbart företagens finansiella rapporter. Ingen hänsyn tas till företag som startar med ett aktiekapital överstigande SEK 200 000, då de inte anses påverkas av lagändringen.

**Metod:** Dubbelsidig hypotesprövning, med både ett parametriskt och icke-parametriskt test, testar skillnader i aktiekapital mellan de företag som går i konkurs och de som fortlever. En multipel logistisk regressionsanalys testar om företag med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller högre, har högre odds för att fortleva. Resultatet diskuteras utifrån tidigare forskning om konkurser i småbolag, samt tidigare diskussion om aktiekapitalet.

**Resultat och slutsatser:** Företag med ett aktiekapital understigande SEK 100 000 har inte högre odds för att gå i konkurs. Dessutom startar konkursföretag med ett något högre aktiekapital än de som fortlever. Därmed kan sänkningen av kapitalkravet inte sägas leda till en högre andel konkurser.

**Förslag till fortsatt forskning:** Hur det sänkta kapitalkravet har påverkat borgenärsskyddet och dess hinder mot ekonomisk brottslighet anses vara intressant. Då denna studie inte jämför hur kapitalkravet har påverkat företagen över tid, vore det av intresse att se hur dessa företag utvecklas. Företagen delas då förslagsvis in i de som startat med ett lägre respektive högre aktiekapital.

**Nyckelord:** aktiekapital(et), kapitalkrav(et), småbolag, konkurs(er)

## Förkortningar

ABL	Aktiebolagslagen
EU	Europeiska Unionen
SKF	Skatteförfarandelagen
SKL	Skattebrottslagen
SOU	Statens Offentliga Utredning
SPE	Societas Privata Europaea (europeisk bolagsform/privat europabolag)

## Synonymer

Den lägsta lagstadgade nivån av aktiekapitalet används synonymt med *kapitalkravet* och *aktiekapitalkravet*. Därtill syftar *lagändringen* på sänkningen av kapitalkravet 1 april 2010.

# Innehållsförteckning

<b>1 Inledning</b> .....	<b>1</b>
1.1 Bakgrund.....	1
1.2 Problemdiskussion .....	1
1.3 Syfte och frågeställning .....	3
1.4 Studiens bidrag och relevans.....	3
1.5 Definition av mikroföretag och företagsmisslyckande .....	5
1.6 Uppsatsens fortsatta disposition.....	5
<b>2 Referensram</b> .....	<b>6</b>
2.1 Regelverk .....	6
2.1.1 Aktiebolag som företagsform .....	6
2.1.2 Aktiekapital i privata bolag.....	6
2.1.3 Kapitalbrist .....	6
2.1.4 EU:s bolagsrätt och aktiekapital i utländska rättsordningar .....	7
2.2 Kapitalkravets syfte .....	8
2.3 Tidigare diskussion om kapitalkravets nivå.....	9
2.4 Konkurs i småföretag.....	11
2.4.1 Företagets karaktärsdrag .....	11
2.4.2 Tillgänglighet till kapital .....	12
2.4.3 Karaktärsdrag hos ägare/chef .....	13
2.4.4 Externa faktorer .....	14
2.5 Sammanfattning .....	15
<b>3 Metod</b> .....	<b>16</b>
3.1 Tillvägagångsätt.....	16
3.2 Dubbelsidig statistisk hypotesprövning .....	17
3.2.1 T-test och Mann-Whitneys test.....	18
3.2.2 Tolkning av resultat .....	18
3.3 Multipel logistisk regressionsanalys .....	18
3.3.1 Modellen och tolkning av dess resultat.....	18
3.3.2 Inkluderade variabler .....	20

3.3.3 Test av modellen .....	24
3.4 Data .....	25
3.5 Urvalsprocess .....	25
3.6 Hantering av extremvärden .....	27
3.7 Avgränsning .....	28
3.8 Val av litteratur .....	29
3.9 Studiens svagheter .....	29
<b>4 Resultat .....</b>	<b>31</b>
4.1 Beskrivande statistik .....	31
4.2 Hypotes 1 .....	35
4.3 Hypotes 2 .....	36
<b>5 Diskussion .....</b>	<b>39</b>
5.1 Ett sänkt kapitalkrav .....	39
5.2 Småbolagskonkurser .....	42
<b>6 Avslutande kommentarer .....</b>	<b>44</b>
6.1 Slutsats .....	44
6.2 Förslag på fortsatta studier .....	46
<b>Referenser .....</b>	<b>47</b>

# 1 Inledning

## 1.1 Bakgrund

Alla aktiebolag ska enligt Aktiebolagslagen 1 kap. 4 § ha ett aktiekapital. Företagets egna kapital, som utgör skillnaden mellan dess tillgångar och skulder, kan delas in i bundet och fritt eget kapital. Aktiekapitalet hör, tillsammans med reservfonden och överkursfonden, till det bundna egna kapitalet. Vanligtvis måste detta kapital användas i företagets rörelse och får inte delas ut till ägarna.

Aktiekapitalet har en lagstadgad lägsta nivå, som främst syftar till att skydda företagets borgenärer. Kapitalkravet fungerar även som en spärr för oseriöst idkande och som ett hinder för ekonomisk brottslighet. Sedan 1 april 2010 är kapitalkravet i privata bolag SEK 50 000, då det sänktes från SEK 100 000.

## 1.2 Problemdiskussion

1973 höjdes nivån av det lägsta lagstadgade kapitalkravet från dåvarande SEK 5 000 till SEK 50 000. 1995 höjdes det ytterligare till SEK 100 000 för att 2010 sänkas till SEK 50 000. Den senaste lagförändringen har blivit ett område där omfattande utredningar och debatter har ägt rum. Det råder ingen större konsensus angående nivån av det lägsta tillåtna aktiekapitalet, och som konstateras i propositionen *2009/10:61 En sänkning av kapitalkravet för privata aktiebolag* är det sannolikt inte möjligt att finna en optimal nivå (Justitiedepartementet, 2009). Vilka konsekvenser en sänkning får förefaller även oklara, där exempelvis Konkurrensverket (2009) och Regelrådet (2009) framhäver mer forskning inom området.

Före lagändringen 1 april 2010 motiverade regeringen en sänkning av kapitalkravet med att ett lägre krav än det dåvarande SEK 100 000 bland annat skulle underlätta för nya företagsetableringar. Detta menade regeringen skulle bidra till högre sysselsättning och ökad tillväxt till följd av en ökad konkurrens. Vidare skulle en sänkning möjliggöra för fler företagare att nyttja bolagsformen aktiebolag, som har flera fördelar gentemot andra typer av bolagsformer. (Justitiedepartementet, 2009)

Bolagsverket (2009) pekade å andra sidan på avsaknaden av empiriska bevis för att andelen nystartade aktiebolag skulle öka och framhävde även sin oro över att bolagsformen i och med en sänkning inte längre skulle uppfattas som lika seriös. Kapitalkravet ställer krav på att näringsidkaren själv investerar i verksamheten och är beredd att förlora insatt kapital. Detta medför att personer som inte tror tillräckligt mycket på sin affärsidé avstyrs från att starta företag som löper större risk för konkurs. Bolagsverket (2009) får i tidningen *Balans* medhåll av den

auktoriserade revisorn Bertil Oppenheimer. Oppenheimer (2009) menar att en sänkning av kapitalkravet riskerar leda till att företag får det svårare att få långivares förtroende.

Tidigare diskussioner om kapitalkravet tar även upp kapitalkravets funktion som borgenärskydd och motverkande av ekonomisk brottslighet. Silfverstrand och Johansson (1993) yrkade på ett ökat kapitalkrav från dåvarande SEK 100 000 till SEK 200 000, en ökning de ansåg nödvändig till följd av den ökade andelen konkurser.

Innan lagförändringen publicerades en statlig offentlig utredning (SOU 2008:49), som behandlade aktiekapitalet i privata aktiebolag. Bland de remissinstanser som yttrat sig om det på utredningen följande lagförslaget angående en sänkning av kapitalkravet var flertalet positivt inställda (Konkurrensverket, 2009; Sveriges Advokatsamfund, 2009; Kronofogdemyndigheten, 2009). Däremot förordade Regelrådet (2009) och Juridiska fakultetskansliet (2009) en ytterligare sänkning till SEK 1. Revisorsnämnden och Bolagsverket (2009) ställde sig, å andra sidan, kritiska till en sänkning och ansåg att kapitalkravet fortsatt borde vara SEK 100 000. Flera instanser betonade även behovet av fortsatt forskning. Svenskt Inkasso (2009) framhöll att “de förväntade konsekvenserna av att helt slopa kravet på aktiekapital talar för att betydelsen inte kan underskattas, i vart fall inte innan en sänkning till 50 000 kr kunnat utvärderas.” Näringslivets Regelnämnd (2009) tillade i sitt remissvar att det “kan vara svårt att förutse effekterna av olika reformer och detta ärende är definitivt ett sådant.” Vidare framhöll de att regeringen noga bör följa utvecklingen så att reformen får avsedd effekt och korrigerar aktiekapitalets storlek beroende på vilka effekter som uppstår.

Tidigare svensk forskning har främst berört för- och nackdelar med nivån på kapitalkravet ur ett kvalitativt perspektiv (Paulsson 2009; Nilsson, 2013; Silverhall, 2009). Vilka effekter en sänkning kan få har till vår kännedom dock inte undersökts med kvantitativ data. För att komplettera statliga utredningar, utlåtanden från myndigheter, samt övriga deltagare i debatten, ämnar denna rapport bistå ämnet med ett kvantitativt perspektiv. Undersökningen eftersträvar att bidra med forskning i ett område där flera intressenter tycks efterfråga det.



### 1.3 Syfte och frågeställning

Uppsatsens syfte är att analysera hur en sänkning av nivån på kapitalkravet har påverkat små privata aktiebolag gällande konkurser. Således ställs studiens övergripande frågeställning:

Hur har det sänkta kapitalkravet från SEK 100 000 till SEK 50 000 påverkat konkurser bland mikroföretag?

För att besvara frågeställningen testas studien två hypoteser. Hypoteserna behandlar relationen mellan ett företags aktiekapital och dess överlevnad/konkurs. Kan hypoteserna inte förkastas anses sänkningen av kapitalkravet vara en bidragande orsak till en ökad andel konkurser. Studiens hypoteser och underliggande antaganden bakom dem framkommer nedan.

Om aktiekapitalets nivå har en negativ relation till ett mikroföretags fortlevnadsgrad torde företag som har gått i konkurs ha startat sin verksamhet med ett lägre aktiekapital än de som fortlever. Därav formuleras hypotes 1:

*H1: Företag som har gått i konkurs inom fyra år har i genomsnitt startat med ett lägre aktiekapital än de som fortlever.*

Vidare undersöker studiens andra hypotes sambandet mellan ett mikroföretags initiala aktiekapital och oddsen för att gå i konkurs inom fyra år. För att det sänkta kapitalkravet ska ha haft en negativ påverkan på mikroföretags fortlevnad torde företag som startar med ett aktiekapital om minst SEK 100 000 ha större odds för att överleva än de som startar med ett aktiekapital lägre än SEK 100 000. Följaktligen formuleras hypotes 2:

*H2: Ett företags initiala aktiekapital har ett negativt samband med oddsen för att gå i konkurs.*

För att testa hypotes 1 genomförs en dubbelsidig statistisk hypotesprövning (se avsnitt 3.2 *Dubbelsidig statistisk hypotesprövning*). Hypotes 2 testas med en multipel logistisk regressionsanalys, i vilken respektive variabels påverkan på konkurs anges i form av odds (se avsnitt 3.3 *Multipel logistisk regressionsanalys*). Odds beräknas som sannolikheten för konkurs genom sannolikheten för fortlevnad.

### 1.4 Studiens bidrag och relevans

Efter publiceringen av statens offentliga utredning, SOU 2008:49, har flera remissinstanser efterfrågat mer forskning i ämnet för att kunna dra några definitiva slutsatser om tänkbara konsekvenser av ett sänkt kapitalkrav (Svensk Inkasso, 2009; Näringslivets Regelnämnd, 2009; Konkurrensverket, 2009; Regelrådet, 2009; Brottsförebyggande rådet, 2009). Hittills har ingen

kvantitativ konsekvensstudie inom detta område publicerats. Mot bakgrund av detta ämnar föreliggande studie undersöka vilken effekt ett sänkt kapitalkrav har haft på konkurser. Detta görs genom att undersöka samtliga svenska företag som registrerades från den 1 juli 2009 till och med 31 december 2010, och som uppfyller särskilda kriterier (se avsnitt 3.5 *Urvalsprocess* samt 3.7 *Avgränsning*). Detta innebär att studien är unik inom detta forskningsområde, i avseendet att den använder ett lands totaldata.

Enligt Revisorsnämnden (2009) är det främst mindre bolag som påverkas av ett sänkt kapitalkrav. Småföretagande ses ofta som en katalysator för tillväxt och innovation samt en viktig källa för sysselsättning (Craig, William, Jackson & Thomson, 2004). Till viss del är konkurser och misslyckanden en bidragande del i innovationsdynamiken och ekonomisk förnyelse, men de är likväl kostsamma för ägare, investerare och samhälle (Carter & van Auken, 2006). Studier inom konkurser är därmed ett fortsatt viktigt forskningsområde (Carter & van Auken, 2006). Verheugen, förutvarande ledamot av Europeiska kommissionen och tidigare ansvarig för näringslivspolitik, menar att mikroföretag samt små och medelstora företag är den europeiska ekonomins motor (Europeiska kommissionen, 2006). Vidare utvecklar han att dessa företag spelar en väsentlig roll för främjandet av konkurrenskraft och sysselsättning, då de skapar företagsanda och innovation (Europeiska kommissionen, 2006). 2009, året innan lagförändringen, sysselsatte små och medelstora företag 1,64 miljoner människor i Sverige, vilket är mer än 60 procent av det totala antalet anställda i svenska privata företag (Svenskt Näringsliv, 2010). Samma år utgjorde mikroföretag mer än 96 procent av näringslivet i Sverige. Följaktligen berörde det sänkta kapitalkravet majoriteten av svenska företag. Denna studie berör således ett viktigt forskningsområde, och undersöker en lagförändring som har påverkat huvuddelen av svenska företag, men där konsekvenserna fortfarande är ovissa.

Genom Skatteverket är den svenska staten en stor fordringsägare i konkurser. Vidare har de ingen förmånsrätt för skattekrav vid konkurs och kan, efter en konkurs, komma att stå med kostnader för lönegarantier (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008). Konkurser kan därmed vara kostsamt för ett samhälle. Negativa konsekvenser av ett sänkt kapitalkrav kan yppa sig om lagförändringen har medfört en ökning av andelen konkurser. Sålunda kan en undersökning berörande konsekvenserna av ett sänkt kapitalkrav anses vara av samhällsnyttigt värde.

Utöver effekten av ett sänkt kapitalkrav undersöker studien även ett flertal andra faktorer som kan tänkas orsaka konkurser i svenska mikroföretag. Majoriteten av dessa faktorer inkluderas med bakgrund av vad tidigare forskning inom småbolagskonkurser har undersökt. Merparten har dock inte fokuserat på svenska företag. Därför kan denna studie även ge en indikation på hur tidigare forskning appliceras på svenska förhållanden.

## 1.5 Definition av mikroföretag och företagsmisslyckande

Sedan 1 januari 2005 definierar EU mikroföretag enligt personalstyrka och finansiella trösklar. Ett mikroföretag sysselsätter färre än 10 personer och har en omsättning eller balansomslutning som inte överstiger 2 miljoner euro (Tillväxtverket, 2015). Denna studie beaktar endast mikroföretag, då dessa anses påverkas mest av ett sänkt kapitalkrav. Tidigare forskning om företagskonkurser, som utgör en del av studiens referensram (avsnitt 2.4 *Konkurser i småföretag*), undersöker småbolag. De orsaker som kan tänkas förklara konkurser i småbolag appliceras i diskussionsavsnittet (avsnitt 5.2 *Småbolagskonkurser*) även på mikroföretag utan att någon skillnad mellan de båda definitionerna görs.

Att identifiera och mäta företagsmisslyckande kan vara svårt av flera anledningar, vilket tidigare forskning har uppmärksammat. Carter och van Auken (2006) menar att misslyckade företag som har slutat att existera är svåra att identifiera. När de väl är identifierade kan det vara svårt att hitta anledningen till att de misslyckades. Anledningen kan dessutom bero på hur företagsmisslyckande definieras.

Generellt har forskare definierat företagsmisslyckande beroende av vilken data som har varit tillgänglig (Watson & Everett, 1996). Tidigare litteratur har främst identifierat fyra definitioner: 1) företagsupphörande; 2) konkurs/förlust för borgenärer; 3) likvidation för att förhindra ytterligare förluster; och 4) misslyckas med att uppvisa lönsamhet (Carter och van Auken, 2006). Graden av misslyckade företag beror till stor del på definitionen. Desto bredare definitionen är, desto högre är graden av misslyckanden. Denna studie fokuserar endast på inledda och avslutade konkurser.

## 1.6 Uppsatsens fortsatta disposition

Uppsatsen disponeras enligt följande: nästa avsnitt (kapitel 2) behandlar studiens referensram, där regelverk berörande aktiekapitalet beskrivs, och vilka syften aktiekapitalet har. Häri ges läsaren även en genomgång av tidiga diskussioner angående kapitalkravet samt de huvudsakliga anledningarna till att småföretag misslyckas. I metodavsnittet (kapitel 3) förklaras metoden som används och studiens data beskrivs. Avsnittet berör även urvalsprocess, hantering av extremvärden, avgränsningar samt rapportens svagheter. Resultatet presenteras i kapitel 4 och diskuteras i kapitel 5. Avslutningsvis redovisas studiens slutsats, och förslag på fortsatt forskning ges.

## 2 Referensram

Detta kapitel inleds med en övergripande beskrivning av aktiekapitalets regelverk. Därefter beskrivs aktiekapitalets huvudsakliga syfte. Sedan följer en sammanfattning av tidigare diskussioner som förts i Sverige angående kapitalkravets nivå, samt för- och nackdelar med dessa nivåer. Därpå följer en genomgång av tidigare forskning inom området småbolagskonkurser. Kapitlet avslutas med en sammanfattning.

### 2.1 Regelverk

#### 2.1.1 Aktiebolag som företagsform

Ett aktiebolag är en juridisk person där möjligheten att byta ägare är relativt god. Detta skiljer sig från andra bolagsformer, som exempelvis handelsbolag och enskild firma. En juridisk person kan själv teckna avtal och äga tillgångar. Aktiebolagets ägare har inget personligt ansvar för företagets skulder (Bolagsverket, 2014a). Således kan verksamheter bedrivas utan att äventyra ägarnas personliga privatekonomi. Det begränsade personliga ansvaret bidrar till ekonomisk verksamhet och medverkar följaktligen till samhällsekonomiska ändamål (Sacklén, 1994). Företrädare för en juridisk person kan dock bli personlig betalningsansvarig för obetalda skatter och avgifter enligt SBL (1997:483) 12 kap. 6 § och SFL (2011:1244) 59 kap. 12-15 §.

Ett aktiebolag kan antingen vara publikt eller privat. Ett publikt aktiebolag kan erbjuda aktier på den öppna marknaden. Övriga aktiebolag är privata. Den lagstadgade miniminivån för aktiekapital i publika bolag uppgår till SEK 500 000. (Bolagsverket, 2012)

#### 2.1.2 Aktiekapital i privata bolag

Enligt ABL (2005:551) 1 kap. 4 § ska ett aktiebolag ha ett aktiekapital. Om aktiekapitalet är bestämt i kronor ska det uppgå till minst SEK 50 000 enligt ABL (2005:551) 1 kap. 5 §. Om det är fördelat på flera aktier representerar varje aktie en lika stor andel av aktiekapitalet. Aktiens andel i aktiekapitalet utgör aktiens kvotvärde enligt ABL (2005:551) 1 kap. 6 §. Aktiekapitalet kan både ökas och minskas, men aldrig vara under minimikapitalet (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008).

#### 2.1.3 Kapitalbrist

Vid tecken på kapitalbrist ålägges bolagets styrelse och ägare att agera enligt vissa bestämmelser enligt ABL (2005:551) 25 kap. 13 - 20 §. Dessa bestämmelser utgör en del av lagens kapitalskyddsregler (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008).

Kontrollbalansräkning ska upprättas när det finns skäl att antaga att bolagets eget kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet eller när bolaget saknar tillgångar till full betalning av utmätningsfordringen enligt ABL (2005:551) 25 kap. 13 §. Kontrollbalansräkning upprättas som en årsredovisning men med vissa justeringar i enlighet med ABL (2005:551) 25 kap. 14 §. Om kontrollbalansräkningen visar att bolagets eget kapital understiger hälften av registrerat aktiekapital ska styrelsen utfärda bolagsstämma, som ska pröva om bolaget ska gå i likvidation. Om det egna kapitalet inte understiger hälften av aktiekapitalet ska frågan prövas på nytt vid en andra kontrollstämma inom 8 månader.

Allmän domstol ska besluta om ett bolag ska tvångslikvideras om en andra kontrollstämma inte hålls inom 8 månader enligt ABL (2005:551) 25 kap. 17 §. Vidare ska ett bolag tvångslikvideras om den andra kontrollstämmans kontrollbalansräkning inte har granskats av bolagets revisor eller inte utvisar att det egna kapitalet vid tiden för stämman uppgick till minst det registrerade aktiekapitalet och stämman inte har beslutat att bolaget skall gå i likvidation.

#### **2.1.4 EU:s bolagsrätt och aktiekapital i utländska rättsordningar**

Inom EU pågår det ett harmoniseringsarbete för att skapa en likvärdig bolagsstiftning i medlemsländerna (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008). 2008 lämnade Europeiska kommissionen in *Förslag till rådets förordning om stadga för ett europeiskt privat aktiebolag (SPE-bolag)*, med syfte att underlätta för små och medelstora företag inom EU. Detta menade man bland annat skulle ske genom att minska de befintliga skillnaderna i kostnader för nyetablering av företag mellan medlemsländerna. En harmonisering av samtliga medlemsländers regler beträffande privata aktiebolag ansåg kommissionen vara "orimligt", och föreslog således en gränsöverskridande bolagsform. Kommissionen påpekade att det främst är små och medelstora företag som upplever administrativa och rättsliga hinder då de önskar expandera över gränserna, främst på grund av lägre resurser. Som kapitalkrav för SPE-bolag föreslogs EUR 1. Detta motiverade man med att borgenärer enligt undersökningar är mer intresserade av ett företags kassaflöde. Vidare menade man att leverantörer hade andra garantier, så som att äganderätten av varor övergick först då betalning mottagits. Att företag har olika kapitalbehov beroende på vilken verksamhet som bedrivs menade kommissionen försvårade möjligheten att finna en optimal nivå på ett kapitalkrav. (Europeiska kommission, 2008)

Till skillnad från Sverige verkar aktiekapitalet i anglosaxiska rättstraditioner inte i lika stor utsträckning som borgenärsskydd. Istället är det i högre grad upp till företagen och deras borgenär att själva komma överens om diverse villkor. Exempelvis har USA och Australien sedan länge slopat ett lagstadgat minimikrav för ett bolags aktiekapital. I Storbritannien kan ägarna av privata aktiebolag själva besluta om aktiekapitalets minsta storlek. Ett brittiskt bolag måste dock minst ha en ägare, och därav en "share in issue", vilket ofta bestäms till en brittisk pund. (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008)

I flera europeiska länder pågår det en utveckling mot ett sänkt lagstadgat kapitalkrav för bolag motsvarande svenska privata aktiebolag. I Tyskland kan aktiekapitalet inledningsvis uppgå till EUR 1, medan företag i Frankrike kan starta utan ett aktiekapital (Regeringen, 2009). Kapitalkravet finns dock kvar i nordeuropeiska länder. I Norge sänktes aksjekapitalet från NOK 100 000 till NOK 30 000 1 januari 2012. Sänkningen var en åtgärd som syftade till att underlätta för nyetablering av företag och motverka användandet av utländska bolagsformer (Regeringen, 2011). För att starta ett privat aktiebolag i Finland behövs ett aktiekapital om minst EUR 2 500 (Infopankki, 2014). Från 1 januari 2014 krävs ett lägsta aktiekapital om DKK 50 000 för att starta ett danskt anpartsdelskab, ApS, motsvarande svenskt aktiebolag (Jurition, 2015).

## 2.2 Kapitalkravets syfte

Det huvudsakliga syftet med kapitalkravet är att verka som ett skydd för företagets borgenärer, då aktiebolagets ägare inte hålls personligen ansvarig för företagets skulder. Till ett företags borgenärer hör exempelvis banker, arbetstagare, leverantörer och staten. Borgenärer med fordringar i ett bolag som likvideras har därmed en slags garanti för att bolaget har tillgångar som motsvarar skulderna. (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008)

Utöver borgenärsskyddet anses kapitalkravet utgöra en tröskel för oseriösa personer som önskar starta och driva aktiebolag. Tanken är att företagarens affärsidé ska vara av sådan angelägenhet att företagaren själv är beredd att investera - och förlora - eget kapital. Att bedriva verksamhet som aktiebolag medför särskilda fördelar, exempelvis skattemässiga sådana, vilket resulterade i att bolagsformen utnyttjades i fel syften. Detta förfarande ansågs vara motiv för ökningen av kapitalkravet 1973, då det höjdes från SEK 5 000 till SEK 50 000. (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008)

Kapitalkravet hävdas även fungera som ett hinder för att bolaget bedrivs med uppsåt att ägna sig åt ekonomisk brottslighet. Användandet av aktiebolag för att ägna sig åt kreditbedrägerier eller som målvaktbolag för svart arbetskraft är exempel på hur aktiebolag kan utnyttjas för ekonomisk brottslighet. Då bedrägeriet upptäcks är aktiebolaget förbrukat och behovet av ett nytt betydelsefullt. Kapitalkravet kan inte motverka all ekonomisk brottslighet, men kan utgöra en försvårande omständighet för de som önskar nyttja bolagsformen för brottsligt handlande. (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008)

## 2.3 Tidigare diskussion om kapitalkravets nivå

Vilken nivå det lagstadgade aktiekapitalet bör ligga på har varit omdiskuterat. Ämnet har engagerat politiker, myndigheter, revisorer och övriga sakkunniga.

I motion *1992/93:L204* yrkar författarna på en ökning av rådande kapitalkrav - sedan 1973 SEK 50 000 - till minst SEK 200 000. Den föreslagna ökningen motiveras bland annat av ett bättre skydd för borgenärer, att försvåra möjligheten till ekonomisk brottslighet samt ökad stabilitet för företag. Författarna menar att den dåvarande ökningen av antalet konkurser "visar att aktiekapitalkravet har en viktig funktion att fylla" (Silfverstrand & Johansson, 1993). Vidare anser de att det i många fall döljer sig avancerad ekonomisk brottslighet bakom konkurserna.

I statens offentliga utredning *Aktiebolagslagen och EG* (SOU 1992:83) föreslår Aktiebolagskommittén (1992) en ökning av aktiekapitalets minsta storlek till SEK 100 000. Silfverstrand och Johansson (1993) anser att ett kapitalkrav på SEK 100 000 är lågt ur ett internationellt perspektiv och hävdar att starka skäl talar för att det urholkas om minimikravet stannar vid en sådan nivå. Aktiebolagskommittén (1992) argumenterar, å andra sidan, att en oförändrad nivå på aktiekapitalets storlek på SEK 50 000 kan stimulera småföretagsamhet.

Motion *1992/93:L204* avslogs i utskottet, men året därefter lämnar regeringen in propositionen *1993/94:196 Ändringar i Aktiebolagslagen (1975:1385) m.m.*, vari en ökning av kapitalkravet till SEK 100 000 föreslås (Justitiedepartementet, 1994). I likhet med Silfverstrand och Johansson (1993) pekar regeringen på en ökad säkerhet för borgenärer, vilket de menar underlättar för företagen att söka finansiering, samt möjligheten att förhindra ekonomisk brottslighet. Regeringen reserverar sig dock för en ökning till SEK 200 000, vilket man bland annat motiverar med att inte aktiekapitalet enkom utgör ett tillräckligt skydd för borgenärer eller ett garanterat hinder för ekonomisk brottslighet. En ökning till SEK 200 000 anser regeringen skulle försvåra för såväl redan etablerade företag som för personer som vill starta företag. Utifrån dessa argument föreslogs en ökning till SEK 100 000. Propositionen antogs och lagen trädde i kraft 1 januari 1995.

I september 2007 beslutade den dåvarande regeringen att tillsätta en utredning om huruvida det lägsta tillåtna aktiekapital för privata aktiebolag bör sänkas. Den offentliga utredningen (SOU 2008:49) föreslog en sänkning till SEK 50 000. De fann inget empiriskt stöd för att en sänkning av kapitalkravet skulle öka antalet nystartade företag i Sverige. Däremot kan miniminivån komma att ha en betydelse för den enskildes val av företagsform (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008). Därmed medför en sänkning av aktiekapitalets lägsta nivå en ökad valfrihet att välja vilken företagsform som är mest lämplig i det enskilda fallet. Sänkningen gynnar även företag vars initiala kapitalbehov understiger SEK 100 000, i synnerhet verksamheter i tjänstesektorn, där investeringar i materiella tillgångar inte behövs i lika stor utsträckning. Utredningen lyfter fram ytterligare ett argument för den föreslagna sänkningen; den ökande

tendensen inom EU att bilda bolag i andra medlemsstater med lägre kapitalkrav och driva verksamheten genom en filial i hemlandet. Andra omständigheter som Utredningen om ett enklare aktiebolag (2008) beaktar är kapitalkravets funktion som borgenärsskydd och seriositetsspärr. De finner att dagens krav på aktiekapitalet inte är något egentligt borgenärsskydd. Det föreslås dock ingen ytterligare sänkning på grund av den oklarhet det skulle medföra, och därför “bör inte alltför stora ingrepp göras i det nuvarande systemet”. (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008)

Efter att utredningen om ett enklare aktiebolag offentliggjordes har flera remissinstanser uttalat sig, där åsikterna går isär. Bolagsverket (2009) framför flera argument emot en sänkning av kapitalkravet. Myndigheten pekar bland annat på avsaknaden av empiriska bevis på att fler företag skulle etableras och hävdar att seriositetsspärren påverkas negativt av en sådan sänkning. Att andra länder ligger i paritet med eller, i somliga fall, högre än Sverige beträffande kapitalkrav ser de som ytterligare tecken på att en sänkning förefaller onödig (Bolagsverket, 2009). Den auktoriserade revisorn Bertil Oppenheimer skriver i en debattartikel i tidningen Balans att en sänkning av kapitalkravet är att göra företagaren en “björntjänst”, då detta skulle medföra svårigheter i att få kredit- och långivares förtroende (Oppenheimer, 2009). Oppenheimer (2009) anser att en sänkning inte är nödvändig för att underlätta för företagare, då bolagsformer utan krav på insatt kapital redan existerar i Sverige. Han ifrågasätter om någon kommer att våga lämna krediter till ett företag utan eget ansvar och som inte kan påvisa ett skapligt eget kapital. Revisorsnämnden (2009) ställer sig också kritisk till en sänkning, och föredrar en möjlighet att tillskjuta ett aktiebolags kapital successivt för att uppnå lättnader i kapitalkraven för små bolag.

Konkurrensverket ser dock “mycket positivt” på förslaget då de anser att det skulle stärka små och medelstora företags konkurrenskraft (Konkurrensverket, 2009). Sveriges Advokatsamfund (2009) är också positiva till sänkningen av kapitalkravet, men anser att regeringen bör avvakta införandet till dess att regler om kapitalskydd ytterligare har undersökts. Flertalet av remissinstanserna är de facto positiva till sänkningen, men avstyrker en sänkning lägre än SEK 50 000 (Kronofogdemyndigheten, 2009; Svensk Inkasso, 2009; Näringslivets Regelnämnd, 2009).

Rekonstruktör- & Konkursförvaltarkollegiet (2009) finner att förslaget, jämfört med dagens bestämmelser, inte kommer “att medföra några negativa konsekvenser som skulle yppa sig i samband med en konkurs eller vid en företagsrekonstruktion.” Ur en administrativ synpunkt anser Regelrådet (2009) att kapitalkravet ytterligare kan sänkas till SEK 1. Även Juridiska fakultetskansliet (2009) förordar en sådan sänkning.



Beträffande argumentet om risken för ökad ekonomisk brottslighet, som framförs av flera parter i debatten, anser Brottsförebyggande rådet (BRÅ) att det är vanskligt att förutse vilka konsekvenser en sänkning skulle medföra. BRÅ menar att sänkningen av kapitalkravet inte kan isoleras från andra faktorer som kan påverka ekonomisk brottslighet, och att hänsyn även måste tas till avskaffandet av revisorsplikten. BRÅ ställer sig likväl positiva till sänkningen, som de finner försiktig, men framhåller vikten av ökad forskning på området. (Brottsförebyggande rådet, 2009)

Flera remissinstanser delar BRÅ:s uppfattning om att konsekvenserna av ett sänkt kapitalkrav bör undersökas ytterligare (Svensk Inkasso, 2009; Näringslivets Regelnämnd, 2009; Konkurrensverket, 2009; Regelrådet, 2009).

25e november 2009 lämnar sittande regering in proposition 2009/10:61 *En sänkning av kapitalkravet för privata aktiebolag*. Förslaget om en sänkning av aktiekapitalkravet från SEK 100 000 till SEK 50 000 menar regeringen är en åtgärd som gynnar ekonomisk tillväxt och ökad sysselsättning. Regeringen pekar på fördelar med aktiebolagsformen, så som flexibilitet och möjligheten att erhålla finansiering, och hävdar att kapitalkravet hindrar näringsidkare från att bedriva sitt företag i aktiebolagsform. I likhet med propositionen 1993/94:196 *Ändringar i Aktiebolagslagen (1975:1385) m.m.* argumenterar regeringen för att aktiekapitalet är ett "klent skydd" för borgenärer och att dessa snarare är intresserade av företagets likviditet och kassaflöde. Att kapitalkravet fyller en funktion i att motverka oseriösa näringsidkare är något regeringen bedömer vara positivt, varför de i propositionen betraktar sänkningen till SEK 50 000 som en "avvägning mellan olika intressen". (Justitiedepartementet, 2009)

## **2.4 Konkurer i småföretag**

Hall (1992) menar att tidigare forskning har utgått från hypoteserna att konkurser sker på grund av att kostnaderna överstiger intäkterna och ineffektivitet på kapitalmarknaden. Generellt har tidigare litteratur funnit att orsakerna till konkurser i småföretag kan delas in i fyra kategorier: företagets karaktärsdrag, tillgänglighet till kapital, karaktärsdrag hos ägare/chef och externa faktorer (Carter & van Auken, 2006). Resterande avsnitt disponeras utifrån dessa orsaker.

### **2.4.1 Företagets karaktärsdrag**

Tidigare forskning har funnit att yngre företag i större utsträckning går i konkurs än äldre (Blau, 1984; Kalleberg & Leicht, 1991; Phillips & Kirchoff, 1989). Carter och van Auken (2006) finner dock inget bevis på detta i sin undersökning. Istället finner de att småföretag som går i konkurs är signifikant äldre än de som överlever. Även Headd (2003) påvisar att nya företag överlever i en högre grad än vad tidigare forskning menar. Thornhill och Amit (2003) finner att yngre företag går i konkurs på grund av brist på erfarenhet av företagsledning och finansiell

förvaltning, medan äldre bolag tenderar misslyckas på grund av oförmågan att anpassa sig till ett för dem nytt och främmande klimat.

Carter och van Aukens (2006) undersökning visar att det existerar en skillnad gällande bolagsformen av de småföretag som gick i konkurs och de som överlevde. De företag som gick i konkurs tenderade att i större utsträckning vara *sole proprietorship* (motsvarande enskild firma) eller *partnership* (motsvarande handelsbolag och kommanditbolag).

Tidigare forskning har undersökt om marknaden till vilken företag tillhandahåller varor och tjänster skiljer sig åt mellan de företag som går i konkurs och de som fortlever. Carter och van Aukens (2006) finner ingen sådan skillnad, medan Bruderl, Preisendorfer, and Ziegler (1992) menar att företag som riktar sig till en nationell kundbas möter lägre risk för konkurs.

Skillnader i totalt kapital och antalet anställda är inte signifikant mellan konkursföretag och företag som fortlever enligt Carter och van Aukens (2006). Bruderl, Preisendorfer, och Ziegler (1992) menar, å andra sidan, att storleken på företaget, mätt som antalet anställda, startkapital och bolagsform, är en viktig faktor för överlevnad och konstaterar att mindre företag i högre grad misslyckas.

#### **2.4.2 Tillgänglighet till kapital**

Hall (1992) finner att den enskilt största orsaken till konkurser för småföretag är underkapitalisering, vilket kan spegla en ineffektiv kapitalmarknad, en oförmåga att förutse kapitalbehov eller att inte framgångsrikt kunna förhandla med sina kapitalkällor.

Bruderl, Preisendorfer och Ziegler (1992) finner att företag som startar med ett lågt finansiellt kapital har en signifikant högre konkursgrad. Headd (2003) bestyrker detta och visar i sin undersökning att företag med ett startkapital mer än USD 50 000 ökar sannolikheten för att fortleva. Vidare finner Headd (2003) att sannolikheten för nedläggning ökar för företag utan startkapital.

Carter och van Aukens (2006) konkluderar att tillgänglighet till kapital är en av de främsta orsaker till att småföretag går i konkurs. De menar att tillgång till kapital, främst i form av skulder så som banklån, påverkar företagens likviditet och förmåga att bedriva verksamheten. Företag som står inför konkurser har i högre grad likviditetsbrister och finansieringsproblem. Särskilt bekymmersamt upplever småföretag åtkomsten till kapital vara vid ekonomiska kriser. Författarna lyfter även fram problematiken med för hög andel lån. Vid händelse av lägre kassaflöden påverkas förmågan att betala räntor och att amortera. (Carter & van Aukens, 2006)

Åstebro och Bernhardt (2003) använder ett finansiellt perspektiv för att undersöka konkurser i småföretag. De konstaterar att ett nystartat företag som har ett banklån är en positiv prediktor för överlevnad. Deras undersökning visar dock att det även finns en negativ korrelation mellan småföretag som har ett banklån och deras överlevnad. Däremot finner de en positiv korrelation mellan företag som har andra lån och deras överlevnad. Författarna argumenterar att högkvalificerade ägare/chefer väljer att inte finansiera sin verksamhet med banklån, utan lånar sitt kapital från andra källor (Åstebro & Bernhardt, 2003).

### **2.4.3 Karaktärsdrag hos ägare/chef**

Tidigare litteratur visar att ett småföretags humankapital har en påverkan på dess fortlevnadsgrad (Smallbone, 1990; Bruderl, Preisendorfer & Ziegler, 1992; Carter & van Auken, 2006). Humankapital kan exempelvis vara utbildning och erfarenhet hos ägare/chef.

En högre utbildning hos ägare/chef ökar chanserna för ett företags fortlevnad (Cooper, Gimeno-Gascon & Woo, 1994; Headd, 2003). En högre utbildningsnivå kan bland annat leda till ökad problemlösningsförmåga menar Cooper, Gimeno-Gascon och Woo (1994). De konstaterar även att en marginellt bidragande orsak till fortlevnad är om en entreprenörs förälder har ägt ett företag. Kalleberg och Leicht (1991) menar även att tidigare erfarenhet av egenföretagande bidrar till ett småföretags framgång, vilket även Bruderl, Preisendorfer och Ziegler (1992) stödjer. Dock har tidigare anställning i icke-vinstdrivande organisationer ingen påverkan på ett nystartat företags överlevnadsgrad (Cooper, Gimeno-Gascon & Woo, 1994).

Koponen (2003) finner att en av orsakerna till misslyckande är att företag investerar för mycket vid högkonjunkturer i tron att de goda tiderna kommer att fortsätta för all tid. När väl konjunkturen vänder har de inte byggt upp reserver för att klara sämre tider. Koponen (2003) pekar även på avsaknaden av långsiktig stabilitet som en möjlig anledning till konkurs. Företag, som efter sin expansionsfas, hade en större fokusering på omsättning istället för vinst resulterade i kortsiktig planering. Därav blev de inte lika livskraftiga. Därutöver finner Koponen (2003) att ineffektivt ledarskap, chefens personliga egenskaper och interna konflikter är andra faktorer som konkursföretag uppvisar. Dessutom har ett företags ägarstruktur betydelse för dess fortlevnad. I ett av företagen Koponen (2003) studerade bedrev företagsledaren ett autokrat ledarskap, vilket bidrog till företagets misslyckande. Men problem kan också uppkomma vid motsatta förhållandet. I ett av företagen i samma studie bestod ägargruppen av sju personer där alla hade lika stor aktieandel och ingen majoritet. Med en annan konstellation hade en utslagsgivande röst kunnat tillföras, och konkurs hade möjligtvis kunnat undvikas (Koponen, 2003).

Mot bakgrund av den ökade andelen kvinnliga egenföretagare i USA under perioden 1977 - 1982, framhäver Kalleberg och Leicht (1991) vikten av att undersöka om det finns skillnader mellan könen i småföretags överlevnadsgrad. Ett annat argument för att studera ämnet är, enligt

Kalleberg och Leicht (1991), de antaganden som finns om att kvinnor i större utsträckning misslyckas som egenföretagare. Författarna finner att de faktorer som påverkar ett företags överlevnad är desamma för män som för kvinnor och konstaterar därmed att kvinnor inte är överrepresenterade bland småföretag som går i konkurs. Headd (2003) styrker Kalleberg och Leicht (1991) iakttagelser och finner därtill att etnicitet saknar relevans för företags misslyckanden.

Argenti (1976) iakttar upp till sex fel en styrelse gör i ett företag som sedermera går i konkurs: 1) företaget drivs av en autokrat utan hänsyn till medarbetares åsikter; 2) styrelseledamöterna deltar inte i ledningens beslut på grund av bland annat bristfällig kunskap om operativ företagsledning; 3) ordförande och verkställande direktör är samma person; 4) styrelsens sammansättning utifrån kunskapsområde och erfarenhet är inte tillräckligt diversifierad; 5) finansfunktionen är svagt eller inte alls representerad i styrelsen; 6) djupare kunskap i operationell styrning saknas utanför styrelsen. Hall (1991) menar att faktumet att ordförande och verkställande direktör är samma person är vanligtvis gällande för småföretag.

#### **2.4.4 Externa faktorer**

Carter och van Auken (2006) menar att ett svagt ekonomiskt klimat kan ha en negativ effekt på ett företags intäkter och kassaflöde. När intäkterna är låga kan kreditgivare bli mer försiktiga med att finansiera företag vilket resulterar i likviditetsbrist och slutligen konkurs. Everett och Watson (1998) finner även att räntan påverkar konkurser för småföretag. Något de inte finner förvånande eftersom företagen i deras urval var belägna i köpcentrum, vilket förmodligen kräver en hög belåning. När räntan stiger ökar driftkostnaderna, vilket minskar chanser för överlevnad (Everett & Watson, 1998).

Kalleberg och Leicht (1991) finner inget samband mellan konkurser och vilken bransch företaget är verksamma i. Annan forskning bestrider dock detta. Exempelvis konstaterar Carter och van Auken (2006) att småföretag verksamma i detaljhandel i högre grad går i konkurs. Headd (2003) påvisar att företag inom tillverkningsbranschen har en lägre konkursgrad än företag i service och detaljhandel. Phillips och Kirchoff (1989) finner också att tillverkningsföretag har den lägsta konkursgraden medan byggnadsbranschen har den högsta.

Företagets geografiska läge kan också påverka sannolikheten för konkurs. Bruderl, Preisendorfer och Ziegler (1992) finner att de företag som går i konkurs i större utsträckning befinner sig i staden München än i regeringsområdet Oberbayern. Enligt Headd (2003) går småföretag verksamma i storstäder och förorter oftare i konkurs än andra företag. Han argumenterar att detta kan bero på att alternativkostnaden för att driva ett litet företag i storstäder/förorter blir högre på grund av flera möjligheter till bra jobb, vilket motiverar nedläggning.

## 2.5 Sammanfattning

Det finns främst tre syften med ett aktiekapital. Det ska verka som ett skydd för företagets borgenärer, motverka ekonomisk brottslighet och vara ett hinder för oseriösa personer som vill starta företag. De som har förespråkat en ökning av aktiekapitalet pekar dessutom på en ökad stabilitet för företagen (Silfverstrand & Johansson, 1993). Å andra sidan menar de som förordar en sänkning att en sådan skulle gynna tillväxt, vilket skulle leda till ökad sysselsättning. Vidare anser de att en sänkning medför att aktiebolag som bolagsform blir tillgänglig för fler (Justitiedepartementet, 2009). Därtill finns det de som tycker att nivån bör behållas oförändrad och att ytterligare utredning är nödvändig (Bolagsverket, 2009; Brottsförebyggande rådet, 2009), medan Regelrådet (2009) och Juridiska fakultetskansliet (2009) anser att aktiekapitalet, bortsett från en symbolisk summa om SEK 1, ska tas bort.

Den tidigare forskningen på området småbolagskonkurser undersöker flera olika faktorer vilka kan tänkas medverka till konkurs. Att tillgänglighet till kapital är en av de främsta orsakerna är de flesta författare eniga om. Underkapitalisering, lågt startkapital, oförmåga att förutse kapitalbehov och för hög andel lån anses vara ytterligare orsaker som leder företag mot ruinens brant (Headd, 2003; Hall, 1992; m.fl.). Storlek och bransch är exempel på andra faktorer som undersöks. Sammantaget ingår dessa i fyra övergripande orsaker: företagets karaktärsdrag; tillgänglighet till kapital; karaktärsdrag hos ägare/chef och externa faktorer. De faktorer som har undersökts i tidigare forskning används även i denna studie, där de appliceras på svenska småföretag. Samtliga faktorer undersöks dock inte, då endast finansiella rapporter ligger till grund för studien.

## 3 Metod

### 3.1 Tillvägagångsätt

Denna undersökning är en kvantitativ totalanalys. Vi studerar svenska mikroföretag som har registrerats under 18 månader; nio månader före lagförändringen och nio månader efter. Respektive företag undersöks under en lika lång tidsperiod, det vill säga fyra år. Utifrån databasen Retriever Business sökkriterier särskiljs företag som överlever sina fyra första år från de som inleder eller går i konkurs inom fyra år från registreringsdatum, genom att de ges värdet 1 om de går i konkurs och 0 om de fortlever. Då studien inte ämnar undersöka företagets skillnader över tid använder vi oss enbart av data från respektive företags första årsredovisning.

För att undersöka hur det sänkta kapitalkravet har påverkat konkurser för mikroföretag har två hypoteser formulerats. Studiens hypoteser behandlar relationen mellan ett företags aktiekapital och dess överlevnad/konkurs.

För att testa hypotes 1 genomförs en dubbelsidig statistisk hypotesprövning. Hypotesprövningen ämnar undersöka om den genomsnittliga nivån av aktiekapitalet statistiskt skiljer sig mellan de företag som har gått i konkurs inom fyra år och de som fortlever. Det finns dock en sannolikhet att aktiekapitalet inte är normalfördelad. Därför genomförs den dubbelsidiga hypotesprövningen med både ett parametriskt och ett icke-parametriskt test. Testen föregås av följande hypotes:

*H1: Företag som har gått i konkurs inom fyra år har i genomsnitt startat med ett lägre aktiekapital än de som fortlever.*

Studiens andra hypotes undersöker sambandet mellan ett mikroföretags aktiekapital och oddsen för att gå i konkurs. Huruvida ett företag går i konkurs är en kvalitativ variabel och operationaliseras till binär data. De populäraste metoderna för att angripa och analysera binär svarsdata är probit modell, diskriminantanalys och logistisk regressionsanalys. En nackdel med att använda en probit modell är att parametrarna i regressionen saknar naturliga tolkningar (Hailpern & Visintainer, 2003). En diskriminantanalys är beräkningsmässigt enklare. Den antar att de oberoende variablerna är normalfördelade och att de gemensamt antar en multivariat normalfördelning. Hailpern och Visintainer (2003) menar dock att diskriminantanalysens ofta bryter mot sina antagande eftersom många variabler i regressionsanalyser är dikotoma eller diskreta. I en logistisk regression görs däremot inga antaganden om variablernas fördelning. Vidare tillhandahåller den tillförlitliga och tolkningsbara uppskattningar med få underliggande antaganden, oavsett studiens design (Hailpern & Visintainer, 2003). Med bakgrund av dessa anledningar testas hypotes 2 med en multipel logistisk regressionsanalys.

Genom att använda en multipel logistisk regressionsanalys, vari flera konkurspåverkande faktorer ingår, undersöks om aktiekapitalets storlek har en signifikant påverkan på oddsen för att företaget ska gå i konkurs. Regressionsanalysens beroende variabel är binär, och visar om företaget har gått i konkurs inom fyra år. Övriga faktorer (oberoende variabler) inkluderas för att öka modellens tillförlitlighet, med bakgrund av vad tidigare litteratur har identifierat som möjliga förklarande faktorer. De diskuteras övergripande, då dessa inte är av primärt intresse men ändå anses vara intressanta. Regressionsanalysen avser att testa följande hypotes:

*H2: Ett företags initiala aktiekapital har ett negativt samband med oddsen för att gå i konkurs.*

Utöver studiens hypoteser redovisas även deskriptiv statistik i resultatavsnittet. I avsnitt 4.1 *Beskrivande statistik* presenteras först en sammanfattning av studiens data där medelvärde, standardavvikelse samt min- och maxvärden framgår för respektive variabel. Därefter grupperas datan i företag som startar med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller högre och i företag som startar med mindre än SEK 100 000. Där framgår eventuella skillnader mellan dessa grupper. På grund av osäkerhet i datans distribution genomförs både ett parametriskt och ett icke-parametriskt test för kontinuerliga variabler. För binär data genomförs chi2-test, eftersom det är ett lämpligt val vid nominal data (McHugh, 2013). Avsnittet slutar med att en korrelationsmatris presenteras, bland annat för att upptäcka eventuell multikollinearitet.

I avsnitt 4.2 *Hypotes 1* och 4.3 *Hypotes 2* presenteras resultat från studiens dubbelsidiga hypotes-test och logistiska regressionsanalys. Dessa modeller presenteras närmare i följande två avsnitt.

## **3.2 Dubbelsidig statistisk hypotesprövning**

Studios första hypotes avser undersöka om aktiekapitalets genomsnittliga nivå statistiskt skiljer sig mellan företag som har gått i konkurs inom fyra år och företag som fortlever. Eftersom aktiekapitalet i studiens data förmodligen inte är normalfördelad genomförs ett parametriskt test (oparat/oberoende t-test) och ett icke-parametriskt test (Mann-Whitneys test).

I studiens bägge tester är företagens initiala aktiekapital den beroende variabeln, och antar ett kontinuerligt värde. Testerna är grupperade i företag som fortlever och företag som har gått i konkurs. Följaktligen visar studiens hypotesprövningar om det initiala aktiekapitalet hos dessa grupper statistiskt skiljer sig från varandra.

### **3.2.1 T-test och Mann-Whitneys test**

Att använda ett t-test är en vanlig metod för att undersöka om en variabels medelvärde skiljer sig mellan två eller flera olika grupper. Ett t-test förutsätter dock att datan är normalfördelad eller approximativt normalfördelad. Vid de tillfällen datan skiljer sig från en normalfördelning kan Mann-Whitneys test användas (Grandin, 2003). Testet är en icke-parametrisk motsvarighet till ett operat t-test. Mann-Whitneys test antar inte en normalfördelad data och kallas även för Wilcoxon's test. Fortsättningsvis benämns det endast som Mann-Whitneys test.

I Mann-Whitneys test jämförs två grupper medianer (Grandin, 2003). Rangordnad data används då samtliga observationer rankas från lägst till högst. Om flera observationer har samma värde får de sin medelrangordning. Efter att de har rangordnats summeras rangtalen i varje grupp (Grandin, 2003). Testet genererar förväntade värden av summan av ranktalen som råder då nollhypotesen inte kan förkastas, det vill säga att det inte existerar en skillnad mellan grupperna. Nollhypotesen förkastas vid ett lågt p-värde, vilket indikerar att grupperna som jämförs har olika medianer (Grandin, 2003).

### **3.2.2 Tolkning av resultat**

Om studiens hypotestester är signifikanta, och indikerar att konkursföretag i genomsnitt startar med ett lägre aktiekapital än företag som fortlever, kan hypotes 1 inte förkastas. Tolkningen av studiens t-test är relativ enkel. Testet visar respektive grupps medelvärde, där p-värdet visar om skillnaden är signifikant. Tolkningen av Mann-Whitneys test är mer komplicerad och kräver en något utförligare beskrivning.

Om Mann-Whitneys test är signifikant indikerar det att det finns en skillnad i medianen mellan två grupper (Grandin, 2003). Då testet är signifikant och den observerade summan av ranktal för företag som fortlever är högre än det förväntade värdet kan inte hypotes 1 förkastas. Detta innebär att det initiala aktiekapitalets median är högre för företag som fortlever än för konkursföretag.

## **3.3 Multipel logistisk regressionsanalys**

### **3.3.1 Modellen och tolkning av dess resultat**

En logistisk regressionsanalys har många likheter med en linjär regression, men är mer komplex och svårare att utvärdera grafiskt. Sainani (2014) menar att logistiska regressionsanalyser ofta tillämpas slarvigt. Modellen producerar beta-koefficienter som sedan kan tolkas som oddskvoter (på engelska odds ratios, vilket kan förkortas OR). Sainani (2014) anser att oddskvoter kan vara vilseledande. Om modellen innehåller kontinuerliga variabler är nivån av respektive oddskvot beroende av variabelns enhet. Om enheten är mindre resulterar det i en mindre oddskvot, ceteris



paribus. Om den valda enheten istället är av större karaktär resulterar det således i en större oddskvot, ceteris paribus.

Odds och sannolikhet används ofta som synonymer i dagligt tal, men skiljer sig något i teorin. Sannolikheten för ett visst utfall är förhållandet mellan antalet gynnsamma händelser och totala antalet händelser. Odds för ett visst utfall är förhållandet mellan sannolikheterna, det vill säga kvoten mellan sannolikheten för ett visst utfall och sannolikheten för att utfallet inte äger rum. Sannolikhet är begränsat mellan 0 och 1, medan odds kan anta ett värde mellan 0 och oändlighet. Oddskvot är kvoten mellan två odds. Således kan en hög oddskvot representera en liten sannolikhet, och vice versa. (Sperandei, 2014)

En oddskvot representerar odds för att en händelse kommer att inträffa givet en viss exponering, jämfört med odds för att händelsen kommer att inträffa i frånvaro av exponeringen (Szumilas, 2010). Oddskvot kan exempelvis användas för att bestämma om en speciell exponering är en riskfaktor för ett visst utfall, och för att jämföra storleken på olika riskfaktorer (Szumilas, 2010). Generellt kan oddskvoter tolkas enligt följande:

- Oddskvot = 1 Exponering påverkar inte odds för utfall
- Oddskvot > 1 Exponering medför högre odds för utfall
- Oddskvot < 1 Exponering medför lägre odds för utfall

Om oddskvoten är över 1 innebär det även att sannolikheten för utfallet ökar. Oddskvoten anger dock inte hur mycket sannolikheten ökar.

Studiens regression ämnar primärt presentera hur odds för att gå i konkurs skiljer sig mellan företag som startar med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller högre och företag som startar med ett aktiekapital lägre än SEK 100 000. Aktiekapitalets variabel kan tolkas enligt tabell 1.

*Tabell 1 Tolkning av aktiekapitalets oddskvot*

Variabel	Oddskvot	Tolkning
Aktiekapital	OR = 1	Det initiala aktiekapitalet påverkar inte odds för att ett företag ska gå i konkurs
Aktiekapital	OR > 1	Företag som startar med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller mer har högre odds för att gå i konkurs än företag som startar med ett aktiekapital lägre än SEK 100 000
Aktiekapital	OR < 1	Företag som startar med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller mer har lägre odds för att gå i konkurs än företag som startar med ett aktiekapital lägre än SEK 100 000

Studiens logistiska regressionsmodell ser ut enligt ekvation 1 nedan.

#### *Ekvation 1 Multipel logistisk regression*

$$\text{Log} \left[ \frac{\textit{konkurs}}{(1-\textit{konkurs})} \right] = \beta_0 + \beta_1 * \textit{antal anställda} + \beta_2 * \textit{omsättning} + \beta_3 * \textit{totala tillgångar} + \beta_4 * \textit{skuldränta} + \beta_5 * \textit{soliditet} + \beta_6 * \textit{kassalikviditet} + \beta_7 * \textit{räntetäckningsgrad} + \beta_8 * \textit{aktiekapital} + \beta_9 * \textit{revisor} + \beta_{10} * \textit{moderbolag} + \beta_{11} * \textit{fastighetsverksamhet} + \beta_{12} * \textit{kultur} + \beta_{13} * \textit{partihandel} + \beta_{14} * \textit{bygg} + \beta_{15} * \textit{reklam} + \beta_{16} * \textit{ekonomi} + \beta_{17} * \textit{detaljhandel} + \beta_{18} * \textit{utbildning} + \beta_{19} * \textit{IT} + \beta_{20} * \textit{jordbruk} + \beta_{21} * \textit{industri} + \beta_{22} * \textit{sjukvård} + \beta_{23} * \textit{bemanning} + \beta_{24} * \textit{konsumenttjänster} + \beta_{25} * \textit{hår \& skönhet} + \beta_{26} * \textit{saknar bransch}$$

### **3.3.2 Inkluderade variabler**

Den beroende variabeln (y) är binär och mäter om företaget har gått i konkurs. Variabeln *konkurs* antar värdet 1 om det observerade bolaget har gått i konkurs inom fyra år, och 0 om det fortlever.

*Aktiekapital* är variabeln av primärt intresse i studiens regressionsmodell. För att tolka sambandet mellan konkurser och företagens aktiekapital använder vi oss av en dummy-variabel, eftersom en kontinuerlig variabels oddskvot kan vara svårtolkade i en logistisk regression. Variabeln *aktiekapital* antar värdet 1 om företaget har startat med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller högre. Om ett företag startar med ett aktiekapital mindre än SEK 100 000 antar variabeln värdet 0. Oddskvoten visar således om oddsen för att gå i konkurs för företag som startar med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller högre skiljer sig från företag som startar med ett aktiekapital lägre än SEK 100 000.

Övriga oberoende variabler anses vara av sådan karaktär att de kan ha inverkan på företagskonkurser (se avsnitt 2.4 *Konkurser i småföretag*). Tidigare forskning har undersökt betydelsen av företagets storlek genom att beakta antalet anställda och bolagets totala kapital (Carter & van Auken, 2006; Bruderl, Preisendorfer & Ziegler, 1992). I denna undersökning motsvaras totalt kapital av *totala tillgångar*. Studien tar även hänsyn till företagets omsättning, som ett mått på dess storlek.

Tillgång till kapital anses vara en av de främsta orsakerna till att småföretag misslyckas, varpå variablerna *soliditet*, *räntetäckningsgrad*, *kassalikviditet* och *skuldränta* analyseras. Soliditet beaktas på grund av att för hög andel lån anses vara problematiskt för småföretag (Carter & van Auken, 2006). Vidare menar Hall (1992) att företag som inte på ett framgångsrikt sätt kan förhandla med sina kapitalkällor löper större risk för konkurs. Med bakgrund av detta examineras företagets räntetäckningsgrad och skuldränta. Undersökningen tar även hänsyn till

kassalikviditet, då företag som står inför konkurser i större utsträckning har likviditetsbrister (Carter & van Auken, 2006).

Hur det rådande ekonomiska klimatet och räntan påverkar småföretag är andra faktorer som tidigare forskning har berört, men även lokalisering (Bruderl, Preisendorfer och Ziegler, 1992). Dessa kategoriseras som externa faktorer, då de är av sådan karaktär att de är svåra eller omöjliga för företagen att påverka. Konjunktur och ränteläge beaktas inte i denna rapport då studien inte undersöker företag över tid. Däremot undersöks betydelsen av i vilken bransch företaget är verksamma.

BRÅ anser att sänkningen av kapitalkravet inte kan ses som en isolerad effekt, utan att hänsyn måste tas till avskaffandet av revisorsplikten (Brottsförebyggande rådet, 2009). Därför inkluderas variabeln *revisor* i vår modell, och visar om ett företag har en revisor. Från och med 1 november 2010 kan ett aktiebolag välja att inte ha en revisor om det inte når upp till minst två av nedanstående värden för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren (Bolagsverket, 2014b):

- fler än 3 anställda (i medeltal)
- mer än 1,5 miljoner kronor i balansomslutning
- mer än 3 miljoner kronor i nettoomsättning.

Huruvida företaget ägs av ett moderbolag inkluderas för att fånga upp eventuella effekter av företagets ägarstruktur.

Följande variabler inkluderas i modellen:

*Tabell 2 Regressionsmodellens variabler*

Variabel	Anges i	Definition enligt Retriever Business
Konkurs	1 om konkurs	
Antal anställda	Siffra mellan 0-9	
Soliditet	Procent	$((\text{Summa eget kapital} + (\text{Summa obeskattade reserver} * 0.72)) / \text{Summa tillgångar}) * 100$
Skuldränta	Procent	$((\text{Räntekostnader till koncern} + \text{Externa räntekostnader} + \text{Övriga finansiella kostnader}) / (\text{Summa avsättningar} + \text{Summa kortfristiga skulder} + \text{Summa långfristiga skulder} + (\text{Summa obeskattade reserver} * 0.28))) * 100$
Kassalikviditet	Procent	$((\text{Summa omsättningstillgångar} - \text{Summa varulager}) / \text{Summa kortfristiga skulder}) * 100$
Räntetäckningsgrad	Gånger	$(\text{Rörelseresultat} + \text{Ränteintäkter från koncernbolag} + \text{Externa ränteintäkter} + \text{Övriga Finansiella intäkter}) / (\text{Räntekostnader till koncern} + \text{Externa räntekostnader} + \text{Övriga finansiella kostnader})$
Totala tillgångar	tkr	
Omsättning	tkr	
Aktiekapital	1 om aktiekapitalet är SEK 100 000 eller större	
Moderbolag	1 om moderbolag finns	
Revisor	1 om revisor finns	Revisorspliktig (1), Ej revisorspliktig (0), Revisorspliktig utan revisor (0), Ej revisorspliktig med revisor (1)
Bransch	1 om tillhörande bransch, se tabell 3	

För samtliga variabler observeras 41 034 värden.

Genom att slå samman branscher i grupper kringgicks ett scenario vari 29 dummy-variabler representerade 29 olika branscher. Detta förenklar analysen samt innebär en minskad risk för multikollinearitet. Sammanslagningarna har skett utifrån författarnas bedömningar. Exempelvis slogs *Kultur, Nöje & Fritid* ihop med *Hotell & Restaurang* och *Resebyrå & Turism*. Vilka branscher som hör till respektive grupp framgår av tabell 3 nedan.

*Tabell 3 Branschvariabler*

<b>Variabel</b>	<b>Representerade branscher</b>
Fastighetsverk.	Fastighetsverksamhet
Kultur	Kultur, Nöje & Fritid Resebyrå & Turism Hotell & Restaurang
Partihandel	Partihandel
Bygg	Bygg-, Design-, & Inredningsverksamhet Avlopp, Avfall, El & Vatten Reparation & Installation
Reklam	Reklam, PR & Marknadsundersökning Media
Ekonomi	Bank, Finans & Försäkring Juridik, Ekonomi & Konsulttjänster Företagstjänster
Detaljhandel	Detaljhandel
Utbildning	Utbildning, Forskning & Utveckling
IT	Data, IT & Telekommunikation Teknisk konsultverksamhet
Jordbruk	Jordbruk, Skogsbruk, Jakt & Fiske Livsmedelsframställning
Industri	Transport & Magasinering Tillverkning & Industri Motorfordonshandel
Hälsa & Sjukvård	Hälsa & Sjukvård
Bemanning	Bemanning & Arbetsförmedling Bransch-, Arbetsgivar- & Yrkesorg. Uthyrning & Leasing
Konsumenttjänster	Övriga Konsumenttjänster
Hår & Skönhetsvård	Hår & Skönhetsvård
Saknar bransch	Saknar bransch

### 3.3.3 Test av modellen

I denna undersökning testar vi vår modell för specifikationsfel genom kommandot *linktest* i stata. För att testa hur korrekt vår regressionsmodell reflekterar det sanna utfallet utförs goodness-of-fit tester; Likelihood-ratio test, Pearsons chi2-test, Hosmer-Lemeshov-test samt en analys av ROC-kurvan. Studiens linktest och tester för goodness-of-fit presenteras nedan enligt tabell 4 och 5.

Tabell 4 linktest

	koefficient	Std. av.	Z	P >  Z
_hat	0,8886102	0,084980	10,46	0,000
_hatsq	-0,0202764	0,014876	-1,36	0,173
_cons	-0,1297936	0,118598	-1,09	0,274

Ett linktest ger en indikation om modellens oberoende variabler har angetts felaktigt genom att testa nollhypotesen, att modellen inte har ett specifikationsfel. Linktestet bygger på idén att om en modell är korrekt specificerad ska inga ytterligare oberoende signifikanta variabler, bortsett från av en slump, upptäckas (Stata, 2015). Om *\_hatsq* är signifikant indikerar detta specifikationsfel och nollhypotesen kan förkastas. För att kringgå detta kan exempelvis interaktionstermer eller icke-linjära variabler inkluderas. Tabell 4 avslöjar dock inget specifikationsfel i vår modell då *\_hatsq* inte är signifikant.

Tabell 5 Goodness-of-fit

LR chi2 (25)	2 150,60
Prob > chi2	0,0000
Pearson's chi2 (38 729)	38 173,29
Prob > chi2	0,9775
Antal grupper	10
Hosmer-Lemeshow chi2 (8)	1,70
Prob > chi2	0,9889
Area under ROC-kurvan	0,8166

P-värdet från Likelihood Ratio Chi-square-testet (LR chi2) innebär att nollhypotesen, att samtliga predikatorer är lika med noll, kan förkastas på 1 % signifikansnivå. Åtminstone en av modellens predikator är skild från noll. Varken Pearson's chi2 eller Hosmer-Lemeshow chi2 är signifikanta, vilket indikerar att modellen passar datan väl. ROC-kurvan kan anta ett värde mellan 0 och 1, där ett högre värde antyder större noggrannhet hos modellen. Ett värde på 0,8166 anses vara tillfredsställande. Generellt anses tabell 5 avspegla en modell som passar datan relativt bra.

### 3.4 Data

Studiens data är av sekundär karaktär och består av information från finansiella rapporter. Datan är hämtad från databasen Retriever Business. Totalt består datan av 41 034 svenska privata aktiebolag. I studien har vi inte använt oss av urval genom stickprov, varför dessa bolag utgör totaldatan av antal nystartade bolag som uppfyller kriterierna för mikroföretag under aktuell tidsperiod och som inte har exkluderats i vår urvalsprocess. Detta ger oss en fördel då användandet av totaldata innebär att det faktiska utfallet undersöks, till skillnad från ett urval som ska spegla verkligheten. Således baseras vår slutsats på ett mer tillförlitligt resultat.

En sekundäranalys möjliggör att vi får tillgång till data för en liten kostnad av tid och pengar, vilket ger oss mer tid för analys av datan. Bryman och Bell (2013) argumenterar dessutom att datan vid en sekundäranalys oftast är av mycket god kvalitet. Retriever anses vara en tillförlitlig källa. De hämtar sin information om respektive företag från Bolagsverket och tar del av deras originalbokslut. De uppdaterar även sin tjänst dagligen. I avsnitt 4.1 *Beskrivande statistik* beskrivs datan mer utförligt i form av antal observationer, medelvärde, standardavvikelse, med mera.

Företag tenderar att starta med det aktiekapital som är det lagstadgade kravet och sällan mer. Detta innebär att datan förmodligen inte är normalfördelad. Som framgår av avsnitt 3.2 *Dubbelsidig statistisk hypotesprövning* utförs därför testet av hypotes 1 med Mann-Whitneys för att komplettera ett parametriskt t-test.

### 3.5 Urvalsprocess

De valda företagen har registrerats nio månader före och efter lagändringen 1 april 2010, det vill säga 1 juli 2009 till 31 december 2010. Genom att inkludera företag som har registrerats såväl före som efter lagändringen kan vi säkerställa att urvalet består av företag som startat med SEK 100 000 och företag som startat med SEK 50 000. En jämförelse mellan företag som enbart registrerats före lagändringen vore omöjlig. En jämförelse mellan företag som enbart registrerats efter skulle inte ge tillförlitlig data då de flesta företagen tenderar att starta med det lägsta lagstadgade kapitalkravet. Vi är dock medvetna om det faktum att urvalet med stor sannolikhet innehåller företag som startat före lagändringen med vetskap om att senare kunna minska sitt aktiekapital till SEK 50 000. Hur stor andel dessa företag utgör är svårt att fastställa, vilket gör det problematiskt att konstatera vilka effekter det kan få.

Urval av företag har baserats på EU:s definition av mikroföretag. Ett mikroföretag sysselsätter färre än 10 personer och vars omsättning eller balansomslutning inte överstiger 2 miljoner euro (Tillväxtverket, 2015). För att förenkla urvalsprocessen beaktas endast antalet anställda och omsättning, där den finansiella nivån har omvandlats till SEK 20 miljoner. Företagen var tvungna att uppfylla dessa krav i samtliga av de tre första rapporterade verksamhetsåren. Detta

för att exkludera företag som vid registrering ansågs vara mikroföretag för att vid nästkommande år tillhöra mellanstora eller stora företag. Exempelvis registrerades Geely Sweden AB under 2010 och uppfyllde i de två första rapporterna kriterierna för mikroföretag för att vid den tredje årsredovisningen redovisa en omsättning på över SEK 50 000 000.

Totalt registrerades 46 383 bolag i Sverige under vald period, som vid tidpunkten för datainsamlingen var aktiva eller som hade inlett/gått i konkurs. 1 184 företag hade aldrig lämnat in någon årsredovisning, varför de inte ingår i undersökningen. Av dessa företag hade 1 052 stycken gått i konkurs inom fyra år, vilket innebär att andelen företag som har gått i konkurs i studiens data är mindre än den faktiska andelen. Eftersom studiens data baseras på respektive företags årsredovisning kan vi inte kringgå detta problem, utöver att exkludera företag som saknar finansiella rapporter.

Vidare exkluderades 2 996 bolag då de inte uppfyllde kriterierna för mikroföretag under deras tre första rapporter. Därefter exkluderades 626 bolag med ett aktiekapital överstigande SEK 200 000. Detta beror på att dessa bolag har haft möjlighet att erlagga ett än högre aktiekapital än det lagstadgade kravet, och därför inte anses utgöra en del i den population som ska undersökas. Valet av en gränsdragning vid SEK 200 000 baseras på de argument som tas upp i avsnitt 2.3 *Tidigare diskussion om aktiekapitalets nivå*, där SEK 200 000 var det kapitalkrav som motionerades om 1993 (Silfverstrand & Johansson, 1993).

Ytterligare 510 företag exkluderas då de i sin första rapport inte redovisar ett aktiekapital, och ytterligare 33 bolag exkluderas på grund av att de inte har rapporterat något nyckeltal i deras första årsredovisning. 28 företag har redovisat i EUR. Deras redovisade siffror har förenklat multiplicerats med tio för att redovisas i SEK.

Tabell 6 visar en sammanfattning av studiens urvalsprocess.

*Tabell 6 Urvalsprocess*

<b>Totalt antal företag</b>	<b>46 383</b>
Rapport saknas	-1 184
Ej mikroföretag	-2 996
Aktiekapital > SEK 200 000	-626
Ej redovisat aktiekapital	-510
Ej redovisat nyckeltal	-33
<b>Kvarvarande</b>	<b>41 034</b>



I urvalsprocessen har bolag exkluderats successivt utifrån kriterierna ovan. Exempelvis kan bolag som sorterats bort på grund av ett aktiekapital överstigande SEK 200 000 varit fler än de redovisade i denna kategori, då många med stor sannolikhet redan exkluderats med anledning av att de inte uppfyller kriterierna för mikroföretag.

### 3.6 Hantering av extremvärden

Extremvärden har uppdagats i den av Retriever Business tillhandahållna datan. Det är i nyckeltal som utgörs av kvotvärden som extremvärden återfinns. Genom att låta extremvärden anta ett gränsvärde kan det ge ett mer rättvisande resultat. Storleken på extremvärdena i vår data medförde att det inte förmedelst standardavvikelser gick att identifiera gränsvärden som kunde ersätta dessa. Ett alternativ är då att ersätta, exempelvis, 1-2 % av respektive variablers värden, vilket utförs med funktionen winsorizing i stata. Då det i en variabel förekommer en approximativt lika stor andel positiva extremvärden som negativa sådana skulle dessa ersättas med lika stor andel, nämligen 1-2 %. Problematik uppstår då extremvärden är snedfördrivna åt endera hållet. Vid ett sådant scenario skulle winsorizing ersätta lika stor andel av de positiva som de negativa extremvärdena.

Tabell 7 redovisar vilka variabler som innehåller extremvärden och deras medelvärde, standardavvikelse samt min- och maxvärde.

*Tabell 7 Extremvärden*

<b>Variabel</b>	<b>Medelvärde</b>	<b>Std. av.</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>
Skuldränta	15,339	747,286	-75	110 200
Soliditet	36,286	366,763	-44 700	5 100
Kassalikviditet	1 453,271	30 031,22	-6 100	3 867 820
Räntetäckningsgrad	15,472	220,848	-17 157	18 502

Samtliga av dessa variabler innehåller låga minvärde samt höga maxvärde och standardavvikelse. Troligtvis beror dessa värden på beräkningsfel. Exempelvis finner vi det inte troligt att ett företag har en skuldränta på 110 200 % eller soliditet på minus 44 700 %.

En alternativ hantering av extremvärden är modifikation, som Aguinis, Gottfredson och Joo (2013) beskriver som en manuell ersättning av extremvärden med "mindre extrema värden", vilken kommer användas i denna studie. Antal företag och procentuell del av de redigerade extremvärdena framgår av tabell 8 nedan.

Tabell 8 Hantering av extremvärden

Variabel	Gräns (Ö)	Gräns (U)	Över (st.)	% av total data	Under (st.)	% av total data
Skuldränta	100	0	256	0,624	3	0,007
Soliditet	100	-100	83	0,202	425	1,036
Kassalikviditet	10 300	0	782	1,906	38	0,093
Räntetäckningsgrad	514	-160.29	410	1,000	410	1,000

Det bör poängteras att det är variabeln *aktiekapital* som är av huvudsakligt intresse, och att denna variabel inte innehåller extremvärden. Hanteringen av extremvärden ses inte som optimal men anses inte påverka möjlighet att besvara studiens frågeställning.

### 3.7 Avgränsning

Denna uppsats ämnar studera hur det sänkta kapitalkravet har påverkat företagskonkurser. Uppsatsen undersöker inte hur sänkning har påverkat antalet kontrollbalansräkningar. Vidare ämnar denna studie inte undersöka för- och nackdelar med ett kapitalkrav, eller vilken nivå som kan tänkas vara optimal. Eftersom de bolag som påverkas av ett sänkt kapitalkrav är små, beaktar rapporten endast mikroföretag. Undersökningen beaktar inte inaktiva företag, då dessa anses vara svårdefinierade huruvida de har misslyckat eller inte.

Den mängd data vi analyserar gör det problematiskt att i någon större utsträckning individuellt undersöka respektive företags bolagsrapporter, årsredovisningar och övrigt material, vilket medför att vissa intressanta faktorer måste förbises. Bland annat testar vi inte för ägares karaktärsdrag, som exempelvis kön, utbildning och tidigare erfarenhet, på grund av att informationen i stor utsträckning är otillgänglig, och med hänsyn till storleken på datan. Dessa faktorer kan dock vara bidragande orsaker till ett företags misslyckanden. Vidare tas ingen hänsyn till externt påverkande faktorer, så som konjunkturläge, räntor och råvarupriser. Detta beror på att dessa faktorer fluktuerar och vi inte tar hänsyn till förändring över tid i vår studie.

Utöver att företagens tre första årsredovisningar används för att exkludera företag som försvårar genomförandet av studien eller inte uppfyller kraven för småföretag, undersöks respektive företags data från dess första årsredovisning. Användandet av bolagens första rapport grundar sig i att företagen därefter lämnar in olika antal rapporter beroende på om de går i konkurs eller inte. Att inkludera bolag som inte lämnat in sin andra eller tredje rapport orsakar missing values i modellen, vilket medför att en körning av modellen inte är genomförbar. Då vi är intresserade av att undersöka skillnader i företag, men inte skillnader över tid, anses detta tillvägagångssätt inte orsaka något större problem.

Uppsatsen tar inte hänsyn till respektive företags geografiska placering. Headd (2003) menar att företag verksamma i större städer oftare går i konkurs än företag på landsbygd (se avsnitt 2.4.4 *Externa faktorer*). Förvisso finns företagens kommunkoder tillgängliga i Retriever Business, men används inte i studien då mängden av kommuner i Sverige är av stort antal. För att inkludera dessa variabler i regressionsanalysen behöver vi även information om respektive kommuns storlek. Detta arbete skulle bli allt för omfattande och exkluderas därför i studien.

Det kommer inte vara möjligt att dra några slutsatser om vilken effekt en sänkning av kapitalkravet har haft på motverkandet av ekonomisk brottslighet eller i vilken grad borgenärsskyddet har påverkats. Då vi undersöker om andelen konkurser har ökat på grund av ett sänkt aktiekapital kommer vi dock kunna konstatera huruvida sänkningen har påverkat aktiekapitalet som seriositetsspärr. Detta utifrån antagandet att seriositetsspärren syftade till att motverka konkurser till följd av oseriösa näringsidkare.

### **3.8 Val av litteratur**

Insamling av den litteratur som ligger till grund för den teoretiska referensramen kretsar kring småbolagskonkurser. Genom artikeln *Small Firm Bankruptcy* (Carter & van Auken, 2006) gavs hänvisning till flera tidigare intressanta studier inom området.

Svensk forskning som berör småbolagskonkurser var desto svårare att finna. Likaså var forskning kring nivån på kapitalkravets påverkan på småföretag sällsynt. De sökord och fraser som användes vid litteratursökningen inkluderade: kapitalkrav, aktiekapitalkrav(et), aktiekapital, minimum capital stock requirement, undercapitalization, konkurs, bankruptcy, småbolagskonkurs(er).

För att beskriva bakgrunden till aktiekapitalkravet användes remisser och motioner, vilka fanns lättillgängliga på regeringens hemsida, samt Statens Offentliga Utredningar (SOU). Samtliga remissutlåtanden hämtades från respektive avsändares webbplats.

### **3.9 Studiens svagheter**

Viss kritik har framkommit fortlöpande under metodavsnittet. Här avser vi att sammanställa och till viss del utveckla kritik mot den metod vi har valt och hur vi har hanterat datan.

Flera företag har exkluderats på grund av avsaknaden av data eller till följd av de kriterier i studiens urvalsprocess. Av de företag som aldrig lämnade in en årsredovisning hade majoriteten gått i konkurs. Således innebär det att fler företag har gått i konkurs än de som ingår i studiens data. Undersökningen är dock omöjlig att genomföra utan att exkludera dessa företag. Om dessa

företag skulle inkluderas kan vi inte veta hur stort aktiekapital alla företag startar med eller kunna jämföra företagens karaktärsdrag.

Att identifiera företag som startat med SEK 100 000 före lagändringen med vetskap om att ha möjlighet att ta ut mellanskillnaden då kravet sänks till SEK 50 000 är nästintill omöjligt. Detta medför att företag som likväl går i konkurs gör det med ett initialt aktiekapital om SEK 100 000. Således kan andelen konkursföretag i denna kategori öka samtidigt som kategorin av företag med aktiekapital lägre än SEK 100 000 uppvisar färre konkurser. Vi anser dock att denna andel företag är relativt liten, och att de förmodligen väntade med att registrera sitt bolag i dessa fall.

Retriever Business delar in varje företag i olika branschgrupper. Företagen i vår data representerade 29 olika branscher. Att inkludera för många variabler i en regression ökar risken för multikollinearitet. För att inte inkludera 29 dummy-variabler grupperas liknande branscher ihop, vilket reducerar antalet branschvariabler till 16. Denna indelning görs utifrån författarnas egna bedömningar. Exempelvis grupperas *Kultur, Nöje & Fritid* ihop med *Hotell & Restaurang* och *Resebyrå & Turism*. Denna indelning kommer med stor sannolikhet ha en inverkan på resultatet. En grupp med flera olika branscher, om än snarlika, kan komma att påverkas annorlunda än de enskilda branscherna inom gruppen. Fördelen är att vi inte behöver analysera 29 olika branscher samt en minskad risk för multikollinearitet.

Det råder en viss osäkerhet kring hur datans distribution ser ut. För att komplimentera parametriska tester genomförs därför även icke-parametriska tester. Vidare antar inte en logistisk regressionsanalys en specifik fördelning. Därav anses inte detta utgöra ett allvarligt problem.

## 4 Resultat

### 4.1 Beskrivande statistik

Studiens data består av 41 034 företag, varav 13 734 registrerades under perioden 1 juli 2009 till lagändringen 1 april 2010, och 27 300 registrerades från och med 1 april 2010 till 31 december 2010. Tabell 9 anger respektive variabels medelvärde, standardavvikelse samt lägsta och högsta värde. För de binära variabelerna framgår även andelen företag i absoluta tal. Samtliga variabler har 41 034 observerade värden.

Tabell 9 Deskriptiv statistik

Variabel	Antal	Medelvärde	Std. av.	Min	Max
Anställda		1,011	1,452	0	9
Omsättning		1 171,247	1 906,957	0	19 764
Totala tillgångar		4 019,353	77 817,85	-39	9 606 018
Skuldränta		2,028	9,268	0	100
Soliditet		43,470	37,659	-100	100
Kassalikviditet		582,512	1 673,192	0	10 300
Räntetäckningsgrad		13,236	73,594	-160,29	514
Aktiekapital		70,446	26,602	50	200
Revisor	20 375	0,497	0,500	0	1
Moderbolag	6 307	0,154	0,361	0	1
Konkurs	1 518	0,037	0,189	0	1
Fastighetsverk.	3 845	0,094	0,291	0	1
Kultur	2 502	0,0610	0,239	0	1
Partihandel	2 363	0,0576	0,233	0	1
Bygg	6 571	0,160	0,367	0	1
Reklam	1 240	0,030	0,171	0	1
Ekonomi	7 243	0,177	0,381	0	1
Detaljhandel	2 454	0,060	0,237	0	1
Utbildning	822	0,020	0,140	0	1
IT	3 623	0,088	0,284	0	1
Jordbruk	705	0,017	0,130	0	1
Industri	2 358	0,057	0,233	0	1
Sjukvård	1 395	0,034	0,181	0	1
Bemannings	582	0,014	0,118	0	1
Konsumenttjänster	400	0,010	0,098	0	1
Hår och skönhet	309	0,008	0,086	0	1
Saknar bransch	4 622	0,113	0,316	0	1

Av tabell 10 framgår medelvärde för respektive variabel, uppdelade på företag som startat med ett aktiekapital understigande SEK 100 000 och de som startat med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller högre. Skillnaderna i medelvärdena för kontinuerliga variabler testas genom ett t-test. På grund av osäkerheten i distributionen genomförs även Mann-Whitneys test. Samtliga variabler, från och med *Revisor* och nedåt, är binär data där skillnaderna testas med ett Chi2 test.

*Tabell 10 Gruppering av aktiekapital*

	<b>Aktiekapital &gt; = SEK 100 000</b>	<b>Aktiekapital &lt; SEK 100 000</b>			
<b>Variabel</b>	<b>Medelvärde</b>	<b>Medelvärde</b>	<b>t-test</b>	<b>Mann-Whitney</b>	<b>Pearson Chi2</b>
Antal företag	16 040	24 994			
Antal anställda	1,1284	0,9359	0,0000	0,0000	
Omsättning	1 404,712	1 021,42	0,0000	0,0000	
Totala tillgångar	4 758,714	3 544,865	0,1231	0,0000	
Skuldränta	2,0349	2,0243	0,9104	0,0000	
Soliditet	42,0098	44,4079	0,0000	0,0000	
Kassalikviditet	568,7904	591,3181	0,1833	0,0000	
Räntetäckningsg	12,0041	14,0262	0,0066	0,0000	
Aktiekapital	102,0594	50,1586	0,0000	0,0000	
Revisor	0,6042	0,4274			0,000
Moderbolag	0,1951	0,1272			0,000
Konkurs	0,0430	0,0331			0,000
Fastighetsverk.	0,1055	0,0861			0,000
Kultur	0,0672	0,0570			0,000
Partihandel	0,0665	0,0519			0,000
Bygg	0,1473	0,1684			0,000
Reklam	0,0289	0,0311			0,199
Ekonomi	0,1636	0,1848			0,000
Detaljhandel	0,0695	0,0536			0,000
Utbildning	0,0165	0,0223			0,000
IT	0,0794	0,0940			0,000
Jordbruk	0,0198	0,0155			0,001
Industri	0,0643	0,0531			0,000
Sjukvård	0,0322	0,0352			0,102
Bemannings	0,0147	0,0138			0,467
Konsumenttj	0,0080	0,0108			0,005
Hår & Skönhet	0,0065	0,0082			0,065
Saknar bransch	0,1102	0,1142			0,204

De tre kolumnerna längst till höger redovisar p-värden för respektive test

Det finns ingen statistiskt signifikant skillnad i *totala tillgångar, skuldränta och kassalikviditet* enligt t-testen. Däremot visar Mann-Whitneys test att det finns signifikanta skillnader i medianerna. Mann-Whitneys test indikerar att företag som startar med ett lägre aktiekapital har lägre skuldränta och högre kassalikviditet samt mindre totala tillgångar. För resterande variabler bekräftar Mann-Whitneys test respektive variabels t-test.

I genomsnitt har mikroföretag som startar med ett högre aktiekapital fler antal anställda och en högre omsättning under sitt första räkenskapsår. Vidare använder sig dessa företag i större utsträckning av en revisor och fler har ett moderbolag. Företag som startar med ett aktiekapital understigande SEK 100 000 har, å andra sidan, en högre genomsnittlig soliditet och räntetäckningsgrad.

Av de företag som har startat med ett aktiekapital lägre än SEK 100 000 har 3,31 % gått i konkurs inom fyra år. Av de företag som har startat med ett högre aktiekapital har 4,3 % gått i konkurs inom fyra år. Följaktligen existerar det en skillnad på nästan 1 procentenhet. Det observeras även flera skillnader i vilken bransch företagen är verksamma i, vilket tabell 10 visar.

Tabell 11 visar korrelationer mellan de variabler som inkluderas i studiens logistiska regression. Korrelationerna mellan branschvariablerna exkluderas då de är dummy-variabler som tillsammans utgör perfekt multikollinearitet. Respektive bransch har en negativ korrelation med övriga branschvariabler. Dessa korrelationer anses inte vara av intresse.

Tabell 11 Korrelationsmatris

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. Antal anställda											
2. Omsättning	0,6132										
3. Skuldränta	-0,04	-0,0199									
4. Soliditet	-0,3045	-0,2727	0,0507								
5. Kassalikviditet	-0,1667	-0,1477	0,1798	0,2998							
6. Räntetäckningsgrad	0,1165	0,1995	-0,0016	0,1004	-0,0023						
7. Totala tillgångar	-0,0233	0,0009	0,0186	-0,015	0,0208	-0,0037					
8. Aktiekapital	0,0711	0,1081	0,0009	-0,0385	-0,0089	-0,0173	0,0086				
9. Revisor	0,1074	0,1873	-0,0046	-0,1118	-0,0246	0,0136	0,0405	0,1732			
10. Moderbolag	-0,0863	-0,0057	-0,017	-0,0729	-0,0281	-0,0522	0,074	0,087	0,2733		
11. Konkurs	0,1078	0,055	0,0086	-0,1576	-0,0469	-0,0539	-0,007	0,0292	0,0298	-0,0799	
12. Fastighetsv.	-0,1198	-0,0497	-0,0125	-0,1407	-0,0444	-0,0302	0,027	0,0267	0,1356	0,3116	-0,0378
13. Kultur	0,1357	0,0564	-0,0089	-0,109	-0,0445	-0,0386	-0,0097	0,0181	-0,0149	-0,0202	0,0402
14. Parthandel	-0,0146	0,0579	-0,0109	-0,0545	-0,0366	-0,0188	-0,0094	0,0369	0,0012	0,006	0,0363
15. Bygg	0,1763	0,1528	-0,0356	-0,0759	-0,0742	0,0713	-0,0163	-0,0302	-0,0126	-0,0894	0,032
16. Reklam	0,0146	0,013	-0,0146	0,0044	-0,0256	0,0178	-0,0074	-0,0072	-0,0278	-0,0156	-0,0014
17. Ekonomi	-0,1129	-0,1184	0,0204	0,1404	0,0651	0,0103	0,0142	-0,0283	-0,035	-0,0706	-0,0572
18. Detaljhandel	0,0793	0,1221	-0,0038	-0,1271	-0,0522	-0,0333	-0,0097	0,0409	0,0005	-0,0075	0,0998
19. Utbildning	0,0067	-0,0235	-0,0063	0,0231	-0,0142	-0,0032	-0,0057	-0,0197	-0,0241	-0,0238	-0,0114
20. IT	0,0048	-0,0269	-0,0216	0,0693	-0,0218	0,037	-0,012	-0,0203	-0,0464	-0,0324	-0,0314
21. Jordbruk	0,037	0,0471	-0,0063	-0,0376	-0,0215	0,0055	-0,0035	0,0176	0,0079	-0,0173	0,0079
22. Industri	0,0849	0,0821	0,0002	-0,0742	-0,04	-0,0066	-0,0084	0,028	0,0078	-0,0315	0,0398
23. Sjukvård	0,036	-0,0059	-0,0138	0,044	-0,0216	0,0186	-0,008	-0,0124	-0,0351	-0,0449	-0,0275
24. Bemannning	0,0025	0,0006	-0,0024	-0,0123	-0,016	0,0003	-0,0045	0,0042	0,0008	0,0009	0,0125
25. Konsumentfj.	0,0225	-0,0158	-0,004	-0,0161	-0,0171	-0,0151	-0,0045	-0,0137	-0,0321	-0,0127	0,0068
26. Hår & Skönhet	0,043	-0,005	-0,0028	-0,035	-0,0224	-0,0142	-0,0038	-0,011	-0,0397	-0,0246	0,0038
27. Saknar bransch	0,2425	-0,2084	0,0892	0,2557	0,256	-0,0403	0,032	-0,0113	0,0409	0,0324	-0,0559

Korrelationer i fet stil är signifikanta på åtminstone 5 % signifikansnivå



Företag med ett högre aktiekapital uppvisar en korrelation med högre omsättning och fler anställda. Det finns dock ingen signifikant korrelation mellan *totala tillgångar* och *aktiekapital*. Högre aktiekapital innebär såväl lägre soliditet som lägre räntetäckningsgrad. Det observeras en relativ stark signifikant korrelation mellan företag som har en revisor och som startar med ett högre aktiekapital. Även korrelationen mellan moderbolag och aktiekapital är positiv. Flera tjänstesektorer har en negativ signifikant korrelation med initialt aktiekapital, exempelvis *ekonomi, utbildning, IT, sjukvård* och *hår & skönhet*.

Enligt Studenmund (2014) existerar viss multikollinearitet i varje ekvation. I data från faktiska utfall är det i princip omöjligt att finna oberoende variabler som inte är korrelerade med varandra. För att upptäcka allvarlig multikollinearitet kan korrelationerna mellan de oberoende variablerna undersökas. Vissa forskare väljer en godtycklig siffra, som exempelvis 0,80, för att avgöra om korrelationen är tillräckligt hög för att vara ett problem (Studenmund, 2014). Det är dock möjligt att flera oberoende variabler tillsammans kan orsaka multikollinearitet, samtidigt som deras enskilda korrelationer inte anses vara tillräckligt höga för att indikera ett problem. Att undersöka enkel korrelation är, enligt Studenmund (2014), ett tillräckligt men inte nödvändigt test för multikollinearitet. Den högsta signifikanta korrelationen *aktiekapital* uppvisar i studiens data är med *revisor* (0,1732), följt av *omsättning* (0,1081). Nivåerna av korrelationerna anses inte vara såpass höga att de utgör ett problem för multikollinearitet.

## 4.2 Hypotes 1

*H1: Företag som har gått i konkurs inom fyra år har i genomsnitt startat med ett lägre aktiekapital än de som fortlever.*

Tabell 12 och 13 visar studiens dubbelsidiga hypotesprövning. Testen är grupperade i företag som har gått i konkurs och företag som fortlever. Testens oberoende variabel är *konkurs* och den beroende variabeln är *aktiekapital*, som här antar ett kontinuerligt värde.

Tabell 12 t-test

	Obs.	Medelvärde	Std. fel	Std. av.	95 % konf. intervall
Fortlever	39 516	70,29416	0,1333854	26,51519	70,03272 – 70,55560
Konkurs	1 518	74,40777	0,7316154	28,50485	72,97269 – 75,84286
Komb.	41 034	70,44634	0,1313255	26,60241	70,18894 – 70,70374
Diff.		-4,113614	0,6954898		-5,476789 – -2,750439

t = -5,9147  
Pr (|T| < |t|) = 0,0000

Företag som har gått i konkurs har i genomsnitt startat med ungefär SEK 74 408 i aktiekapital medan de som fortlever i genomsnitt har startat med SEK 70 294. Det finns en statistisk signifikant skillnad på SEK 4 114. Ett p-värde om 0,0000 indikerar att skillnaden är signifikant på 1 % signifikansnivå.

Tabell 13 Mann-Whitneys test

	Observationer	Summa ranktal	Förväntad summa ranktal
Fortlever	39 516	808 600 000	810 800 000
Konkurs	1 518	33 349 499	31 145 565
Komb.	41 034	841 900 000	841 900 000

Z = -5,687  
Pr > |z| = 0,000

Mann-Whitneys test är signifikant. Testets nollhypotes, att gruppernas medianer inte skiljer sig åt, kan förkastas. Detta indikerar att det finns en statistiskt signifikant skillnad i medianerna mellan konkursföretag och företag som fortlever. För företag som går i konkurs är summan av ranktalen större än summan av de förväntade ranktalen. För företag som fortlever råder det motsatta förhållandet. Mann-Whitneys test kan därav styrka studiens t-test.

Följaktligen kan hypotes 1 förkastas. Företag som har gått i konkurs inom fyra år har i genomsnitt inte startat med ett lägre aktiekapital än de som fortlever. Företag som har gått i konkurs har de facto i genomsnitt startat med ett högre aktiekapital.

## 4.3 Hypotes 2

*H2: Ett företags initiala aktiekapital har ett negativt samband med oddsen för att gå i konkurs.*

Tabell 14 visar studiens logistiska regressionsmodell. 20 av de 26 oberoende variablerna är statistiskt signifikanta på 1 % signifikansnivå. Variablerna *IT* och *Fastighetsverksamhet* är signifikanta på 5 % signifikansnivå. *Saknar bransch* utelämnas på grund av perfekt multi-kollinearitet, och fungerar som en referensgrupp mot variabler som representerar en branschgrupp. De sju första variablerna antar kontinuerliga värden.

Koefficienterna för respektive branschgrupp anger skillnaden i förhållandet mellan respektive branschgrupp och referensgruppen *saknar bransch*. Ett företag med positiv koefficient indikerar ett positivt förhållande och en negativ koefficient indikerar ett negativt sådant. Exempelvis går en högre andel företag i branschgruppen *kultur* i konkurs än de företag som saknar en branschgrupp. Motsatta förhållande råder för *sjukvård*.

Övriga koefficienter anger skillnaden mellan företag som går i konkurs och de som fortlever. En positiv koefficient indikerar en högre grad av respektive faktor för företag som går i konkurs, medan en negativ koefficient indikerar en lägre grad. Denna tolkning av koefficienterna beror på att den beroende variabeln antar värdet 1 om utfallet är konkurs.

Tabell 14 Logistisk regression

Logistisk regression					
					Pseudo R2: 0,1656
Variabel	Koefficient	Std. fel	OR	Std. fel	p-värde
Antal anställda	0,1655755	0,0197579	1,180072	0,0233157	0,000
Omsättning	-0,0000974	0,0000181	0,9999026	0,0000181	0,000
Totala tillgångar	-0,00000362	0,00000718	0,9999964	0,00000718	0,614
Skuldränta	0,0147646	0,0033191	1,014874	0,0033685	0,000
Soliditet	-0,0130962	0,0007126	0,9869892	0,0007033	0,000
Kassalikviditet	-0,0001824	0,0000552	0,9998177	0,0000552	0,001
Räntetäckningsg.	-0,0046202	0,0006163	0,9953905	0,0006135	0,000
Aktiekapital	0,1688217	0,0560482	1,183909	0,0663559	0,003
Revisor	0,4887732	0,0579912	1,630315	0,094544	0,000
Moderbolag	-3,54084	0,3204996	0,028989	0,009291	0,000
Fastighetsverk.	0,5752256	0,2225591	1,777531	0,3956057	0,010
Kultur	1,349695	0,1990231	3,856251	0,7674831	0,000
Partihandel	1,685201	0,1977689	5,393534	1,066673	0,000
Bygg	1,350659	0,1879059	3,859969	0,725311	0,000
Reklam	1,141785	0,2373301	3,132355	0,7434021	0,000
Ekonomi	0,2962209	0,2024933	1,344767	0,2723063	0,144
Detaljhandel	2,0644	0,1919684	7,880567	1,51282	0,000
Utbildning	0,5755165	0,3001362	1,778049	0,5336568	0,055
IT	0,5448201	0,2174553	1,724298	0,3749578	0,012
Jordbruk	1,213434	0,2527511	3,365019	0,8505125	0,000
Industri	1,55314	0,1974787	4,726287	0,9333409	0,000
Sjukvård	-0,2187978	0,3318575	0,8034842	0,2666423	0,510
Bemannning	1,591099	0,2547726	4,909142	1,250715	0,000
Konsumenttj.	1,242552	0,2967943	3,464443	1,028227	0,000
Hår & Skönhet	0,9531817	0,3328055	2,59395	0,8632807	0,004
Saknar bransch	Utelämnas				
Konstant	4,167008	0,1844958			0,000

Företag som initialt sysselsätter fler antal anställda har högre odds för att gå i konkurs. Variabelns koefficient är positiv och indikerar att företag med fler anställda i högre utsträckning har gått i konkurs bland mikroföretag. Vidare minskar oddsen för att gå i konkurs för företag med en högre omsättning under det första räkenskapsåret. Hur stora ett företags totala tillgångar är vid första årsredovisningen påverkar inte oddsen för att gå i konkurs.

Företag som startar med högre skuldränta och lägre soliditet, kassalikviditet samt räntetäckningsgrad tenderar att i högre utsträckning gå i konkurs inom fyra år. Oddskvoten för skuldränta är över 1 och signifikant, vilket innebär att oddsen för att gå i konkurs är högre för företag med en högre skuldränta. Samtliga av variablerna *soliditet*, *kassalikviditet* och *räntetäckningsgrad* är signifikanta med en respektive oddskvot lägre än 1. Företag som startar med en högre soliditet har lägre odds för att gå i konkurs. Oddsen för att gå i konkurs minskar även för företag som vid första årsredovisningen rapporterar en högre kassalikviditet och räntetäckningsgrad.

Variabeln *revisor* är signifikant med en positiv koefficient. Företag som har gått i konkurs inom fyra år har i större utsträckning en revisor. Variabelns oddskvot är högre än 1 och indikerar att företag som har en revisor har högre odds för att gå i konkurs än de företag som inte har en revisor.

Enligt studiens resultat påverkar ett företags ägarstruktur oddsen för att gå i konkurs, då variabeln *moderbolag* är signifikant på 1 % signifikansnivå. Variabeln har en negativ koefficient (-3,54) och har en oddskvot på 0,028989. Företag som har ett moderbolag har ett 0,028989 gånger lägre odds för att gå i konkurs jämfört med företag som inte har ett moderbolag. Oddsen för att ett dotterbolag ska fortleva är således ungefär 34,5 gånger större ( $1/0,028989$ ) jämfört med företag som inte har ett moderbolag.

Genom att studera oddskvoterna för branschvariablerna kan vi fastställa skillnaderna i oddsen mellan en bransch och de som saknar bransch. Högst odds för konkurs har detaljhandel, följt av partihandel och industri.

Som framgår av tabell 14 är variabeln *aktiekapital* signifikant med en positiv koefficient och en oddskvot större än 1. Detta innebär att företag med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller mer har högre odds för att gå i konkurs än de företag som har ett aktiekapital lägre än SEK 100 000. Eftersom koefficienten är positiv indikerar det att företag som går i konkurs i större utsträckning har ett aktiekapital om SEK 100 000 eller mer än de som fortlever. Utifrån detta resultat förkastas hypotes 2. Ett företags initiala aktiekapital har inte ett negativt samband med oddsen för att gå i konkurs.

## 5 Diskussion

Denna studie undersöker hur konkurser bland mikroföretag har påverkats av ett sänkt kapitalkrav. I absoluta tal kan mängden konkurser ökat eller minskat efter lagändringen. Studien tar endast hänsyn till om det finns en signifikant skillnad i aktiekapital mellan de företag som går i konkurs under observerad period. De faktorer som inkluderas är av sådan karaktär att de anses ha inverkan på konkurser samt att de är studerbara. Information som kräver ytterligare granskning av enskilda årsredovisningar beaktas exempelvis inte. Därutöver tas ingen hänsyn till makroekonomiska faktorer, så som konjunkturläge, räntenivå eller valutakurser. Det finns därmed andra faktorer som kan förklara konkurser utöver ett företags aktiekapital och som inte inkluderas i denna studie.

Resterande del av kapitlet delas in i två avsnitt. I det första avsnittet diskuteras resultatet med utgångspunkt i de argument för och emot ett sänkt kapitalkrav som tas upp i avsnitt 2.3 *Tidigare diskussion om kapitalkravets nivå*. Det andra avsnittet diskuterar resultaten utifrån ett konkursperspektiv med bakgrund i avsnitt 2.4 *Konkurser i småföretag*.

### 5.1 Ett sänkt kapitalkrav

Studiens båda hypoteser kan förkastas. Sambandet mellan konkurser i småföretag och företagens initiala aktiekapital är inte negativt. Detta indikerar att ett lägre aktiekapital inte leder till fler konkurser. Sambandet visar sig snarare vara positivt, nämligen att företag som går i konkurs i genomsnitt har ett högre initialt aktiekapital än de som fortlever. Företag som har gått i konkurs startar i genomsnitt med ett ungefär SEK 4 000 högre aktiekapital. Skillnaden är statistiskt signifikant och bekräftas även av Mann-Whitneys test. Dock anses skillnaden vara marginell i jämförelse med sänkningens nivå, som var SEK 50 000. Denna skillnad bekräftas också av aktiekapitalets oddskvot, genererad av den logistiska regressionen, som överstiger 1. Oddsens för att gå i konkurs ökar om ett företag startar med ett högre aktiekapital, vilket troligtvis motsäger den initiala allmänna uppfattningen. Emellertid är oddskvoten relativt låg. Oddskvoten för *aktiekapital* är kvoten mellan oddset för att gå i konkurs med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller högre, och oddset för att gå i konkurs med ett aktiekapital understigande SEK 100 000. Då denna kvot är nära 1 innebär det att oddsens för de två grupperna är likartade. Därav anses nivån av ett mikroföretags initiala aktiekapital endast ha en marginell påverkan på oddsens för att gå i konkurs.

Studiens resultat antyder att ett lägre aktiekapital inte har ett samband med ökade konkurser, vilket även Rekonstruktör- & Konkursförvaltarkollegiet (2009) förutsåg i sitt remissvar. Resultatet indikerar även att lagförändringen inte har förorsakat negativa konsekvenser för den svenska staten, på grund av att Skatteverket är en stor fordringsägare i konkurser. Visserligen kan det absoluta antalet konkurser ha ökat till följd av att fler aktiebolag har registrerats. Men andelen

konkurser har inte ökat för att fler aktiebolag kan starta med ett lägre aktiekapital. Vidare finner vi inget bevis av att företagare som startar med ett lägre aktiekapital är sämre lämpade för att driva företag, då oddsen för att gå i konkurs faktiskt ökar något för företag som startar med ett högre aktiekapital.

Aktiekapitalet syftar till att verka som ett skydd för borgenärer samt utgöra ett hinder för ekonomisk brottslighet och oseriösa näringsidkare. Utifrån vår undersökning kan vi inte dra några slutsatser om vilka effekter ett sänkt kapitalkrav får för motverkandet av ekonomisk brottslighet eller i vilken utsträckning det påverkar borgenärskyddet. Såvida aktiekapitalet ska motverka konkurser, genom att utgöra ett hinder för företagare med oseriöst uppsåt, kan vi utifrån vårt resultat dra en slutsats om vilken effekt sänkningen har haft på mängden konkurser. Bolagsverket (2009) hävdade att seriositetsspärren skulle påverkas negativt av en sänkning av kapitalkravet. Vi finner att det inte har skett en ökad andel konkurser till följd av lagförändringen, vilket kan indikera att seriositetsspärren inte har skadats. Det innebär dock inte att det idag inte bedrivs oseriösa verksamheter som fortlever. För att hindra dessa verkar det dock krävas andra metoder, alternativt undersöka en optimal nivå.

Ytterligare ett argument emot en sänkning av kapitalkravet lyftes av den auktoriserade revisorn Bertil Oppenheimer, som menade att ett lågt aktiekapital skulle medföra svårigheter för företag i att få kredit- och långivares förtroende (Oppenheimer, 2009). Genom att jämföra skillnaden i soliditet mellan företag som startat med ett aktiekapital understigande SEK 100 000 och de som startat med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller högre, ges möjligheten att få en indikation på huruvida Oppenheimers argument skulle kunna antas stämma eller ej. Soliditeten är högre för företag med ett aktiekapital som understiger SEK 100 000, vilket skulle kunna bero på en lägre andel beviljade lån. Trots att skillnaden är statistiskt signifikant, vilket framgår av tabell 10, är den dock för liten för att man ska kunna anta att lagändringen skulle ha påverkat förtroendet hos kredit- och långivare. Det faktum att skuldräntan inte skiljer sig åt mellan företagen kan också tolkas som att förtroendet inte har påverkats av sänkningen. Mann-Whitneys test visar däremot att medianerna skiljer sig åt, där företag som har startat med ett lägre aktiekapital har en lägre skuldränta. I och med observationerna av skuldräntan och soliditet finner vi inget bevis att det sänkta kapitalkravet har påverkat mikroföretagens förtroende på kapitalmarknaden negativt. Detta kan möjligtvis styrka argumentationen den dåvarande svenska regeringen förde i samband med proposition 2009/10:61, att borgenärer är främst intresserade av likviditet och kassaflöde. Europeiska kommissionen (2008) förde ett liknande argument, att borgenärer är mer intresserade av ett företags kassaflöde, när de föreslog ett kapitalkrav på EUR 1 för SPE-bolag.

Regeringen (2009) motiverade bland annat sänkningen med att den skulle leda till att fler företag startade, vilket skulle medföra ökad tillväxt och sysselsättning. Bolagsverket (2009) menade dock att det saknades empiriska bevis på att andelen nystartade företag skulle öka. Vår undersökning visar dock att antalet registrerade aktiebolag de facto ökade efter lagändringen,

från 13 734 under perioden 1 juli 2009 till 30 april 2010, till 27 300 under perioden 1 april 2010 till 31 december 2010. Denna ökning kan visserligen vara temporär och plana ut, varför frågan bör studeras vidare. Det kan även vara så att andra bolagsformer har minskat efter lagförändringen, och att det totala antalet nystartade företag inte har förändrats nämnvärt. Detta diskuterades även i den offentliga utredningen (SOU 2008:49), där empiriskt stöd saknades för att kunna yttra sig om hur antalet nystartade företag skulle påverkas (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008). Utredningen argumenterade för att sänkningen av kapitalkravet kan ha en betydelse för den enskildes val av företagsform, vilket kan vara det faktiska fallet. För att kunna veta hur lagförändringen har påverkat nyföretagande krävs dock mer forskning.

Regeringen (2009) ansåg även att en sänkning skulle gynna företag med lägre kapitalbehov och pekar på tjänstesektorn som exempel. Som framgår av tabell 10 har en större andel företag i branscherna ekonomi, utbildning och IT startat med ett lägre aktiekapital. Företag som kan anses tillhöra just tjänstesektorn. Detta kan styrka regeringens antagande om att en sänkning är fördelaktig för denna typ av verksamheter.

Enligt Bruderl, Preisendorfer och Ziegler (1992) har företag som startar med ett lågt finansiellt kapital en högre konkursgrad. Om aktiekapitalet antas vara ett surrogat för ett företags startkapital torde aktiekapitalet ha ett positivt samband med oddsen för att fortleva, vilket denna studies resultat inte indikerar. Headd (2003) har i sin tur påvisat att företag som saknar startkapital har en högre sannolikhet att lägga ner sin verksamhet. Samtidigt har företag med ett startkapital högre än USD 50 000 en högre sannolikhet att fortleva (Headd, 2003). Det existerar dock en skillnad mellan USA och Sverige angående den lägsta lagstadgade nivå av aktiekapitalet (Utredningen om ett enklare aktiebolag, 2008). Svenska aktiebolag kan inte starta sin verksamhet utan ett finansiellt startkapital på grund av det rådande kapitalkravet. Vidare har vi inte beaktat företag som startar med ett aktiekapital högre än SEK 200 000, vilket Headd (2003) har gjort. Därav kan en jämförelse av startkapitalets betydelse för konkurser mellan vår studie och Headds (2003) vara vanskelig. En möjlig förklaring till att vi finner att aktiekapitalet inte har ett positivt samband med oddsen att fortleva kan vara den relativt låga sänkningen av kapitalkravet som genomfördes. För företag större än mikroföretag kan startkapitalet möjligtvis ha ett positivt samband med oddsen för att fortleva. Men för att undersöka detta behöver vi dock kringgå vår forskningsfråga, vilket vi inte ämnar göra.

Sammantaget motbevisar studiens resultat några av de viktigaste argumenten som förts mot en sänkning av kapitalkravet. Ett sänkt kapitalkrav har inte föranlett en större andel konkurser på grund av att oseriösa näringsidkare haft ett lägre hinder för att starta företag. Inte heller har företag med lägre aktiekapital fått ett sämre förtroende på kapitalmarknaden. Studien visar däremot att de argument som talade för sänkningen kan anses stämma med utfallet. Nästan dubbelt så många aktiebolag har startats nio månader efter lagändringen som nio månader före. Bolagsformen kan därmed sägas vara tillgänglig för fler. Vidare visar det sig att andelen företag

inom tjänstesektorn har ökat. Dock tas ingen hänsyn till makroekonomiska faktorer i studien, så som eventuell högkonjunktur. Det bör poängteras att det finns andra aspekter och möjliga konsekvenser av ett sänkt kapitalkrav, men att dessa lämnas utanför studien då de inte berör den primära frågeställningen. Istället kan dessa vara område för fortsatt forskning, vilket vi återkommer till senare i avsnitt 6.2 *Förslag på fortsatta studier*.

## 5.2 Småbolagskonkurser

Tidigare forskning på området småbolagskonkurser har berört vilka faktorer som påverkar konkurser och i vilken utsträckning. De främsta orsakerna anses av många författare vara av finansiell karaktär i form av tillgänglighet till kapital, likviditetsbrist och hög skuldsättningsgrad.

Resultatet av de variabler som motsvarar tillgänglighet till kapital, det vill säga *soliditet*, *räntetäckningsgrad*, *kassalikviditet* och *skuldränta*, finner vi inte förvånande då de kan intyga vad tidigare forskning har kommit fram till. Att hög skuldränta ökar oddsen för konkurs kan bekräfta Halls (1992) resonemang om att företag som inte framgångsrikt kan förhandla med sina kapitalkällor löper större risk för konkurs. Studiens resultat visar att en ökad förmåga att täcka sina räntekostnader minskar oddsen för konkurs, vilket också kan härledas till Halls (1992) argument. Enligt Carter och van Auken (2006) är för hög andel lån problematiskt för småföretag och de företag som står inför konkurs har ofta likviditetsbrister. Även dessa argument bekräftas i vår studie då högre soliditet och kassalikviditet minskar oddsen för konkurs. Vi bör återigen notera och förtydliga att dessa variabler är kontinuerliga och därav kan en tolkning av dess oddskvoter vara något problematiskt. Huruvida deras oddskvoter överstiger eller understiger 1 ger oss dock en indikation på hur de påverkar oddsen för konkurs. Samtliga av dessa variabler har en låg koefficient och en oddskvot nära 1, men är likväl signifikanta. En möjlig förklaring till detta är att vi endast beaktar företagets första finansiella rapport. Vi finner det troligt att koefficienterna fortfarande är signifikanta och att deras nivåer ökar desto närmare företaget befinner sig en eventuell konkurs. Det anses ändock vara intressant att dessa variabler redan vid den första finansiella rapporten har en påverkan för oddsen att gå i konkurs inom fyra år.

Flera författare har undersökt sambandet mellan konkurs och företagets bransch. Carter och van Auken (2006) finner att företag i detaljbranschen i större utsträckning går i konkurs medan Headd (2003) och Phillips och Kirchoff (1989) konstaterar att företag i tillverkningsbranschen har lägst andel konkurser. Byggnadsbranschen har enligt Phillips och Kirchoff (1989) den högsta andelen konkursgrad. Kalleberg och Leicht (1991) finner inget samband mellan konkurs och bransch. I vår undersökning framkommer det att detaljhandel, partihandel, bemanning och industri är de mest utsatta branscherna. Det är ett rimligt antagande att företag inom dessa branscher löper högre risk för konkurs än de flesta andra branscher då dessa kännetecknas av en högre grad av konjunkturkänslighet.



En faktor som tidigare forskning har diskuterat är företagens storlek, i denna studie mätt som antalet anställda, omsättning och totala tillgångar. Carter och van Auken (2006) finner att det inte finns några skillnader i totalt kapital och antal anställda mellan företag som går i konkurs och de som fortlever. Vi finner å andra sidan en skillnad, om än marginell. I motsats till Bruderl, Preisendorfer och Ziegler (1992), som finner att mindre företag mätt i antal anställda, startkapital och bolagsform i högre grad misslyckas, ser vi att fler antal anställda ökar oddsen för konkurs. Emellertid visar vårt resultat att en högre omsättning minskar oddsen för att gå i konkurs. Samtidigt har företagens totala tillgångar tills synes ingen påverkan för oddsen att gå i konkurs. Eftersom ett företags storlek kan mätas av flera variabler, och de i vår studie visar olika resultat, kan vi inte dra någon enhetlig slutsats angående hur ett mikroföretags storlek påverkar sannolikheten för att gå i konkurs.

Som framgår av tabell 10 är antalet anställda i genomsnitt fler i företag med ett aktiekapital om SEK 100 000 och högre. Företag inom denna grupp uppvisar även i genomsnitt högre omsättning. Sambandet mellan företagens storlek och aktiekapitalets storlek kan möjligtvis förklaras av att större företag har möjligheten, och behovet, av ett större initialt kapitalbehov. Detta bekräftas av korrelationsmatrisen som framgår av tabell 11. Omsättning och antal anställda har positiva korrelationer med aktiekapitalet, vilket innebär att företag med högre aktiekapital har fler anställda och högre omsättning.

Dotterbolag har ungefär 34,5 gånger högre odds för att fortleva än de företag som inte har ett moderbolag. En möjlig förklaring till den relativa höga oddsökning kan vara karaktärsdragen hos de chefer/ägare som driver dotterbolag. Företag som önskar att starta ett dotterbolag vill förmodligen säkerställa sig om att personen som ska driva företaget är kompetent nog. Tidigare forskning har bland annat identifierat ägarens utbildningsnivå och tidigare erfarenheter som faktorer som ökar sannolikheten för framgång (Cooper, Gimeno-Gascon & Woo, 1994; Headd, 2003; Kalleberg & Leicht, 1991). Det är möjligt att personer med högre utbildningsnivå och tidigare erfarenheter i större utsträckning rekryteras för att driva ett dotterbolag och därav inte lika ofta går i konkurs.

Företag som har en revisor uppvisar en positiv signifikant korrelation med variabler som mäter företagens storlek, det vill säga *omsättning*, *antal anställda* och *totala tillgångar*. Detta finner vi inte förvånande eftersom större mikroföretag är revisionspliktiga enligt lag. Vidare finner vi att *revisor* har en oddskvot högre än 1, vilket indikerar att företag som har en revisor har högre odds för att gå i konkurs än företag som inte har en revisor. Vi anser det dock inte troligt att sambandet är kausalt. Istället kan det bero på ägarens karaktärsdrag. I de fall företag kan välja bort revisorer kan mer erfarna företagare tendera att välja bort det. De företag som har revisor och sedermera går i konkurs var möjligtvis också i större behov av revision inledningsvis. Denna okunskap kan ha föranlett konkurs.

## 6 Avslutande kommentarer

### 6.1 Slutsats

Efter publicerandet av *Aktiekapital i privata aktiebolag* (SOU 2008:49) efterfrågade flera remissinstanser fortsatt forskning, då de menade att konsekvenserna av en sänkning av kapitalkravet fortsatt var oklara. Trots detta har ännu ingen studie presenterats, vari effekterna av sänkningen studerats i praktiken. Därutöver påverkade även lagförändringen majoriteten av svenska företag, och en studie av konsekvenserna kan därför anses vara av högt allmänintresse. Dessutom är studier inom konkurser ett viktigt forskningsområde (Carter & van Auken, 2006).

Propositioner, motioner, betänkanden och debattartiklar har fört fram olika argument för och mot en sänkning av kapitalkravet. De som invänder mot en sänkning menar bland annat att en sådan riskerar att skada förtroendet för aktiebolag hos lån- och kreditgivare, urholka borgenärsskyddet och inte lägre utgöra ett lika stort hinder mot oseriösa näringsidkare. Silfverstrand och Johansson (1993) hävdade att en ökning av dåvarande aktiekapital skulle bidra till en minskad andel konkurser.

Denna studie undersöker hur sänkningen av kapitalkravet har påverkat andelen konkurser för mikroföretag. Med bakgrund i de argument mot ett sänkt kapitalkrav torde en intuitiv tanke vara att en sänkning leder till en ökad andel konkurser. För att besvara studiens frågeställning formuleras två hypoteser med syfte att undersöka relationen mellan ett företags aktiekapital och dess fortlevnad/konkurs.

*H1: Företag som har gått i konkurs inom fyra år har i genomsnitt startat med ett lägre aktiekapital än de som fortlever.*

Hypotes 1 testas genom en dubbelsidig hypotesprövning. Resultatet visar att de företag som går i konkurs i själva verket har i genomsnitt ett något högre aktiekapital än de som fortlever. Skillnaden är signifikant och hypotes 1 kan därav förkastas.

*H2: Ett företags initiala aktiekapital har ett negativt samband med oddsen för att gå i konkurs.*

Hypotes 2 testas förmedelst en multipel logistisk regressionsanalys. Modellen genererar oddskvoter för respektive variabel (faktor) och anger dess inverkan på utfallet konkurser. En faktor ökar oddsen för utfallet konkurs om dess oddskvot överstiger 1. Faktorn *aktiekapital* har en statistiskt signifikant oddskvot om 1,18, vilket innebär att företag med ett initialt aktiekapital om SEK 100 000 eller mer har högre odds för att gå i konkurs. Således förkastas även hypotes 2. Testet styrker därmed resultatet från testet av hypotes 1.

Hur stort aktiekapital ett företag startar med har endast en marginell påverkan på odds för att gå i konkurs. Företag som startar med ett högre aktiekapital har något högre odds för att gå i konkurs än företag som startar med ett lägre aktiekapital. Därtill startar konkursföretag i genomsnitt med ett något högre aktiekapital. Därav drar vi slutsatsen att en sänkning av kapitalkravet inte har föranlett en ökning av andelen konkurser för svenska mikroföretag.

Enligt de diskussioner som förts om kapitalkravet är dess främsta syfte att skydda borgenärer, motverka ekonomisk brottslighet och verka som en seriositetsspärr. Sådillvida aktiekapitalet i sitt syfte som seriositetsspärr ska reducera antalet konkurser, som sker till följd av oseriös företagsamhet, finner vi att sänkningen inte har skadat kapitalkravet i egenskap av seriositetsspärr. Aktiekapitalet kan dock fylla andra funktioner som denna studie inte beaktar, men fortsatt forskning skulle kunna utreda om ett kapitalkrav bör kvarstå eller rentav tas bort.

Utöver aktiekapitalet gör vi andra intressanta iakttagelser. Vi finner att företag med revisor löper större risk för konkurs då dess oddskvot är över 1 (1,63). Företag med revisor har alltså högre odds att gå i konkurs än företag utan revisor. Varför detta samband råder vet vi inte med säkerhet, men kan exempelvis bero på att företag som löper större risk att gå i konkurs i större utsträckning är i behov av en revisor. Fortsatt forskning kring detta vore alltså intressant. Studien visar även att företagens ägarstruktur påverkar risken för konkurs, då företag som har ett moderbolag har lägre odds för att gå i konkurs. Detta kan exempelvis bero på moderbolagets rekrytering, då de troligtvis rekryterar lämpade personer för att bedriva sitt dotterbolags verksamhet.

Vidare finner vi att andelen företag verksamma i tjänstesektorn är större för företag som har startat med ett lägre aktiekapital. Detta antyder att lagförändringen har gynnat företag i just tjänstesektorn, som initialt inte är i lika stort behov av kapital. Därutöver finner vi att företag verksamma i detaljhandel löper störst risk för konkurs, vilket kan styrka tidigare forskning (Carter & van Auken, 2006; Headd, 2003).

Studiens Mann-Whitneys test visar på en lägre median av faktorn skuldränta för företag med ett aktiekapital understigande SEK 100 000. Därutöver är den genomsnittliga skuldräntan för de grupperade företagen i tabell 10 relativt lika, vilket kan indikera att långivares förtroende, i motsats till vad Oppenheimer (2009) hävdar, inte har skadats av ett sänkt kapitalkrav. Därmed faller ytterligare ett argument mot en sänkning av kapitalkravet.

Avslutningsvis finner vi att företag som initialt uppvisar en stark finansiell ställning har bättre förutsättningar för att överleva sina fyra första år. Företag med hög soliditet, kassalikviditet och räntetäckningsgrad samt låg skuldränta har lägre odds för att gå i konkurs.

## 6.2 Förslag på fortsatta studier

Vi har undersökt hur en sänkning av kapitalkravet har påverkat konkurser för mikroföretag och finner att sänkningen inte har lett till en ökad andel konkurser. Utöver mängden konkurser finns det flera andra potentiella konsekvenser av denna sänkning, vilka vi finner intressanta att studera. Exempelvis hur lagförändringen har påverkat borgenärsskyddet och ekonomisk brottslighet.

Bolagsverket (2009) argumenterade för att det rådande kapitalkravet om SEK 100 000 låg i paritet med motsvarande utländska krav. Sedan publicerandet av myndighetens delbetänkande har ett flertal länder inom EU sänkt kapitalkraven (se avsnitt *2.1.4 EU:s bolagsrätt och aktiekapital i utländska rättsordningar*). Det vore därför intressant att undersöka om aktiekapitalet skulle kunna sänkas ytterligare, eller tas bort helt. Regelrådet (2009) och Juridiska fakultetskansliet (2009) förordade exempelvis en sänkning till SEK 1.

Denna studie beaktar inte skillnader över tid mellan företag som startar med ett aktiekapital understigande SEK 100 000 och de som startat med ett aktiekapital om SEK 100 000 eller högre. En intressant undersökning vore att jämföra skillnader i olika nyckeltal mellan dessa grupper, och hur de förändras över tid.

## Referenser

Aguinis, Gottfredson & Joo. (2013) Best-Practice Recommendations for Defining, Identifying and Handling Outliers. *Organizational Research Methods*. Vol. 16 nr. 2, ss. 270-301.

Aktiebolagskommittén (1992). *Aktiebolagslagen och EG* (SOU 1992:83). Stockholm: Justitiedepartementet.

Argenti, J. (1976). Corporate planning and Corporate Collapse. *Long Range Planning*. Vol. 9, nr. 6, ss. 12-17.

Blau, J. (1984). *Architects and firms*. Cambridge, MA. MIT Press.

Bolagsverket (2009). *Delbetänkandet Aktiekapital i privata aktiebolag (SOU 2008:49) och promemoria om minsta tillåtna aktiekapital i privata aktiebolag – kompletterande underlag*. (Yttrande AD 41-1134/2008). Stockholm.

Bolagsverket (2012). *Privat eller publikt aktiebolag?* Tillgänglig:  
<http://www.bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/starta/privat> [Hämtad 2015-04-10]

Bolagsverket (2014a). *Vad är ett aktiebolag?* Tillgänglig:  
<http://www.bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/vad-1.3068> [Hämtad 2015-04-10]

Bolagsverket (2014b). *Revisor - aktiebolag*. Tillgänglig:  
<http://www.bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/starta/revisor/aktiebolagsrevisor-1.3179> [Hämtad 2015-05-01]

Brottsförebyggande rådet (2009). *Remissyttrande över delbetänkandet Aktiekapital i privata aktiebolag (SOU 2008:49) och promemoria om minsta tillåtna aktiekapital i privata aktiebolag – kompletterande underlag*. Stockholm.

Bruderl, J., Preisendorfer, P. & Ziegler, R. (1992). Survival Chances of Newly Founded Business Organization. *American Sociological Review*. Vol. 57, nr. 2, ss. 227–242.

Bryman, A. & Bell, E. (2013). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 2 uppl. Stockholm : Liber.

Carter, R. & Van Auken, H. (2006). Small Firm Bankruptcy. *Journal of Small Business Management*. Vol. 44, nr. 4, ss. 493–512.

Cooper, A., Gimeno-Gascon, J. & Woo, C. (1994). Initial human and financial capital as predictors of new venture performance. *Journal of Business Venturing*. Vol. 9, nr. 5, ss. 371-39.

Europeiska kommissionen (2006). Den nya definitionen av SMF-företag - Användarhandbok och mall för försäkran. *EU:s Publikationsbyrå*. ISBN: 92-894-7915-9. Katalognr: NB-60-04-773-SV-C.

Europeiska kommissionen (2008). *Förslag till rådets förordning om stadga för ett europeiskt privat aktiebolag (SPE-bolag)*. Bryssel.

Everett, J. & Watson, J. (1998). Small Business Failure and External Risk Factors. *Small Business Economics*. Vol. 11, nr. 4, ss. 371-390.

Grandin, U. (2003). Dataanalys och hypotesprövning för statistikanvändare. På uppdrag av Swedish Environmental Protection Agency. Sveriges lantbruksuniversitet. Naturvårdsverket.

Hailpern, S. & Visintainer, P. (2003). Odds ratios and logistic regression: further examples of their use and interpretation. *The Stata Journal*. Nr. 13, ss. 2013-225.

Hall, G. (1992). Reasons for Insolvency Amongst Small Firms - A Review and Fresh Evidence. *Small Business Economics* 4(3), ss. 237-250.

Headd, B. (2003). Redefining Business Success: Distinguishing Between Closure and Failure. *Small Business Economics*, vol 21, nr. 1, ss. 51-61.

Infopankki (2014). *Företagsformer*. Tillgänglig: <http://www.infopankki.fi/sv/livet-i-finland/arbete-och-entreprenorskap/att-grunda-ett-foretag/foretagsformer> [Hämtad 2015-05-14]

Juridiska fakultetskansliet (2009). *Remiss: Delbetänkandet Aktiekapital i privata aktiebolag (SOU 2008:49) och promemoria om minsta tillåtna aktiekapital i privata aktiebolag – kompletterande underlag*. Stockholm: Stockholms Universitet.

Jurition (2015). Anpartsselskab. Tillgänglig: <http://www.jurition.dk/aps.asp> [Hämtad 2015-05-14]

Justitiedepartementet (1994). *Ändringar i aktiebolagslagen (1975:1385) m.m.* (Regeringens proposition 1993/94:196). Stockholm: Regeringskansliet. Avsnitt 5.5 sid. 80

Justitiedepartementet (2008). *Minsta tillåtna aktiekapital i privata aktiebolag - kompletterande underlag* (promemoria). Stockholm: Regeringskansliet.

Justitiedepartementet (2009). *En sänkning av kapitalkravet för privata aktiebolag* (Regeringens proposition 2009/10:61). Stockholm: Regeringskansliet.

Kalleberg, A. & Leicht, K. (1991). Gender and Organizational Performance: Determinants of Small Business Survival and Success. *The Academy of Management Journal*. Vol. 34, nr. 1, ss. 136-161.

Konkurrensverket (2009). *Remiss över delbetänkandet Aktiekapital i privata aktiebolag (SOU 2008:49) och promemorian om minsta tillåtna aktiekapital i privata aktiebolag – kompletterande underlag*. Stockholm.

Koponen, A. (2003). Företagens väg mot konkurs. School of Business Research Report 2003:9. Stockholms Universitet.

Kronofogdemyndigheten (2009). *Delbetänkandet (SOU 2008:49) Aktiekapital i privata aktiebolag och promemorian Minsta tillåtna aktiekapital i privata aktiebolag — kompletterande underlag*. Stockholm

McHugh, M. (2013). The chi-square test of independence. *Biochemia Medica*. Vol. 23, nr. 2, ss. 143-149.

Nilsson, M. (2013). *The share capital requirement - a comparative study of its functions, problems and future*. Uppsats för yrkesexamina på avancerad nivå. Lunds universitet/Juridiska institutionen.

Näringslivets Regelnämnd (2009). *Angående remiss för delbetänkandet om aktiekapital i privata aktiekapital (SOU 2008:49) och promemoria om minsta tillåtna aktiekapital i privata aktiebolag – kompletterande underlag*. Stockholm.

Oppenheimer, B. (2009) Behåll nuvarande aktiekapitalnivå och kontrollbalansräkningen. *Balans. Tidskrift för föreningen auktoriserade revisorer*. År 2009, nr. 4, ss. 40

Paulsson, L. (2009). *Minimikrav på aktiekapital i privata aktiebolag - En funktionell och komparativ studie av minimikapitalkravet och tillhörande regler*. D-uppsats, Göteborgs universitet/Juridiska institutionen.

Phillips, B. & Kirchoff, B. (1989). Formation, Growth, and Survival: Small Firm Dynamics in the U.S. Economy. *Small Business Economics* 1(1), ss. 65–74.

Regelrådet (2009). *Yttrande över delbetänkandet Aktiekapital i privata aktieföretag (SOU 2008:49) och promemoria om minsta tillåtna aktiekapital i privata aktieföretag - kompletterande underlag*. Stockholm

Regjeringen (2011). 30 000 kroner. Minstekrav til aksjekapital i AS. Tillgänglig: <https://www.regjeringen.no/nb/aktuelt/30-000-kroner-minstekrav-til-aksjekapital/id667307/> [Hämtad 2015-05-14]

Rekonstruktör- & Konkursförvaltarekollegiet (2009). *Aktiekapital i privata aktieföretag (SOU 2008:49) och promemorian om minsta tillåtna aktiekapital i privata aktieföretag – kompletterande underlag*. Stockholm.

Retriever Business (2015). Tillgänglig via Göteborgs Universitetsbibliotek.

Revisorsnämnden (2009). *Delbetänkande av Utredningen om ett enklare aktieföretag (SOU 2008:49) samt Justitiedepartementets promemoria om minsta tillåtna kapital i privata aktieföretag – kompletterande underlag (Er ref. Ju2008/4316/L1)*

Sacklén, M. (1994). Om skyddet för aktieföretagets borgenärer, *Svensk Juristtidning*. Häfte 2 1994, ss. 137 - 180.

Sainani, K. (2014). Logistic Regression. *PM & R*. Vol 6, nr. 12 ss. 1157 -1162

SFS 1997:483 Skattebetalningslag. Stockholm: Finansdepartementet

SFS 2011:1244 Skatteförfarandelag. Stockholm: Finansdepartementet

SFS 2005:551 Aktieföretagslag. Stockholm: Justitiedepartementet

Silfverstrand, B. & Johansson, I. (1993). *Aktiekapitalets storlek* (Motion till riksdagen 1992/93:L204). Stockholm.

Silverhall, S. (2009). *Sänkning av aktiekapitalet - vad blir effekten*. Magisteruppsats. Luleå/Industriell ekonomi och samhällsvetenskap.

Smallbone, D. (1990). Success and Failure in New Business Startups. *International Small Business Journal*. Vol. 8 nr. 2, ss. 34-47.

Sperandei, S. (2014). Understanding logistic regression analysis. *Biochemia medica*. Vol. 24, nr. 1, ss. 12 -18.



Stata. (2015). linktest - Specification link test for single-equation models. Tillgänglig: <http://www.stata.com/manuals13/rlinktest.pdf> [Hämtad 2015-05-25]

Studenmund, A.H. (2014). *Using Econometrics: A Practical Guide*. 6:e uppl. Boston: Pearson Education Inc.

Svensk Inkasso (2009). *Remissvar över delbetänkandet Aktiekapital i privata aktiebolag (SOU 2008:49) och promemoria om minsta tillåtna aktiekapital i privata aktiebolag - kompletterande underlag*. Stockholm.

Svenskt Näringsliv (2010). Smått om små företag. Rapport. Publicerad 6 juli 2010.

Sveriges Advokatsamfund (2009). *Remissvar Aktiekapital i privat aktiebolag (SOU 2008:49)*. Stockholm.

Szumilas, M. (2010). Explaining Odds Ratios. *Journal of the Canadian Academy of Child and Adolescent Psychiatry*. Vol. 19, nr. 3, ss. 227–229.

Tillväxtverket. (2015). EU:s definition av SMF/SME. Tillgänglig: <http://www.tillvaxtverket.se/huvudmeny/insatserfortillvaxt/foretagsutveckling/cosme/eusdefinitivonavsmfsmesme.4.21099e4211fdba8c87b800017125.html> [Hämtad 2015-04-07]

Utredningen om ett enklare aktiebolag (2008). *Aktiekapital i privata aktiebolag (SOU 2008:49)*. Stockholm: Justitiedepartementet.

Watson, J. & Everett, J. (1996). Do Small Businesses have high failure rates? *Journal of Small Business Management*. Vol. 34, nr. 4, ss. 45-62.

Zacharakis, A., Meyer, G., & DeCastro, J. (1999). Differing Perceptions of New Venture Failure: A Matched Exploratory Study of Venture Capitalists and Entrepreneurs. *Journal Of Small Business Management*. Vol 37, nr. 3, ss. 1-14.

Åstebro, T. & Bernhardt, I. (2003). Start-up financing, owner characteristics, and survival. *Journal of economics and business*. Vol. 55, nr. 4, ss. 303-319.