

# Fremmende eller bare hemmende?

## En studie av lavkonjunkturers påvirkning på norske nyetableringer i perioden 2000-2010

**John Wikström**  
**Lasse Jamt**



*Et selskap i NHH-miljøet*

**SAMFUNNS - OG**  
**NÆRINGS - LIVSFORSKNING AS**

*Institute for Research in Economics  
and Business Administration*

**SNF  
Samfunns- og  
næringslivsforskning AS**

- er et selskap i NHH-miljøet med oppgave å initiere, organisere og utføre eksternfinansiert forskning. Norges Handelshøyskole og Stiftelsen SNF er aksjonærer. Virksomheten drives med basis i egen stab og fagmiljøene ved NHH.

SNF er ett av Norges ledende forskningsmiljø innen anvendt økonomisk-administrativ forskning, og har gode samarbeidsrelasjoner til andre forskningsmiljøer i Norge og utlandet. SNF utfører forskning og forskningsbaserte utredninger for sentrale beslutningstakere i privat og offentlig sektor. Forskningen organiseres i programmer og prosjekter av langsiktig og mer kort-siktig karakter. Alle publikasjoner er offentlig tilgjengelig.

**SNF  
Institute for Research  
in Economics and Business  
Administration**

*- is a company within the NHH group. Its objective is to initiate, organize and conduct externally financed research. The company shareholders are the Norwegian School of Economics (NHH) and the SNF Foundation. Research is carried out by SNF's own staff as well as faculty members at NHH.*

*SNF is one of Norway's leading research environment within applied economic administrative research. It has excellent working relations with other research environments in Norway as well as abroad. SNF conducts research and prepares research-based reports for major decision-makers both in the private and the public sector. Research is organized in programmes and projects on a long-term as well as a short-term basis. All our publications are publicly available.*

**Arbeidsnotat nr. 53/13**

**Fremmende eller bare hemmende?  
En studie av lavkonjunkturers påvirkning på  
norske nyetableringer i perioden 2000-2010**

av

**John Wikström  
Lasse Jamt**

SNF prosjekt 1306  
“Krise, omstilling og vekst”

**KRISE, OMSTILLING OG VEKST**

Dette arbeidsnotatet inngår i en serie publikasjoner fra programområdet Krise, omstilling og vekst ved Samfunns- og næringslivsforskning AS. Hovedmålsettingen med programmet er å kartlegge årsaker til den internasjonale økonomiske krisen, konsekvenser på kort og lang sikt, og betydningen av krisen for omstillingsbehov og vekstmuligheter i næringslivet. Programmet er del av en større satsing i NHH-miljøet, og er utført i samarbeid med Nærings- og handelsdepartementet, Norges forskningsråd, NHO/ABELIA, Sparebanken Vest/Bergen Næringsråd/Næringsforeningen i Stavanger-regionen og Statens vegvesen.

**SAMFUNNS- OG NÆRINGSLIVSFORSKNING AS  
BERGEN, DESEMBER 2013  
ISSN 1503-2140**

© Materialet er vernet etter åndsverkloven. Uten uttrykkelig samtykke er eksemplarfremstilling som utskrift og annen kopiering bare tillatt når det er hjemlet i lov (kopiering til privat bruk, sitat o.l.) eller avtale med Kopinor ([www.kopinor.no](http://www.kopinor.no))  
Utnyttelse i strid med lov eller avtale kan medføre erstatnings- og straffansvar.



*“As a matter of fact, capitalist economy is not and cannot be stationary. Nor is it merely expanding in a steady manner. It is incessantly being revolutionized from within by new enterprise”*

- *Joseph Schumpeter* (1942, s. 31)

## Sammendrag

Hensikten med denne studien er å beskrive hvordan antallet norske nyetableringer varierer, hva som kjennetegner de og hvordan nyetableringene presterer i høykonjunktur kontra lavkonjunktur. Gjennom våre funn ønsker vi å legge grunnlaget for andre mer dyptgående studier, på et område som for øyeblikket mangler fakta og de store linjene. For å besvare hypotesene bruker vi primært norske regnskaps- og foretaksdata som grunnlag for våre analyser. Vår analyseperiode er årene 2000-2010, men fokuset i analysen ligger hovedsakelig i tiden før og under finanskrisen.

I studien finner vi at nyetableringene blir færre, mindre og presterer dårligere i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur. Videre viser studien at egenkapitalandelen til nyetableringer ikke økte nevneverdig under lavkonjunktur, men var relativt stabil over konjunkturfasene. Dette funnet var noe overraskende med tanke på at en av hovedeffektene ved kriser er svekket kreditttilgang som det ville vært rimelig å anta ville drive egenkapitalandelen oppover. Studien finner også at overlevelsesraten til nyetableringer faktisk økte i lavkonjunktur, samtidig som de presterte dårligere, hvilket kan være et resultat av bankenes økte makt i seleksjonsprosessen og skjevseleksjon.

Til slutt presenterer vi områder for videre forskning. Et hovedområde som kan være interessant å studere, er å følge kohorter av nyetableringer fra ulike år og å se på forskjeller i vekst, prestasjon og overlevelse over lengre tid. Denne type studie vil kunne gi en bedre forståelse av hvilken påvirkning det økonomiske klimaet ved etableringstidspunktet har på nyetableringer. En slik studie vil bli mulig når databasen inneholder flere år etter finanskrisen.

## Forord

Denne utredningen er skrevet som et ledd i det toårige masterstudiet ved Norges Handelshøyskole. Arbeidet har vært en givende og interessant prosess hvor vi har fått anledning til å anvende teori i praksis, vise selvstendighet og tilegne oss ny kunnskap om et spennende område.

Vi er svært takknemlige for å ha fått muligheten til å bidra i forskningsprosjektet “Kriser, omstilling og vekst” og håper vår studie vil være av verdi for videre forskning. Utredningens natur har muliggjort en spennende faglig kombinasjon i skjæringspunktet mellom strategi, finans og samfunnsøkonomi.

Vi vil også benytte denne anledningen til å takke våre inspirerende, kunnskapsrike og svært imøtekommende veiledere professor Lasse Lien og stipendiat Eirik Sjøholm Knudsen. Deres dør har alltid stått åpen for kyndig veiledning og gode faglige diskusjoner over en kopp kaffe. Vi vil samtidig takke NHH, Oxford Research og Innovasjon Norge for tilgjengeliggjøring av data og SNF for lån av kontorplass.

Avslutningsvis vil vi takke hverandre for godt samarbeid, nyttige diskusjoner og hyggelig selskap som definitivt har bidratt positivt til sluttresultatet.

Bergen, desember 2013

---

Lasse Jamt

---

John Wikström





# Innholdsfortegnelse

<b>SAMMENDRAG .....</b>	<b>2</b>
<b>FORORD .....</b>	<b>3</b>
<b>FIGUROVERSIKT .....</b>	<b>8</b>
<b>TABELLOVERSIKT .....</b>	<b>9</b>
<b>1. INNLEDNING .....</b>	<b>11</b>
1.1 AKTUALITET OG RELEVANS .....	11
1.2 FORSKNINGSSPØRSMÅL OG PROBLEMSTILLING .....	12
1.3 OPPGAVENS STRUKTUR.....	12
<b>2. TEORI.....</b>	<b>13</b>
2.1 INDUSTRIDYNAMIKK .....	13
2.2 NYETABLERINGER.....	15
2.3 KONJUNKTURER.....	18
2.3.1 <i>Finanskrisen i Norge</i> .....	19
2.3.2 <i>Konjunkturers påvirkning på bedrifter</i> .....	20
<b>3. NYETABLERING I ULIKE KONJUNKTURFASER .....</b>	<b>22</b>
3.1 ANTALL .....	22
3.2 TYPE .....	24
3.3 STØRRELSE .....	26
3.4 NÆRINGSSTRUKTUR.....	28
3.5 KAPITALISERING .....	29
3.5.1 <i>Egenkapitalandel</i> .....	29
3.5.2 <i>Innovasjon Norge som finansieringskilde</i> .....	30
3.6 PRESTASJON.....	31
3.7 GEOGRAFI.....	33
<b>4. METODE .....</b>	<b>35</b>
4.1 DESIGN .....	35
4.2 DATA OG DATAINNSAMLING .....	36
4.3 UTVALG .....	37

4.3.1	<i>Tidsperiode</i> .....	38
4.3.2	<i>Operasjonalisering av konjunkturfaser</i> .....	38
4.3.3	<i>Salgsinntekt</i> .....	40
4.3.4	<i>Lønn og sosiale kostnader</i> .....	41
4.3.5	<i>Selskapsform</i> .....	41
4.3.6	<i>Bransjer</i> .....	42
4.3.7	<i>Implikasjoner ved utvalgsriterier</i> .....	43
4.4	AVHENGIG VARIABEL - NYETABLERINGER.....	44
4.5	UAVHENGIGE VARIABLER.....	46
4.5.1	<i>Prestasjonsmål</i> .....	46
4.5.2	<i>Størrelsesmål</i> .....	47
4.5.3	<i>Overlevelsesrate</i> .....	48
4.5.4	<i>Egenkapitalandel</i> .....	48
4.5.5	<i>Eierstruktur</i> .....	48
4.5.6	<i>Næringsstruktur</i> .....	49
4.5.7	<i>Tilskudd</i> .....	49
4.5.8	<i>Sentralitet</i> .....	50
4.5.9	<i>Landsdel</i> .....	51
4.1	DATAANALYSE.....	51
4.1.1	<i>Kvartiler og kvartilbredde (IQR)</i> .....	51
4.1.2	<i>Prosentiler og prosentilbredde (IPR)</i> .....	52
4.1.3	<i>Median</i> .....	52
4.1.4	<i>Krystabeller</i> .....	52
4.2	RELIABILITET OG VALIDITET.....	53
4.3	OPPSUMMERING.....	55
<b>5.</b>	<b>ANALYSE</b> .....	<b>56</b>
5.1	ANTALL.....	56
5.2	TYPE.....	57
5.3	STØRRELSE.....	62

5.4	NÆRINGSSTRUKTUR.....	69
5.5	KAPITALISERING.....	72
5.5.1	<i>Egenkapitalandel</i> .....	72
5.5.2	<i>Innovasjon Norge</i> .....	75
5.6	PRESTASJON.....	78
5.7	GEOGRAFI.....	82
<b>6.</b>	<b>DRØFTING .....</b>	<b>87</b>
6.1	ANTALL .....	87
6.2	TYPE .....	88
6.3	STØRRELSE .....	89
6.4	NÆRINGSSTRUKTUR.....	91
6.5	KAPITALISERING.....	92
6.6	PRESTASJON.....	93
6.7	GEOGRAFI.....	94
<b>7.</b>	<b>KONKLUSJON.....</b>	<b>96</b>
7.1	OMRÅDER FOR VIDERE FORSKNING.....	97
<b>8.</b>	<b>VEDLEGG.....</b>	<b>101</b>
8.1	INNLEDENDE ANALYSER PÅ HELE UTVALGET.....	101
8.2	GRAFISK FREMSTILLING AV PROSENTILER KNYTTET TIL H3A .....	102
8.3	GRAFISK FREMSTILLING AV KVARTILER KNYTTET TIL H6A.....	102
8.4	OPPSUMMERING AV ANALYSER.....	103
	<b>LITTERATURLISTE .....</b>	<b>104</b>

## Figuroversikt

Figur 1: Konjunktursvingninger.....	19
Figur 2: BNP Fastlands-Norge markedsverdi i faste 2010-priser og sesongjustert .....	39
Figur 3: BNP-vekst for fastlands-Norge, årlig volumendring i prosent, markedsverdi .....	40
Figur 4: Utvalgsriterienes effekt på datasettet.....	43
Figur 5: Nyetableringsrate.....	56
Figur 6: Antall nyetableringer .....	57
Figur 7: Grafisk illustrasjon av kvartiler – størrelse .....	64
Figur 8: Størrelseskategorier 1 .....	66
Figur 9: Størrelseskategorier 2 .....	66
Figur 10: Størrelseskategorier oppsplitting av minste kategori .....	67
Figur 11: Egenkapitalandel .....	72
Figur 12: Grafisk illustrasjon av kvartiler - egenkapitalandel.....	74

## Tabelloversikt

Tabell 1: Sammensetning av selskapsformer – hele utvalget etter utvalgs-kriterier .....	42
Tabell 2: Sammensetning av selskapsformer – nyetableringer etter utvalgs-kriterier .....	42
Tabell 3: Utvalgs-kriterier "Bransjer" .....	43
Tabell 4: Utvalgsstørrelse.....	44
Tabell 5: Uavhengig variabel "Landsdel" .....	51
Tabell 6: Nyetableringers eierstruktur.....	58
Tabell 7: Eierstruktur og prestasjon .....	59
Tabell 8: Eierstruktur og størrelse .....	60
Tabell 9: Eierstruktur og næringsstruktur .....	61
Tabell 10: Størrelse. Nominelle tall .....	62
Tabell 11: Størrelse høykonjunktur versus lavkonjunktur. Nominelle tall. ....	62
Tabell 12: Størrelsespolarisering kvartiler .....	63
Tabell 13: Størrelsespolarisering kvartiler høykonjunktur versus lavkonjunktur .....	63
Tabell 14: Størrelsespolarisering prosentiler.....	65
Tabell 15: Størrelsespolarisering prosentiler høykonjunktur versus lavkonjunktur .....	65
Tabell 16: Størrelse og prestasjon .....	68
Tabell 17: Størrelse og prestasjon høykonjunktur versus lavkonjunktur .....	68
Tabell 18: Nyetableringenes sammensetning fordelt etter næringsstruktur .....	69
Tabell 19: Næringsstruktur høykonjunktur versus lavkonjunktur .....	69
Tabell 20: Nyetableringenes sammensetning fordelt etter næringsstruktur (uten missing) ...	70
Tabell 21: Næringsstruktur høykonjunktur versus lavkonjunktur (uten missing) .....	70
Tabell 22: Næringsstruktur og prestasjon .....	71
Tabell 23: Næringsstruktur og prestasjon høykonjunktur versus lavkonjunktur .....	71
Tabell 24: Egenkapitalandel høykonjunktur versus lavkonjunktur.....	73

Tabell 25: Egenkapitalpolarisering kvartiler .....	73
Tabell 26: Egenkapitalpolarisering kvartiler høykonjunktur versus lavkonjunktur.....	73
Tabell 27: Egenkapitalpolarisering prosentiler .....	74
Tabell 28: Egenkapitalpolarisering prosentiler høykonjunktur versus lavkonjunktur .....	74
Tabell 29: Andel nyetableringer som har fått tilskudd fra Innovasjon Norge .....	75
Tabell 30: Andel nyetableringer som har fått tilskudd fra Innovasjon Norge høykonjunktur versus lavkonjunktur .....	75
Tabell 31: Tilskudd etter sentralitet .....	76
Tabell 32: Tilskudd etter sentralitet lav- vs. høykonjunktur .....	76
Tabell 33: Tilskudd og prestasjon .....	77
Tabell 34: Tilskudd og størrelse.....	78
Tabell 35: Prestasjon .....	79
Tabell 36: Prestasjon høykonjunktur versus lavkonjunktur.....	79
Tabell 37: Prestasjonspolarisering kvartiler .....	80
Tabell 38: Prestasjonspolarisering kvartiler høykonjunktur versus lavkonjunktur.....	80
Tabell 39: Prestasjonspolarisering prosentiler .....	81
Tabell 40: Prestasjonspolarisering prosentiler høykonjunktur versus lavkonjunktur .....	81
Tabell 41: Overlevelsesrate fra t+1 til t+2 .....	82
Tabell 42: Overlevelsesrate fra t+1 til t+2 høykonjunktur versus lavkonjunktur .....	82
Tabell 43: Nyetableringer fordelt etter landsdeler .....	83
Tabell 44: Nyetableringer fordelt etter landsdeler høykonjunktur versus lavkonjunktur .....	83
Tabell 45: Nyetableringer fordelt etter sentralitet .....	83
Tabell 46: Nyetableringer fordelt etter sentralitet høykonjunktur versus lavkonjunktur.....	84
Tabell 47: Sentralitet og prestasjon .....	84
Tabell 48: Sentralitet og prestasjon høykonjunktur versus lavkonjunktur.....	85

# 1. Innledning

## 1.1 Aktualitet og relevans

Nye bedrifter er noe de aller fleste har et forhold til. Enten det er den nye restauranten på hjørnet, et nytt IT-selskap eller et industrieventyr som ender opp med å sysselsette en hel bygd. Politikere, økonomer og samfunnsdebattanter snakker stadig varmt om viktigheten av et velfungerende næringsliv og en politikk som stimulerer til nyskaping og entreprenørskap. De fleste er enig i at nyetableringer er et viktig fenomen for vekst i verdiskapingen og økonomisk utvikling på lang sikt. Dette fokuset har tiltatt i styrke etter Finanskrisen på slutten av forrige tiår.

Verden har den siste tiden opplevd omfattende økonomisk uro med sterke konjunktursvingninger. I grove trekk betyr lavkonjunkturer vanligvis at antall konkurser stiger, men hva skjer med nyetableringene når den økonomiske aktiviteten faller og krisen er et faktum? Er det slik at antallet nyetableringer synker på grunn av svekket etterspørsel? Eller øker antallet på grunn av økt arbeidsledigheten som fører til redusert alternativkostnad ved å starte egen bedrift, gjennom at tidligere arbeidstakere blir entreprenører av ren nødvendighet? Eller kan det tenkes at antall nyetableringer øker fordi eksisterende foretak og entreprenører med tilgang på kapital ser på en krise som en god mulighet til å starte nye bedrifter med lavere priser på innsatsfaktorer?

Tidligere studier på nyetableringer og deres kjennetegn er ofte basert på utenlandske data. De færreste av dem har fokus på hvilken påvirkning konjunktorene har på nyetableringene. Enda færre studier, om noen, kombinerer norske data og konjunktorenes påvirkning på nyetableringer. I denne oppgaven vil vi derfor forsøke å belyse nyetableringer og deres kjennetegn gjennom siste tids finanskrisekrise<sup>1</sup> med utgangspunkt i norske registerdata. Studien har også en annen viktig funksjon. Gjennom deskriptive funn forsøker vi å legge grunnlag for andre mer dyptgående og forklarende studier i videre forskning på området.

---

<sup>1</sup> Vi tar utgangspunkt i finanskrisen, men vil påpeke at utledningen videre i oppgaven vil være gjeldene i alle økonomiske kriser som medfører en tilstramming i kredittmarkedene, lavere etterspørsel, høyere arbeidsledighet og lavere priser på innsatsfaktorer.

Denne studien vil være et bidrag til NHHs femårige forskningsprosjekt; ”Krise, omstilling og vekst”. Forskningsprogrammet startet opp i år 2009, og tar opp årsaker og konsekvenser til den internasjonale krisen, samt krisens betydning tilknyttet omstillingsbehov og vekstmuligheter i det norske næringslivet.

## 1.2 Forskningsspørsmål og problemstilling

I kjølvannet av finanskrisen har fokuset vært på hvilken effekt krisen har hatt på næringslivet, ofte i form av rapporter om konkurser og bedriftenes prestasjon. Vi ønsker derimot å se på hvilken effekt lavkonjunkturen har hatt på nyetableringer.

Det overordnede spørsmål vi søker besvart i denne utredningen er hvordan nyetableringer i Norge arter seg og hvordan nyetableringer i lavkonjunktur skiller seg fra nyetablering i andre konjunkturfaser. Herunder, om de bedriftene som etableres i dårlige tider starter opp i andre næringer enn hva som gjøres i gode tider, om bedriftene er større eller mindre, om de er ulikt kapitalisert, om det er andre typer eiere som starter bedrifter og ikke minst, om de presterer bedre eller dårligere – eller har en annen overlevelseshastighet. Hovedproblemstillingen er som følger;

*“Hvordan varierer antallet norske nyetableringer i konjunktursyklusen, hva kjennetegner nyetableringene og hvordan presterer de?”*

## 1.3 Oppgavens struktur

Studien starter med en innledende gjennomgang av sentral teori, forskning og begreper. Her vil vi fokusere på hovedbegrepene industridynamikk, nyetableringer og konjunkturer. Dernest vil vi utlede hypotesene studien søker å besvare og deres forankring i teorien. Videre vil metodikk og fremgangsmåte for å besvare hypotesene presenteres i metodekapittelet. Her vil også utfordringer knyttet til reliabilitet og validitet bli diskutert.

Deretter vil de neste kapitlene dreie seg om analyse, drøftelse av funn og konklusjon, før vi avslutningsvis tar opp noen interessante områder for videre forskning.



## 2. Teori

I dette kapittelet vil vi ta for oss litteratur og tidligere studier som tar opp våre sentrale begreper; *industridynamikk*, *nyetableringer* og *konjunkturer*. Vi vil dra veksel på litteratur og tidligere studier for å klargjøre hvordan begrepene defineres, hva som legges i begrepene og hvordan man kan anvende dem i empiriske undersøkelser.

### 2.1 Industridynamikk

Bedrifter fødes, vokser, eldes og dør. Endringer i størrelse og produktivitet skjer både i enkeltbedrifter og i grupper av bedrifter. Teorier om industridynamikk handler om nettopp dette, endring og dynamikk i sammensetningen av bedrifter som opererer i et marked eller bransje. Dette er ikke hurtige endringer og lange perioder med stillstand, men er å anse som en pågående prosess forårsaket av konkurranse (Baldwin, 1995). Lien og Foss (2005) skriver at industridynamikk er den prosessen hvor input og output blir re-allokert mellom foretak som et resultat av konkurranse. Denne prosessen inkluderer altså nyetableringer, exit og skifte av markedsandeler mellom eksisterende foretak. Men ulike retninger innen økonomisk litteratur har ulikt syn på nyetableringers rolle.

Et slikt syn kommer fra retningen Austrian Economics, som blant annet legger stor vekt på entreprenøren og entreprenørens rolle i industridynamikken og økonomien som helhet. Innenfor denne retningen finner vi blant annet økonomer som Hayek (1948) og Kirzner (1973) som er noen av de sterkeste forkjemperne for den individuelle entreprenøren. Kirzner tar blant annet et oppgjør mot de tradisjonelle likevektsmodellene og er opptatt av markedsdynamikken hvor entreprenøren er svært viktig. Kirzner (1973) skriver at entreprenørens rolle i markedssystemet ikke er tilstrekkelig verdsatt i klassisk økonomisk litteratur som den drivende kraft for hele industridynamikken.

En annen sentral bidragsyter i denne retningen er Joseph Schumpeter<sup>2</sup>. Han fremhever entreprenørens- og innovasjonens konstruktive rolle i utviklingen av økonomien.

---

<sup>2</sup> Det diskuteres for så vidt hvorvidt Schumpeters teorier faller inn under Austrian Economics

Schumpeter (1939) beskrev at markeder, enn så ulike de kan se ut, utvikles med lignende karakteristikk. De har rolige perioder hvor bedriftene som har utviklet de beste produktene, organisatoriske fortrinn eller overlegen teknologi oppnår god lønnsomhet. Disse periodene blir avbrutt av fundamentale sjokk som ødelegger de eksisterende kildene til fortrinn og erstatter dem med nye. Sjokk som for eksempel kriser i økonomien mener Schumpeter kan fungere som en oppkvikkende og positiv "kalddusj". Denne prosessen er motoren i økonomisk utvikling og det her entreprenøren spiller hovedrollen.

Et annet, og noe mer statisk syn på industridynamikk kommer fra retningen Industrial Organization (IO), som blant annet fokuserer på et sett strukturelle karakteristikk ved et marked, der disse karakteristikkene er proxy for den dynamiske konkurranseprosessen. Porter (1980) (1985) er en av de mest fremtredende bidragsyterne på dette feltet, der han gjennom ulike rammeverk oppsummerer mye av den tidligere forskningen. Han fokuserer på hvilke valg av markeder, strategier eller aktiviteter som skaper suksess i en industri. Porter skiller seg også fra Schumpeter, Kirzner og Hayek når det gjelder analysenivå, der den østerrikske skolen har hele det økonomiske systemet som analysenivå, fokuserer Porter på bransjer. I et av Porters mest kjente rammeverk, "Porters fem konkurransekrefter", er fokuset på hvilke krefter som påvirker markeders attraktivitet og hvor bransjens profitt er avhengig variabel. En av disse kreftene er trusselen potensielle nyetableringer utgjør for de eksisterende virksomhetene, og graden av denne trusselen er med på å redusere eller øke lønnsomhetspotensialet i et marked.

Det klassiske synet på nyetableringer er at hvis etterspørselen og lønnsomheten i en næring øker, får du en periode med høyere nyetableringsrater. Hvis lønnsomheten deretter faller får du en periode med høyere exit-rate. I henhold til dette skulle nyetableringer og exit-rater være negativt korrelert. Derimot er et av funnene i studier om industridynamikk at nyetableringsrater og exit-rater er positivt korrelert (Disney, Haskel, & Heden, 2003) (Dunne, Roberts, & Samuelson, 1988) (Geroski P. A., 1995). Dette står altså noe i kontrast til Porter og den tradisjonelle likevektstenkning.

Økonomer har lenge fokusert på nyetablering og exit av foretak. I den enkleste form er beslutningen knyttet til enten å etablere ett nytt selskap eller terminere et allerede eksisterende selskap, en beslutning som dreier seg om profitabilitet (Baldwin, 1995). Man

starter opp et nytt selskap fordi man ser en mulighet for profitabilitet i et marked som er høyere enn de nødvendige irreversible investeringene, eller på den andre siden, man terminerer et selskap fordi profitabiliteten ikke er tilfredsstillende. Disse beslutningene i sum vil bidra til å utligne under- eller over-normal lønnsomhet i markeder. Derfor utgjør nyetableringer en trussel for de eksisterende foretakene i markedet på to måter. Først gjennom at man må dele profitten på flere markedsaktører, dernest ved å redusere størrelsen på den totale tilgjengelige profitt gjennom intensivert konkurranse og lavere priser (Besanko, Dranove, Shanley, & Schaefer, 2009).

Det følger dermed at i markeder vil det etableres nye bedrifter, samtidig som noen vil falle fra. Denne prosessen er en del av det som kalles "firm turnover". Firm turnover er altså det skifte av markedsandeler innad i et marked, enten eksisterende bedrifter seg imellom eller fra eksisterende bedrifter til nyetableringer. Dette skiftet vil styres av konkurranse mellom bedrifter i et marked hvor de besitter ulike resurser og kapabiliteter som brukes i denne konkurransen (Knudsen & Lien, 2013 a). Disse konkurransekraftene skaper dermed en seleksjonsmekanisme som bestemmer utfallet av konkurransen mellom bedriftene, noen vil utvikles og blomstre, andre vil tape markedsandeler og potensielt dø ut. Det som avgjør utfallet er bedriftenes (forventede) produktivitet. Bedrifter med en høy produktivitet har en bedre mulighet til lønnsomhet og vil derfor være mer attraktive for investorer og kunder. Investorer vil foretrekke disse fordi de gir bedre avkastning på investeringen, mens kunder vil foretrekke de fordi de får billigere og/eller bedre produkter.

Som beskrevet i første kapittel vil fokuset i vår studie være på nyetableringene. Dermed vil vi i det følgende dykke dypere i litteraturen om nyetableringer og kartlegge hva tidligere studier allerede har avdekket om dette fenomenet.

## 2.2 Nyetableringer

Nyetableringer kan defineres som oppstart av produksjon og salg av varer eller tjenester gjort av et nytt firma i et marked (Besanko, Dranove, Shanley, & Schaefer, 2009). Hvordan nyetableringer defineres varierer mellom ulike studier og litteratur. I strategilitteraturen ser man ofte på en nyetablering som et bedrift-bransjepar. Det betyr at en eksisterende bedrift går inn i en ny bransje eller at en helt ny bedrift etablerer seg. I mange av de nyere studiene

ser man ofte på nyetableringer på fabrikknivå. Det betyr at en fabrikk som tilfører ny kapasitet er en nyetablering. Denne typen nyetablering vil i strategilitteraturen bare ses på som en kapasitetsutvidelse og ikke som en nyetablering.

Videre skisserer Besanko (2009) opp to hovedtyper nyetableringer:

- En ny bedrift som ikke eksisterte innen den gikk inn i et nytt marked. Såkalt “Greenfield”. Eksempelvis oppstarten av Apple i 1976.
- Diversifiserende nyetableringer er bedrifter som er aktive i enten et produktmarked eller et geografisk marked, og som går inn i nye markeder og tilfører ny produksjonskapasitet. Eksempelvis Apples inngang i telefonmarkedet gjennom lanseringen av iPhone i 2007.

Disse definisjonene og nyetableringstypene operasjonaliseres på ulikt vis i empiriske studier. Dette kan blant annet skyldes ulikheter i tilgjengelig datamateriale eller ulike studieformål.

Disney et. al (2003) studerer nyetableringer av produksjonsenheter (manufacturing plants) i Storbritannia over en 5 årsperiode (1986-1991). Her defineres nyetablering som et nytt identifikasjonsnummer (sammenlignbart med vårt organisasjonsnummer) som er registrert i ett år, men ikke i året før. Deres definisjon skiller seg fra Dunne, Roberts og Samuelson (1988) sin definisjon. Sistnevntes definisjon tar sikte på å inkludere både (1) oppstarten av nye produksjonsenheter, (2) endringer i produktmixen ved en produksjonsenhet og (3) eksisterende foretak som diversifiserer inn i andre markeder.

Et sentralt spørsmål er hvorvidt nyetableringer i det hele tatt er viktig. Det tradisjonelle IO-synet ser på effekten av nyetableringer som begrenset og at nyetableringer bare øker eller minker antallet bedrifter i populasjonen med noen få prosent. Det blir den potensielle trusselen nyetableringer utgjør som eventuelt påvirker dynamikken og som blir en viktig faktor (Bain, 1956).

Videre i diskusjonen om nyetableringers viktighet bidrar Baldwin (1995) med sin studie av kanadiske produksjonsenheter. Når det gjelder viktigheten av nyetableringer finner studien at nyetableringer som tilfører ny produksjonskapasitet sjeldent utgjør mer enn 1 % av totale ansettelse, og at de i oppstarten er små og ikke utgjør en spesiell trussel mot etablerte

bedrifter. Baldwin bemerker at dette er et noe kortsiktig og statisk syn på nyetableringer, og en mer dynamisk holdning som ser nyetableringer over en lengre tidshorisont, vil finne at nyetableringer spiller en stadig større og viktigere rolle.

Så hva vet vi om nyetableringer? Dessverre har empirisk arbeid på feltet vært understudert sammenlignet med den teoretiske utviklingen. Noe som kan skyldes mangel på utfyllende og konsistent datamaterialet over tid (Disney, Haskel, & Heden, 2003).

En av hovedstudiene på feltet er Dunne et.al (1988). Artikkelen oppsummerer mønstre i nyetableringer, vekst og exit i den amerikanske industrien i perioden 1963 til 1982. De finner blant annet at diversifiserende nyetableringer vanligvis er større og har mindre sannsynlighet for å mislykkes enn andre typer av nyetableringer. Videre finner de at det er høy grad av korrelasjon mellom nyetablerings- og exit-rater innad i bransjer, og at disse er konsistente over tid. Mellom bransjer kan det være store forskjeller i både nyetablerings- og exitrater, mens nettoeffekten er relativt lik.

En av de nyere studiene på nyetableringer kommer fra våre naboer i øst. Andersson og Klepper (2013) har med bakgrunn i svenske data gjort en studie på antall nyetableringer og deres karakteristikk og prestasjon. Studien matcher datasett om arbeidstaker og arbeidsgiver med foretaksinformasjon og gir forskerne muligheten til å gjøre analyser av hvor entreprenørene tidligere arbeidet. Studien finner blant annet at i gjennomsnitt startes det 8500 nye foretak<sup>3</sup> i Sverige. De finner også at diversifiserende nyetableringer er større enn greenfield-etableringer, men også at de presterer bedre.

Geroski (1995) oppsummerer gjennom sin litteraturstudie flere stiliserte fakta om nyetableringer. Han skriver blant annet at; (1) nyetableringer er svært vanlig og at hvert år etableres et relativt stort antall bedrifter og dette skjer i de fleste bransjer, men nyetableringsraten er mye høyere enn raten for markedspenetrasjon, (2) til tross for at det er forskjeller i antall nyetableringer mellom bransjer, er det sjeldent at disse forskjellene består over tid, (3) nyetableringsratene varierer over tid og kommer i bølger tidlig i markedets livssyklus, (4) Greenfield nyetableringer er vanligere, men presterer dårligere enn

---

<sup>3</sup> Med to eller flere ansatte.

diversifiserende, (5) nyetableringer- og exitrater er positivt korrelert, sistnevnte punkt er i samsvar med både Disney et.al (2003) og Dunne et. Al (1988) som finner samme positive korrelasjon.

Når det gjelder små nyetableringers finansiering finner Hamilton og Fox (1998) i en studie av 77 nyetableringer på New Zealand at 68 % av finansieringen stammet fra entreprenørens- eller entreprenørens families egne midler, mens resterende 32 prosent stammet fra banker og lignende. Dette fører til en svært høy egenkapitalandel, noe som sannsynligvis er begrenset til å gjelde for kun de minste nyetableringer.

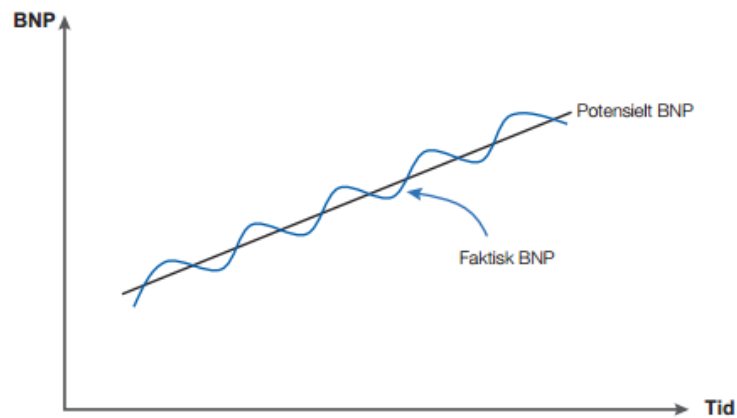
Overraskende lite er kjent om nyetableringer i Norge. Men Nils-Henrik Mørch von der Fehr har bidratt på feltet med sin studie av “Domestic entry in Norwegian manufacturing industries” utgitt i 1990. Mørch von der Fehr (1990) finner at nye nyetableringsraten for produksjonsenheter i perioden 1981-85 i snitt ligger på 6,6 % og at en lignende andel av produksjonsenhetene forlater industrien i perioden. Han finner også at nyetableringene sammenlignet med de allerede eksisterende bedriftene er små og at deres salgsinntekter i første driftsår bare utgjør i underkant 20 % av de eksisterende foretakenes inntekter.

For å bedre kunne forstå hva som skjer med nyetableringer i ulike konjunkturer finner vi det hensiktsmessig å inkludere teori om konjunkturer og generelle effekter konjunkturer har på bedrifter.

## 2.3 Konjunkturer

Konjunkturer defineres som svingninger i aggregert økonomisk aktivitet, der de ulike økonomiske aktivitetene ekspanderer og trekker seg sammen på en tilbakevendende, men ikke periodisk måte (Burns & Mitchell, 1946). En annen definisjon av konjunkturer får vi fra Davidsen (2012). Han skriver at konjunkturer er svingninger i det faktiske produksjonsnivået rundt produksjonspotensialet i økonomien. Produksjonspotensialet eller potensielt aktivitetsnivå er det BNP som kan produseres med eksisterende arbeids- og kapitalstokk (Gärtner, 2006). På kort sikt betrakter Davidsen (2012) produksjonspotensialet som tilnærmet konstant og derfor blir det sentrale spørsmålet hvordan den nåværende produksjonskapasiteten utnyttes? I visse perioder overutnyttes produksjonskapasiteten, mens

i andre perioder underutnyttet den. Dette skiftet fra over- til underutnyttelse kalles konjunktursvingninger. Dette er illustrert i Figur 1.



Figur 1: Konjunktursvingninger

Et lands potensielle BNP vises med den rette linjen og representerer derfor landets produksjonsmuligheter, samt et uttrykk for økonomisk vekst. Når faktisk BNP ligger under potensielt BNP, utnytted ikke kapasiteten fullt ut og landet er i lavkonjunktur. Omvendt opplever landet høykonjunktur når etterspørselen etter varer og tjenester blir så stor at produksjonskapasiteten på kort sikt overutnytted og faktisk BNP ligger ovenfor potensielt BNP (Finansdepartementet, 2000).

### 2.3.1 Finanskrisen i Norge

Finanskriser er et tilbakevendende fenomen i verdensøkonomien. De er ofte forskjellige i både karakter og omfang, men likevel har de mange likheter. Oppbyggingen av en krise begynner ofte med tap av stabilitet i penge- og kredittmarkedet, og deretter en påfølgende oppblåsing av aktiva (Kindleberger & Aliber, 2011). Aktiva prised høyere enn fundamental verdi og denne spekulasjonen kan lede til bobletendenser, og til slutt, krakk.

Det finnes mange ulike definisjoner på finanskriser, og det råder fortsatt ikke full faglig enighet om én definisjon. En definisjon som brukes av Finansdepartementet er som følger:

*“En finanskriser er en kraftig uro i finansmarkedene, typisk forbundet med sterkt fallende aktivapriser og insolvens hos låntakere og finansforetak, som sprer seg gjennom det finansielle systemet, forstyrrer markedets funksjonsevne og gir betydelige utslag i aktivitet*

*og sysselsetting. I en internasjonal finanskrise sprer uroen seg over landegrensene og forstyrrer markedenes funksjonsevne internasjonalt”* (Finansdepartementet, 2011, s. 31).

De fleste er enige om at finanskrisen traff Norge med mindre omfang og styrke enn hva som var tilfellet for resten av verden. Likevel hadde den uten tvil negativ påvirkning på flere aspekter ved norsk økonomi. Myndighetene forsøkte å begrense disse virkningene gjennom ekspansiv penge- og finanspolitikk, hvor budsjettet i 2009 var det mest ekspansive på nesten 30 år (Finansdepartementet, 2009). Til tross for dette opplevde 68 % av bedriftene i Norge redusert etterspørsel av deres produkter under finanskrisen. Samtidig opplevde 23,2 % av bedriftene problemer med kreditttilgang, og i perioden mellom 2007 og 2009 mer enn doblet antallet konkurser hos norske aksjeselskap seg (Lien & Knudsen, 2012).

### **2.3.2 Konjunkturers påvirkning på bedrifter**

Et viktig aspekt for denne studien er å vite hvilke effekter en krise har på bedrifter. I følge Knudsen og Lien (2013 a) er det forenklet sagt to hovedeffekter av en slik krise. Den første er et etterspørselsfall, hvor produktene og/eller tjenestene til bedriftene samlet sett blir mindre etterspurte av kundene. Dette skaper sterkere seleksjonskrefter og kravet til bedriftenes produktivitet økes for å overleve eller å få muligheten til å etablere seg i et marked. Den lavere etterspørselen kan også frigjøre mer ledig kapasitet. Det senker alternativkostnaden til å videreutdanne ansatte, noe som senere kan lede til produktivitetsutvikling. Den andre effekten er redusert tilgang på kreditt. Hvis kredittgiverne strammer inn betyr det i praksis at det blir mindre kreditt i markedet og konsekvensen blir hardere konkurranse om tilgjengelig kreditt. Hvis i tillegg egenkapitalmarkedet fryser og egenfinansieringsevnen blir svekket av lavere lønnsomhet blir bankene en form for siste utvei for finansiering av en ny bedrift. Hvilket fører til at effekten av kredittinnstrammingen sannsynligvis blir enda sterkere.

Knudsen og Lien (2013 a) bemerker videre et interessant fenomen, nemlig en potensiell skjevseleksjon som følge av at bankene i større grad tar over jobben som kredittgivere fra andre investorer i krisetider. Det som skjer i en slik situasjon er at bankene styrer tilgangen til kreditt og da bestemmer hvilke selskaper som lever og dør – fødes eller ikke fødes. Problemet med dette er at bankene bare har nedside ved utlån (at de ikke får igjen pengene) og ingen spesiell oppside (de får ikke mer penger igjen hvis bedriften går svært godt). Dette



kan føre til at bankene prioriterer å gi kreditt til bedrifter med størst sikkerhet i fast eiendom og lignende, fremfor bedrifter med det største inntjeningspotensialet.

Beslutningen om å starte en ny bedrift kan påvirkes av to andre faktorer som også kommer i kjølvannet av en krise. Den første er at arbeidsledigheten øker. Dette kan resultere i økt entreprenørskap og potensielt flere nyetableringer. Med flere arbeidsløse får flere økt insentiv, samtidig som alternativkostnaden blir lavere til å starte egen bedrift. Nyetableringen blir en form for nødvendighetsentreprenørskap for å kunne forsørge seg selv og sikre sin arbeidsplass.

Den andre faktoren er lavere pris på innsatsfaktorer. Til tross for lavere etterspørsel og generelt lavere investeringsvilje kan bedrifter eller entreprenører med tilgang til finansiering se på krisen som en mulighet til å skaffe seg billigere innsatsfaktorer. Dette kan eksempelvis være lavere priser på fysiske eiendeler, gjennom at tilbudet etter disse eiendelene øker og etterspørselen svekkes (Knudsen & Lien, 2013 b). Denne effekten kan spesielt tenkes å ha betydning på de nyetableringer som har en mer langsiktig horisont og som har muligheten til å “vente ut” krisen. Disse blir altså mulighetsentreprenører.

Alle disse mekanismene spiller en nøkkelrolle i utforming av hypotesene og videre i tolkningen av funnene knyttet til nyetableringer. I neste kapittel vil vi kombinere teorien fra både nyetableringer og konjunkturer for å utlede hypoteser knyttet til nyetablering i ulike konjunkturfaser.

### 3. Nyetablering i ulike konjunkturfaser

Vi søker å belyse karakteristikker ved norske nyetableringer og hva som skjer med nyetableringer i ulike konjunkturfaser. På dette området finnes det svært få empiriske studier å se til. En av de få studiene er Lee og Mukoyama (2009) som har gjennomført en omfattende studie av amerikanske nyetableringer i industrien. De finner store forskjeller i både nyetableringsraten og nyetableringenes karakteristikk i ulike konjunkturfaser. Blant annet finner de at nyetableringsraten påvirkes sterkt positivt av en høykonjunktur, mens exitraten er mer konstant. Videre finner de at den gjennomsnittlige størrelsen på nyetableringer, målt ved antall ansatte, øker i lavkonjunktur og i tillegg øker den relative produktiviteten med ca. 20 %.

Basert på det foregående kapitlet om konjunktorenes påvirkning skal vi nå beskrive hvilken påvirkning lavere etterspørsel, svekket kredittilgang, økt arbeidsledighet og lavere priser på innsatsfaktorer kan ha på nyetableringer og derigjennom utlede hypoteser om flere aspekter knyttet til nyetableringer i ulike konjunkturfaser. Vi vil også inkludere hypoteser som ikke tar utgangspunkt i forskjeller mellom høy- og lavkonjunktur. Dette gjør vi fordi vi ønsker å belyse karakteristikker ved nyetableringer i Norge uten å anta at det er ulikheter mellom konjunkturfasene. Vi vil også beskrive hva tidligere forskning har funnet på de enkelte områdene og deretter presentere våre hypoteser. Vi har i alt 22 hypoteser, delt opp i sju grupper; *antall, type, størrelse, næringsstruktur, kapitalisering, prestasjon og geografi*.

#### 3.1 Antall

Antall nyetableringer vil sannsynligvis bli påvirket av mekanismene en krise medfører. Lavere etterspørsel som følge av krisen vil føre til intensivert konkurranse og lavere priser. Dette vil igjen føre til redusert profittpotensial og gjøre nyetablering mindre attraktivt. Den reduserte kredittilgangen kan på sin side føre til at færre nyetablerings-prosjekter blir realisert, og sannsynligvis vil denne effekten være enda sterkere når også egenkapitalmarkedet og de interne kapitalmarkedene til dels tørker opp. Økt arbeidsledighet som følge av en krise er en effekt som kan tenkes å ha noe ulik påvirkning på antall nyetableringer. Ved økt arbeidsledighet reduseres alternativkostnaden knyttet til

beslutningen om å starte noe eget. Det kan tenkes at arbeidsledighet fører til at entreprenørskap blir sett på som et mer attraktivt alternativ enn i vanlige tider og dermed fører til en økning i nyetableringer drevet av nødvendighet. En lavkonjunktur kan også føre med seg lavere priser på innsatsfaktorer og i så måte stimulere til nyetableringer. Den generelle investeringsviljen går ned i lavkonjunktur (Knudsen & Lien, 2013 b), men det kan tenkes at de som fortsatt evner og ønsker å investere anser situasjonen som en mulighet til å agere når prisene på innsatsfaktorer er lavere enn i høykonjunktur. Disse er såkalte mulighetsentreprenører.

Flere tidligere studier gir indikasjoner på at nyetableringsraten vil være lavere i lavkonjunktur enn høykonjunktur. Blant annet Lee og Mukoyama (2009) som finner lavere nyetableringsrater i det de definerer som dårlige tider<sup>4</sup>. På den andre siden er det også studier som finner det motsatte. Stangler (2009) viser at resesjoner og lavkonjunkturer ikke har negativ påvirkning på antall nyetableringer. Videre påpeker Highfield og Smiley (1987) at tider med lav BNP vekst, lav inflasjon og høy arbeidsledighet fører til perioder med høyere nyetableringsrater. Også Fairlie (2013) finner at økt arbeidsledighet fører til økt antall nyetableringer drevet av nødvendighet. Det er altså noe motstridene signaler fra tidligere studier.

Arbeidsledigheten i Norge økte ikke dramatisk<sup>5</sup> i krisen og det omfattende norske velferdssystemet vil bidra til å øke alternativkostnaden i beslutningen om å starte egen bedrift sammenlignet med andre land. Dette vil sannsynligvis redusere antallet nyetableringer drevet av nødvendighet. Vi tror at de generelle effektene, lavere etterspørsel og svekket kreditttilgang, vil påvirke antall nyetableringer sterkere i negativ retning enn hva effektene med økt arbeidsledighet og lavere priser på innsatsfaktorer påvirker i positiv retning. Dermed blir den første hypotesen som følger:

*H1: Antall nyetableringer og nyetableringsraten vil være lavere i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur*

---

<sup>4</sup> Lee og Mukoyama definerer dårlige tider som år hvor den årlige vekstraten i industrien er mindre enn gjennomsnittet for hele analyseperioden. Dårlige år er da: 1974, 1975, 1979, 1980, 1981, 1982, 1984, 1985, 1986, 1990, 1991.

<sup>5</sup> Fra ca. 2,5 % i 2008 til 2009 hvor arbeidsledigheten var rundt 3,2 % AKU-tall fra (Finansdepartementet, 2009)

## 3.2 Type

De neste hypotesene handler om ulike typer nyetableringer, nærmere bestemt diversifiserende nyetableringer og greenfield-nyetableringer. I vanlige tider vil diversifiserende normalt være større og har større overlevelsessjanser enn greenfield-nyetableringer. Men hva skjer i lavkonjunkturer?

Som nevnt vil lavere etterspørsel generelt sett gjøre nyetablering mindre attraktivt. Et argument som taler for en økning i andelen diversifiserende nyetableringer er at disse nyetableringene er mindre prosykliske enn greenfield fordi de ofte har en mer langsiktig horisont og derfor blir mindre påvirket av et kortsiktig fall i etterspørsel. Et annet argument er at diversifiserende nyetableringer ofte har mer ressurser tilgjengelige og kan derfor "sitte ut" en krise, mens greenfield nyetableringer i større grad ikke har den muligheten. Dårligere tilgang til kreditt vil sannsynligvis ikke ramme diversifiserende nyetableringer i like stor grad som greenfield, fordi diversifiserende har større intern ressursbase som kan brukes som sikkerhet, og i tillegg har de tilgang til større interne kapitalmarkeder. Økt arbeidsledighet vil som tidligere nevnt kunne gi en økning i nødvendighetsentreprenørskap og disse havner trolig inn under greenfield definisjonen. Lavere priser på innsatsfaktorer i lavkonjunktur kan ses på som en god mulighet for de med langsiktig horisont og tilgang på finansiering. Diversifiserende nyetableringer vil i større grad ha disse attributtene og dermed kunne se krisen som en mulighet.

Tidligere studier som Siegfried og Evans (1994) finner i sin gjennomgang av nyetableringer at sannsynligheten for nyetablering til dels avhengig av graden av diversifisering. De mener at diversifiserende bedrifter er bedre utrustet til å finansiere nyetablering gjennom interne ressurser. Videre styrker Shane (2011) argumentasjonen om at lavkonjunkturer kan føre til økt entreprenørskap, da han mener at lavere etterspørsel veies opp av den økte motivasjonen til å eie sin egen bedrift og derav skape sin egen arbeidsplass.

Vi tror at fordelingen mellom greenfield-nyetableringer og diversifiserende nyetableringer vil skifte i sistnevntes favør på bakgrunn av effektene av lavere etterspørsel og svekket kreditttilgang. Hypotesen blir da følgende:

*H2: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur vil i større grad være diversifiserende nyetableringer sammenlignet med bedrifter som etableres i høykonjunktur*

De neste hypotesene har ikke samme form som de tidligere da de ikke tar utgangspunkt i forskjeller mellom høy- og lavkonjunktur.

Greenfield-nyetableringer vil generelt sett ha mindre støtte enn diversifiserende både med tanke på kapital, kompetanse og andre ressurser. Det vil stille større krav til disse nyetableringenes lønnsomhet tidlig i livssyklusen, mens diversifiserende kan ha mer is i magen og fokusere på langsiktig lønnsomhet. Samtidig kan diversifiserende nyetableringer ha større ressursbase og tilgang til mer kompetanse og erfaring som kan brukes i det nye markedet, noe som på sin side kan tale for høyere lønnsomhet selv tidlig i nyetableringens liv.

Her er tidligere studier nokså samstemte. Dunne (1988) finner at diversifiserende nyetableringer presterer bedre og har større sjanse for å overleve enn greenfield-nyetableringer. Det samme finner Geroski (1995) som mener at det naturlig at det er enkelte bedrifter som har en større sannsynlighet til å gjøre det bra og overleve, spesielt det å ha tilgang til “dype lommer” hos et morselskap som opererer i et annet marked kan være en betydelig fordel for en nyetablering.

Vi tror at diversifiserende nyetableringer presterer bedre enn greenfield-nyetableringer. Når det er sagt er det ikke nødvendigvis slik at man vil finne dette resultatet i første driftsår, på grunn av at diversifiserende bedrifter kanskje har en lengre tidshorisont på sin investering og heller over tid vil gjøre det bedre. Hypotesen er som følger:

*H2a: Diversifiserende nyetablerte bedrifter vil prestere bedre i sitt første hele driftsår sammenlignet med «greenfield» nyetableringer*

Med tanke på at diversifiserende nyetableringer vanligvis har bedre tilgang til kapital og andre typer av ressurser, i tillegg til at de kanskje har en lengre tidshorisont tror vi de vil være større. Tidligere studier er også her samstemte. Dunne (1988) finner at diversifiserende nyetableringer er større enn greenfield-nyetablering og det samme gjør Geroski (1995). Hypotesen blir som følger:

*H2b: Diversifiserende nyetableringer er større enn «greenfield» nyetableringer*

Siste hypotese som direkte omhandler ulike typer nyetableringer søker å avdekke hvorvidt de ulike typene nyetableringer starter opp i ulike typer næringer – mer spesifikt arbeidsintensive eller kapitalintensive næringer. Det er rimelig å anta at greenfield nyetableringer har færre ressurser og samtidig har mindre tilgang på kreditt. Det gjør det også mindre sannsynlig at de starter opp i kapitalintensive næringer. Dette gjør at vi tror analysen vil peke på at diversifiserende næringer vil i større grad starte opp i kapitalintensive næringer, som ofte krever store irreversible investeringer, enn hva tilfellet er for greenfield-nyetableringer. Hypotesen blir da som følger:

*H2c: Diversifiserende nyetableringer vil starte opp i mer kapitalintensive næringer sammenlignet med «greenfield» nyetableringer*

### 3.3 Størrelse

Lavere etterspørsel kan føre til at nyetableringer starter opp i mindre skala for å tilpasse seg lavkonjunktoren. Sannsynligvis ville konkurrisikoen ved å starte opp en bedrift som er feil dimensjonert i forhold til etterspørselen være relativt stor. Dårligere tilgang på kreditt kan også tenkes å få påvirkning på nyetableringenes størrelse. På en side vil det nok redusere størrelsen på nyetableringer gjennom at det blir gitt mindre kreditt, men samtidig kan det tenkes at i en lavkonjunktur vil det bare være “de beste” prosjektene som får kreditt og disse kan man anta er noe større bedrifter. Når innsatsfaktorer blir relativt sett billigere kan det tenkes at mulighetsentreprenørene etablerer bedrifter som er større enn hva de ville gjort i en annen situasjon.

Nyetableringenes størrelse har vært beskrevet i flere av de tidligere studiene på feltet. De fleste studiene ser størrelse opp mot nyetableringenes overlevelse. Geroski (1995) påpeker forholdet mellom størrelse og overlevelse – jo større nyetableringen er, jo større sjanse har den for å overleve. Når det gjelder spørsmålet om nyetableringenes størrelse varierer gjennom konjunktursyklusen, er det færre funn fra tidligere studier. Men en studie som sier noe om dette er Lee og Mukoyama (2009). De måler størrelsen på en produksjonsenhet i antall ansatte. Kanskje litt overraskende finner de at størrelsen på nyetablerte produksjonsenheter i

USA er større i dårlige tider enn i gode tider. Forfatterne gir ikke selv en forklaring på dette, men det kan tenkes å ha noe med lavere priser på innsatsfaktorer å gjøre.

Først og fremst tror vi at nyetableringene i lavkonjunktur er mindre enn i høykonjunktur på grunn av tilgangen på kreditt for den jevne bedrift går ned. Men samtidig tror vi det er effekter som drar i ulik retning og som dermed skaper polarisering<sup>6</sup>. Nyetableringene blir mindre fordi det blir vanskeligere å få kreditt. Samtidig tror vi at store aktører ser på lavkonjunkturer som en mulighet til å starte opp diversifiserende nyetableringer når ressurser er relativt sett billige og kanskje derfor benytter mulighetene en lavkonjunktur faktisk gir. Dette er bakgrunnen for følgende hypoteser:

*H3: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur er mindre i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*

*H3a: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har mer "polariserte" størrelsesmål i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*

Man kan anta at store nyetableringer har en noe mer langsiktig profil og at de i noen tilfeller er designet for å utvikle produkter/tjenester eller akkumulere kompetanse på bekostning av lønnsomhet. Men som i det lange løp har god lønnsomhet. Det kan tenkes at de mindre nyetableringene har en noe mer kortsiktig profil og har sine beste år i starten av livssyklusen. I tillegg tror vi at de mindre nyetableringene kanskje er mer tilpasningsdyktige på kort sikt og mer opptatte av å tilpasse seg for å beholde et visst lønnsomhetsnivå. Mens de store nyetableringene har en lengre horisont, og er kanskje ikke fullt så opptatt av å tilpasse seg til lavere etterspørsel eller har muligheten til å gjøre det. Derfor tror vi at store nyetableringer vil ha større fall i lønnsomhet i lavkonjunktur enn mindre nyetableringer. Hypotesen følger nedenfor:

*H3b: Store nyetableringer vil ha større fall i lønnsomhet i lavkonjunkturen sammenlignet med mindre nyetableringer*

---

<sup>6</sup> Med polarisering menes at det blir større spredning i datasettet og at man i dette tilfellet kan finne at det relativt sett blir flere større og flere mindre bedrifter.

### 3.4 Næringsstruktur

Sammensetningen av bedrifter i norsk næringsliv kan deles opp på flere måter. En av disse er inndeling mellom arbeidsintensive næringer og kapitalintensive næringer. Altså, i hvilken utstrekning bedrifter i ulike bransjer krever ulik sammensetning av disse innsatsfaktorene. Enkelte bransjer er kjennetegnet av kapitalintensivitet, slik som store deler av norsk industri samt bergverksdrift og utvinning. Andre bransjer er arbeidsintensive slik som for eksempel varehandel og bygg og anlegg.

Svekket kredittilgang vil gjøre det vanskeligere å finansiere store irreversible investeringer<sup>7</sup> som er et av kjennetegnene på nyetableringer i kapitalintensive bransjer. Den manglende kredittilgangen kan lede til en nedgang i nyetableringer av denne typen. Det er verdt og nevne at det for så vidt er mulig å starte opp i kapitalintensive næringer uten å være av en viss størrelse, så lenge forholdet mellom arbeidskraft og kapital er i henhold til definisjonen<sup>8</sup> av kapitalintensiv. Vi antar derimot at det kreves et minimumsnivå av skalafordeler for at det skal være lønnsomt å gå inn i en kapitalintensiv bransje – slik at det i praksis vil være nyetableringer av en viss størrelse. Økt arbeidsledighet og potensielt billigere arbeidskraft kan gjøre det mer attraktivt å starte opp i arbeidsintensive bransjer. Dette leder oss til følgende hypotese:

*H4: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur starter opp i mindre kapitalintensive næringer enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*

Kapitalintensive næringer i Norge er kjennetegnet av høy eksponering mot utlandet som følge av utstrakt eksportvirksomhet. Norges handelspartnere ble i større grad rammet av finanskrisen og lavkonjunktoren, derfor er det naturlig å anta at nyetableringer med stor grad av eksponering mot disse landene vil prestere dårligere enn andre norske nyetableringer. Dette leder oss til følgende hypotese:

---

<sup>7</sup> Vi vil påpeke at det også kan være store irreversible investeringer i andre næringer enn det som er definert som kapitalintensive, slik som f.eks innen FOU. Eksempelvis vil lengre perioder med FOU uten inntekter hvor man akkumulerer tap være en slik stor irreversibel kostnad.

<sup>8</sup> Se metodekapittel for definisjon og operasjonalisering av denne uavhengige variabelen.



*H4a: Nyetableringer i arbeidsintensive næringer vil bli mindre rammet av lavkonjunkturen sammenlignet med nyetableringer i kapitalintensive næringer*

## 3.5 Kapitalisering

Det er flere måter å finansiere nyetablering på, enten det er gjennom interne- eller eksterne kilder. Et eksempel på interne kilder er egenkapital fra eiere eller lån fra morselskap, mens eksterne kilder til finansiering kan blant annet være kreditt fra banker eller tilskudd/lån fra offentlige instanser. I det følgende vil vi ta for oss nyetableringers kombinasjon av egenkapital og gjeld (egenkapitalandel), samt hypoteser knyttet til én av de eksterne kildene til finansiering av nyetableringer – Innovasjon Norge.

### 3.5.1 Egenkapitalandel

En potensiell effekt lavkonjunkturer kan ha på nyetablerte bedrifter er endringer i sammensetningen av egenkapital og gjeld. Vanskeligheter med å få kreditt hos bankene, som i større grad har strengere utlånskrav i lavkonjunkturer enn høykonjunkturer, vil sannsynligvis påvirke denne sammensetningen (Knudsen & Lien, 2013 a). Dette gir oss grunn til å tro at nyetableringer som starter opp i lavkonjunktur i større grad er finansiert av egne midler enn kreditt. Samtidig er det mekanismer som kan dra resultatet i motsatt retning. I lavkonjunktur kan det være foretak som ønsker å starte nyetableringer fordi de vurderer lavkonjunkturen som en mulighet med de tidligere nevnte lave prisene på innsatsfaktorer. Disse har sannsynligvis større interne ressurser og eiendeler til å sette som sikkerhet og bankene vil være mer tilbøyelig til å gi lån. Disse nyetableringene får da tilgang til kreditt til relativt sett lavere priser og kan tenkes å være mer lånefinansiert i lavkonjunktur enn høykonjunktur. Samlet sett tror vi dette gir to utslag, at egenkapitalandelen øker, men også at det oppstår en viss polarisering. Dette gir oss følgende hypoteser:

*H5: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har større andel egenkapitalfinansiering enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*

*H5a: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har mer "polarisert" finansierings-sammensetning enn bedrifter som etableres i høykonjunktur.*

### 3.5.2 Innovasjon Norge som finansieringskilde

Når lavkonjunkturen gjør at tilgangen til kreditt svekkes og egenkapitalmarkedene tørker inn kan dette forårsake at nyetableringer ser etter andre kilder for kapital. En slik kilde er Innovasjon Norge. Vi tror den svekkede tilgangen på kreditt i de tradisjonelle kanalene kan føre til en økning i andelen nyetableringer som søker tilskudd eller lån fra Innovasjon Norge. Dette kombinert med Innovasjon Norges økte tilskudds- og lånerammer<sup>9</sup> i perioden leder oss til følgende hypotese:

*H5b: Andelen av nyetableringene som får tilskudd fra Innovasjon Norge er høyere i lavkonjunktur enn i høykonjunktur*

Flere av tilskuddsordningene til Innovasjon Norge er øremerket landbruk og marin næring. Rundt halvparten av de nominelle tilsagnene tilfaller disse to sektorene (Innovasjon Norge, 2009). Disse sektorene er også særlig representert langs kysten og i distriktene og dette medfører en overrepresentasjon av nyetableringer som får tilskudd fra Innovasjon Norge i de minst sentrale kommunene. Vi søker å finne ut om denne overrepresentasjonen forsterker seg i lavkonjunktur. Et argument for dette er at i motsetning til nyetableringene i sentrale strøk, som blir rammet av svekket kreditttilgang, vil nyetableringen i distriktene oftere innfri kravene til Innovasjon Norge. Når bankene i større grad enn tidligere sier nei til prosjektene, rettes blikket mot Innovasjon Norge. Nyetableringer i byene har i mindre grad muligheten til dette, da flere faller utenfor kriteriene til en del av Innovasjon Norges virkemidler. I tillegg vil et argument være at bedrifter som får nei i bankene og som ligger nærmere kriteriene til Innovasjon Norge, kanskje tilpasser seg slik at de faller inn under virkeområdet og dermed har tilgang på kapital. Vi så eksempler på dette i en avisartikkel fra mars i år (E24, 2013). Hypotesen følger derav:

*H5c: Nyetableringer lokalisert i de minst sentrale kommunene er i større grad overrepresentert blant de som får tilskudd fra Innovasjon Norge i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur*

---

<sup>9</sup> Fra Innovasjon Norges årsrapport fra 2009 (Innovasjon Norge, 2009)

Når det gjelder prestasjonen til nyetableringer som har fått tilsagn fra Innovasjon Norge er det faktorer som peker i ulik retning. Et sentralt poeng her er at dette er nyetablerte bedrifter som får billige lån, tilgang på kompetanse eller rene tilskudd og gjennom dette en fordel i konkurransen mot andre bedrifter som ikke har fått dette. De trosser på mange måter en av effektene en lavkonjunktur fører med seg, nemlig svekket kredittilgjengelighet. En annen faktor som også kan tale for at de presterer bedre enn de som ikke har fått tilskudd, er at de som har fått tilskudd kan ha en form for kompetanse og kjennskap til regelverket, samt ha ressurser til å søke Innovasjon Norge og at dette kan si noe om kvaliteten på nyetableringen.

På en annen side kan det tenkes at nyetableringene som søker støtte til å etablere seg eller tilskudd til innovative prosjekter har en lengre tidshorisont enn de andre nyetableringene. Dermed kan de ha flere år med relativt svak lønnsomhet på grunn av dette, men at de deretter gjør det sterkt. Dette kan bidra til at vi finner at nyetableringer som har fått tilsagn presterer dårligere enn de som ikke har fått støtte. Hypotesen er følgende:

*H5d: Nyetableringer som får tilskudd fra Innovasjon Norge presterer bedre i første hele driftsår enn nyetableringer som ikke får tilskudd*

Den siste hypotesen handler om nyetableringens størrelse i kombinasjon med tilsagn fra Innovasjon Norge. Vi tror nyetableringene som får støtte fra Innovasjon Norge er av en slik karakter at de krever mer eiendeler enn den gjennomsnittlige nyetableringen. Dette tror vi fordi innovasjonsprosjekter sannsynligvis foregår i bedrifter av en viss størrelse, som har ressurser og lang nok tidshorisont til å igangsette slike prosjekter. Vi tror at selskapene som får støtte fra Innovasjon Norge er større enn nyetableringene som ikke får støtte. Hypotesen blir da følgende:

*H5e: Nyetableringer som får tilskudd fra Innovasjon Norge er større enn nyetableringer som ikke får tilskudd*

### 3.6 Prestasjon

Hovedsakelig, vil lavere etterspørsel etter all sannsynlighet føre til større konkurranse, lavere priser og følgelig at nyetablerte foretak presterer dårligere i lavkonjunktur enn i høykonjunktur. Imidlertid er ikke en krise nødvendigvis *bare* negativt. Innsatsfaktorer kan

bli billigere og dette gir nye muligheter til enkelte bedrifter. Bedrifter som har tilgang til finansiering, enten internt eller eksternt, kan bruke dette til å etablere seg i nye markeder med lavere priser på både arbeidskraft og innkjøp av andre resurser - med økt lønnsomhet som resultat.

Vi ser det som sannsynlig at det er ulike typer bedrifter som starter opp i lavkonjunktur kontra høykonjunktur, men også at nåløyet for å få finansiering er trangere i lavkonjunktur. Det betyr at det kreves høyere forventet produktivitet og derav lønnsomhet for at investorene skal være interessert i å finansiere en ny bedrift, enn hvis nyetableringen skulle skje i en høykonjunktur (Knudsen & Lien, 2013 a). Dette bør resultere i at bedrifter som etablerer seg i lavkonjunktur er “bedre” enn de som etablerer seg i høykonjunktur og vil derfor prestere bedre. Dette trenger imidlertid ikke nødvendigvis slå ut i høyere prestasjon tidlig i bedriftenes livsløp.

I Stanglers (2009) artikkel finner han at mer enn 50 % av Fortune 500 bedriftene ble startet i noen få spesielle år, definert som krisetider. Stangler sier derimot ikke noe om hvorvidt disse bedriftene presterte godt rett fra etableringstidspunktet. Lee og Mukoyama (2009) finner at nyetablerte produksjonsenheter i dårlige tider har bedre produktivitet enn i gode tider.

Til tross for at dette virker noe kontra-intuitivt og overraskende, tror vi at nettoeffektene av mekanismene vil føre til at prestasjonene til nyetablerte bedrifter øker i lavkonjunktur, men at det samtidig blir større spredning i prestasjonene. Det vil bli flere som både presterer bedre og dårligere. Hypotesene blir da følgende:

*H6: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur presterer bedre i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*

*H6a: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har mer “polarisert” prestasjon i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*

Intuitivt kan det tenkes at nyetableringer som starter opp i lavkonjunktur vil oppleve høyere dødelighet fra  $t+1$  til  $t+2$  enn nyetableringer som starter opp i høykonjunktur. Men i følge seleksjonsteorien kan bedrifter som etablerer seg i lavkonjunkturer være “bedre” bedrifter, så lenge ikke den negative påvirkningen av etterspørselsfall påvirker mer.

Flere tidligere studier ser på overlevelsesrater. Blant annet Cook et.al (2012) som finner at rundt 75 % av nyetableringer som starter opp i kriseår overlever fra etableringsåret til første hele driftsår. De finner også at nyetableringer i krisetider har signifikant verre overlevelsesrate fra  $t+1$  til  $t+2$  enn nyetableringer i gode tider.

Vi tror at skjevseleksjonen fra bankene kan være en betydelig faktor som kan bidra til at flere nyetableringer overlever i lavkonjunktur. Skjevseleksjonen kan påvirke positivt på overlevelse i og med at bankene velger de nyetableringene med størst reserver og minst tapssannsynlighet. Samtidig er det en fare for at effekten av lavere etterspørsel er så sterk at dette skaper høyere dødelighet blant nyetableringene. Likevel mener vi at det økte kravet til produktivitet vil gjøre at bedrifter som etableres i lavkonjunktur har høyere overlevelsesrate. Vår hypotese blir følgende:

*H6b: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har høyere overlevelsesrate sammenlignet med bedrifter etablert i høykonjunktur*

### 3.7 Geografi

Et fall i etterspørsel vil påvirke ulike regioner forskjellig avhengig av blant annet bransjesammensetningen og eksportandel. Ute i distriktene kan det tenkes at det er flere bedrifter med relativ stor eksportandel. Sjømatnæringen er i så måte et beskrivende eksempel, med store foretak som SalMar og Austevoll Seafood fra henholdsvis Frøya og Austevoll. Disse er mer sårbare for et fall i etterspørsel på internasjonal nivå og vil i så fall oppleve et større etterspørselsfall under krisen, og disse regionene blir derav mindre attraktive områder for nyetablering. Samtidig økte arbeidsledigheten mer ute i distriktene. Dette kan ha skapt mer nødvendighetsentreprenørskap enn i mer sentrale regioner, så lenge ikke den økte arbeidsledigheten påskyndet fraflyttingen fra distriktene.

I følge Olav Spilling (1996) vil det være betydelig variasjon i industristruktur og økonomisk utvikling mellom regioner. Enkelte mindre steder i distriktene har ofte noen få store bedrifter og ensartet næringsstruktur, mens mer urbane områder har en mer heterogen næringsstruktur. I tillegg beskriver Olav Spilling (1996) at norske nyetableringer i distriktene vokser i lavere tempo enn nyetableringer i sentrale strøk. I sin internasjonale

sammenlignende studie har Reynolds et. al (1994) fokusert på syv viktige faktorer som kan forklare regionale forskjeller i nyetableringsraten. De ser etterspørselsvekst som den mest fundamentale for utvikling av nye bedrifter og at den er relatert til både vekst i personlig inntekt og regionalt BNP, i tillegg til befolkningsvekst. Andre viktige faktorer er arbeidsløshet, urbanisering, formue, størrelse på bedrifter og grad av spesialisering, lokalpolitiske faktorer og til slutt politiske tiltak som indirekte kan påvirke gjennom for eksempel utvikling av infrastruktur.

I en rapport utarbeidet av Damvad AS (2011) på oppdrag fra Innovasjon Norge, finner de at bedrifter som er mest markedsorienterte har en signifikant høyere vekst i omsetningen. Videre viser deres undersøkelse at bedriftene som er innenfor det distriktpolitiske virkeområdet<sup>10</sup> har lavere andel markedsorienterte bedrifter sammenlignet med de som ligger utenfor. Et usikkerhetsmoment her er knyttet til om hvorvidt rapporten har korrigert for bransjesammensetting og at begrepet markedsorientering kanskje bare forklarer en liten del av veksten i lønnsomhet.

Med tanke på regionale særtrekk i Norge er det grunn til å forvente at den geografiske sammensetningen og nyetableringenes prestasjoner vil variere. Hypotesene blir da som følger:

*H7: Andelen av nyetableringene vil øke i sentrale kommuner i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur*

*H7a: Nyetableringer lokalisert i sentrale kommuner vil prestere bedre i første hele driftsår enn nyetableringer lokalisert i de minst sentrale kommunene*

*H7b: Nyetableringer i minst sentrale kommuner vil bli hardere rammet av lavkonjunktur enn nyetableringer i de sentrale kommunene*

---

<sup>10</sup> Geografisk avgrenset områder som setter grenser for hvor midler kan brukes gjennom såkalt distriktsrettet investeringsstøtte

## 4. Metode

I denne delen av studien vil vi forklare hvordan hypotesene beskrevet i forrige kapittel skal besvares. Det overordnede forskningsdesignet vil bli presentert og metodiske valg blir diskutert og begrunnet. Det er naturligvis viktig at valg av metode passer til studiens problemstilling og således gir en trygg plattform for besvarelse av problemstillingen. Operasjonalisering av avhengig- og uavhengig variabler, samt reliabilitets- og validitetsutfordringer vil også bli diskutert i det følgende.

Vi vil forsøke å være så konkrete og transparente som mulig slik at fremtidige studier kan, om ønskelig, nyttiggjøre seg av våre variabler og datasett som utgangspunkt for videre forskning.

### 4.1 Design

Saunders et. al (2012) beskriver tre ulike typer studier; utforskende, beskrivende og forklarende. Utforskende studier tar for seg et forholdsvis nytt fenomen og ser det i nytt lys for å få innsikt. Beskrivende studier tegner opp et presist og grundig bilde av en hendelse eller situasjon, mens forklarende studier forsøker å finne årsakssammenheng mellom variabler.

Denne studien inneholder elementer av både beskrivende- og utforskende design. Beskrivende fordi vi vil vise hvordan fenomenet nyetableringer arter seg i ulike konjunkturfaser. Utforskende fordi empiriske studier av norske nyetableringer i dette omfanget ikke er gjort tidligere og studien vil således gi ny innsikt til fagfeltet.

Videre, kan studier ha to hovedtyper forskningsdesign, deduktiv og induktiv tilnærming (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2012). Ved induktiv tilnærming samles data inn som senere analyseres, og på bakgrunn av dette utvikles ny teori. I deduktive utredninger går retningen fra teori til hypotese. Den sistnevnte samsvarer med vår studie hvor vi bruker store mengder kvantitative data som vi tester etter å ha først brukt både teori og tidligere studier som grunnlag for å utforme våre hypoteser.

Tre vanlige forskningsstrategier er klassisk eksperiment, casedesign og undersøkelsesdesign (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2012). Vår studie vil nyttiggjøre seg av forskningsstrategien undersøkelsesdesign. Undersøkelsesdesign er mye brukt i ledelses- og næringslivsforskning fordi det gir muligheten til å samle inn store mengder data for analyse og sammenligning, noe som gjør at designet passer godt til eksplorative- og deskriptive studier. Denne forskningsstrategien har som styrke å kunne generere representative funn ved hjelp av store mengder data (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2012). Undersøkelsesdesign følger også helt naturlig med tanke på utredningens formål og problemstilling.

## 4.2 Data og datainnsamling

På overordnet nivå skiller man ofte mellom to typer data, kvantitativ og kvalitativ. Av Saunders et. al (2012) defineres kvantitativ data som numeriske data, eller data som har blitt kvantifisert. I vår utredning vil vi benytte oss av store mengder kvantitative data og såkalt mono-metode. Det innebærer at vi bruker kvantitative data som analyseres via kvantitative analyseteknikker.

Man skiller også mellom primær- og sekundærdata. Primærdata er definert som data innsamlet spesifikt for et forskningsprosjekt, mens sekundærdata defineres som data opprinnelig innhentet for et annet formål enn det aktuelle forskningsprosjekt (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2012). Denne studien vil ta utgangspunkt i to sekundære datakilder. Vår hovedkilde vil være data fra SNF og NHHs database for bedrifts- og regnskapsinformasjon. Databasen inneholder selskaps- og konsernregnskaper for alle norske virksomheter og konserner i årene 1992-2011. Dataene blir levert årlig til SNF fra Brønnøysundregistrene via Dun & Bradstreet Norway AS og i samarbeid med Menon Business Economics AS (Mjøs, Berner, & Olving, 2013). Databasen inneholder også foretaksinformasjon som bransjekoder, selskapsform, adresser og lignende. Mjøs et. al (2013) har skrevet en omfattende beskrivelse av databasen som inneholder informasjon om variabler, samt relevante betraktninger i forbindelse med kvaliteten på databasen.

Den andre datakilden vi bruker er datasett som inneholder informasjon om alle tilsagn gitt av Innovasjon Norge til norske bedrifter. Dette datasettet har vi fått av Oxford Research AS, med tillatelse fra Innovasjon Norge. Datasettet inneholder alle tilsagn gitt av Innovasjon



Norge i perioden 2003-2010, med tilhørende organisasjonsnummer og tilsagnets totale sum i kroner.

Det er åpenbart utfordringer knyttet til å bruke sekundærdata. Sanders et.al (2012) bemerker at hovedproblemet en skal være oppmerksom på er at dataene er samlet inn for et annet formål enn det man selv skal bruke dataen til. Dette kan føre til data som er dårlig tilrettelagt for den aktuelle utredningens formål.

Likevel mener vi dette er et noe begrenset problem når databasen består av kvantitative data som regnskapstall og generell foretaksinformasjon. De variablene som ikke er selvforklarende eller genererte i ettertid beskrives grundig i Regnskapsboken (Mjøs, Berner, & Olving, 2013). Beskrivelse av eventuelle svakheter ved datasettet er også tatt med i nevnte arbeidsdokument. Dette gjør at vi har muligheten til å unngå variabler som ikke er konsistente over tid eller som har noen form for skjevhet heftet til seg. Eksempler på dette er at enkelte variabler har endret navn, innhold eller problematikk rundt innføringen ny regnskapsstandard<sup>11</sup>. Det bidrar til at vi lettere kan evaluere kvaliteten på datamaterialet og få god oversikt.

### 4.3 Utvalg

Formålet med denne studien er å få et klart og virkelig bilde av norske nyetableringer i lav- og høykonjunktur. Likevel passer det ikke å ta med hele datasettet i våre analyser. Gjennom utvalgsriterier tar vi ut en populasjon fra datasettet som vi ønsker å si noe om og det vil derfor ikke være et utvalg i tradisjonell forstand, noe som også fører til fraværet av signifikanstester i analysekapittelet. Vi velger å definere noen klare kriterier for hvorvidt en observasjon blir inkludert i utvalget eller ikke. Dette valget begrunnes med at vi kun ønsker å inkludere bedrifter som kan forventes å bli påvirket av de generelle mekanismene kriser medfører. Dette kan ikke uten videre sies om f.eks. bedrifter i sterkt subsidierte næringer eller bedrifter som kun er skattemessige konstruksjoner. Derfor fjerner vi enkelte dataobservasjoner med ønske om å styrke begrepsvaliditeten. Utvalgsriteriene er et forsøk

---

<sup>11</sup> IFRS ble innført for alle børsnoterte foretak i 2005, og det ble samtidig åpnet for en frivillig overgang for andre foretak.

på å oppnå en god balanse mellom det å sikre at vi måler det vi har til hensikt å gjøre, samtidig som utvalget fortsatt er bredt og omfangsrikt nok til å kunne tegne et sannferdig bilde av norske nyetableringer.

#### 4.3.1 Tidsperiode

Datasettet inneholder regnskaps- og foretaksinformasjon for årene 1992-2011. På grunn av en endring i regnskapsloven som ble innført første januar 1999 er sammenligninger mellom perioden før og etter denne endringen problematisk. Vi har besluttet å begrense analyseperioden til årene 2000-2010. Grunnen til at vi ikke benytter dataene fra 2011 har med utvalgskriteriene å gjøre. Vi bruker  $t+1$  i to av våre utvalgskriterier, hvilket fører til at vi må utelukke år 2011, siden vi ikke har data for år 2012. Alternativet hadde vært å bruke  $t+1$  i alle år frem til 2011 for så å bruke  $t$  i utvalgskriteriene dette spesifikke året. Men av hensyn til ønske om konsistente utvalgskriterier besluttet vi å ekskludere 2011 fra analyseperioden. Som operasjonaliseringen av konjunkturfaser under viser, vil den valgte analyseperioden inneholde tydelige lav- og høykonjunkturer og perioden er dermed lang nok for å besvare problemstillingen.

#### 4.3.2 Operasjonalisering av konjunkturfaser

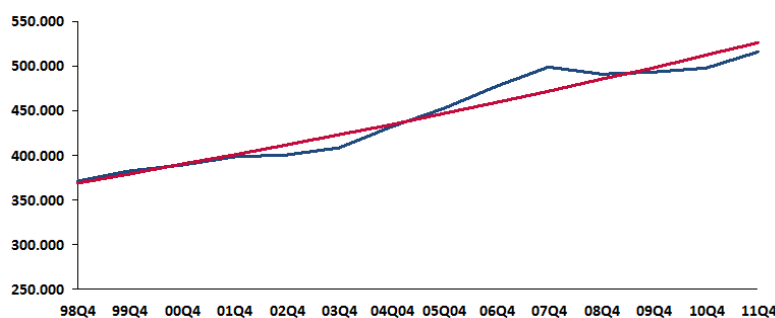
Det å dele tidsrommet mellom år 2000-2010 inn i klart avgrensede perioder med lav- og høykonjunktur er ikke uproblematisk. En krise treffer aldri helt likt på tvers av bransjer og markedskarakteristikk. Den treffer heller ikke nødvendigvis akkurat i årsskifter. En mye brukt dato for begynnelsen av finanskrisen er konkursen til Lehman Brothers 15. september 2008. Vårt datagrunnlag muliggjør dessverre ikke inndelinger av konjunkturer på annet en årsnivå, derfor blir operasjonaliseringen av konjunkturfaser aldri helt optimal – men vårt beste estimat.

En ytterligere illustrasjon av problematikken ved å gjøre tydelige avgrensninger mellom ulike konjunkturer finner vi hos Lien og Knudsen (2012), som i sin spørreundersøkelse til norske bedrifter viser at bedriftene selv opplevde at krisen traff på svært ulike tidspunkter. 35,4 % av norske bedriftsledere mente at krisen startet i 2008, 35,5 % i 2009 mens 10,9 % mente at den startet i 2010. Oppsummerer vi dette, finner de som forventet at en ganske stor andel på 50,1 % mente at krisen startet i tidsrommet mellom høsten 2008 og våren 2009. Det

interessante er at svarene varierer en del og hele 32,6 % mener at startpunktet for krisen er utenfor det forventede intervallet<sup>12</sup>. De ser også på når bedriftene mente krisen var over og finner at hele 45,3 % av respondentene svarte at krisen fortsatt ikke var over ved inngangen av 2011, og bare 26,1 % svarte at den var over ved inngangen av 2010.

Tidligere studier med lignende datagrunnlag i forskningsprosjektet “Krise, omstilling og vekst” har definert 2005- 2007 som høykonjunktur og 2008-2010 som lavkonjunktur (Ranestad & Christoffersen, 2013). Kvaslerud og Henriksen (2012) på sin side har valgt å definere 2002-2003 og 2008-2009 som lavkonjunkturer, mens 2001 og 2004-2007 defineres som høykonjunktur.

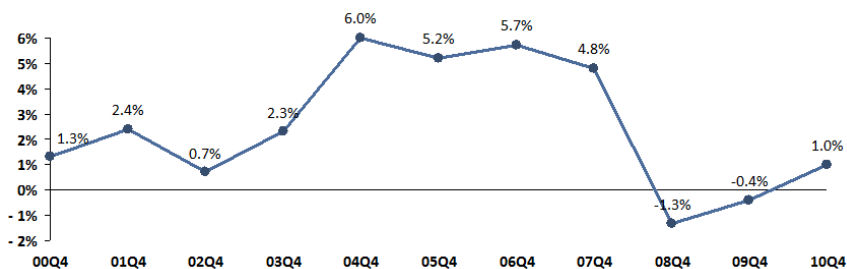
Vi tar utgangspunkt i konjunkturteorien for å operasjonalisere konjunkturfasene, nærmere bestemt variasjonen i faktisk BNP rundt trend. I perioden mellom 2002-2003 kan vi i Figur 2 (SSB, 2013) se en lavkonjunktur, som siden går over til en høykonjunktur i perioden 2004-2007. Nedgangen kommer i 2008 og fortsetter ut hele analyseperioden.



Figur 2: BNP Fastlands-Norge markedsverdi i faste 2010-priser og sesongjustert

Et annet mye brukt verktøy for å skille konjunkturer fra hverandre er vekst i BNP. Her illustrert i Figur 3 (SSB, 2013). Vi merker oss to perioder med lavere vekst, noe som kan antyde lavkonjunktur. Det er i årene 2002 og 2003 med en vekst på henholdsvis 0,7 % og 2,3 %. Den andre perioden 2008 til 2010, er veksten negativ med blant annet – 1,30 % i 2008, og fortsetter lavt ut analyseperioden. Perioden mellom 2004 til 2007 har veksten i BNP vært god med en topp i 2004 på 6,0 %.

<sup>12</sup> Intervallet går fra våren 2008 til høsten 2010.



Figur 3: BNP-vekst for fastlands-Norge, årlig volumendring i prosent, markedsverdi

På bakgrunn av dette, og til tross for at krisen traff bedrifter på ulike tidspunkter og at overganger mellom konjunktorene ikke finner sted nøyaktig i årsskiftene, velger vi å dele inn i følgende faser:

**Fase 1:** Høykonjunktur 2001

**Fase 2:** Lavkonjunktur 2002-2003

**Fase 3:** Høykonjunktur 2004-2007

**Fase 4:** Lavkonjunktur 2008-2010

I den kommende analysen vil vi fokusere på høykonjunktoren før finanskrisen (fase 3) og lavkonjunktoren selve finanskrisen representerer (fase 4). Vi velger derfor ikke å fokusere på den mer begrensede påvirkningen “dot.com-krisen” hadde på norsk økonomi, men tar den likevel med som en fase i vår oppdeling. Fase 3 og 4 kommer heretter til å bli benevnt som henholdsvis høykonjunktur og lavkonjunktur.

### 4.3.3 Salgsinntekt

Det første utvalgskriteriet er salgsinntekt. Vi velger å ekskludere bedrifter som har en salgsinntekt under 100 000kr i første hele driftsår. Dette gjør vi fordi vi er opptatt av å analysere de nyetableringene som er aktive og vil utelukke for eksempel sovende bedrifter og holdingselskap. Vi velger å sette grensen forholdsvis lavt og i første hele driftsår ( $t+1$ ) slik at vi ikke risikerer å ta vekk reelle nyetableringer. Dette kan være selskaper som er i en oppbyggende fase med fokus på innovasjonsarbeid eller som er etablert sent på året og dermed enda ikke fått i gang driften. Vi har indeksregulert terskelverdien med år 2011 som referanseår og deflaterer alle de foregående årene basert på SSBs tall for prisvekst (SSB, 2013).

#### 4.3.4 Lønn og sosiale kostnader

I vår studie vil vi fokusere på de nyetableringer som utfører reell produksjon av varer eller tjenester og dermed ønsker vi å ekskludere blant annet rene skattemessige konstruksjoner, holding- og eiendomsselskaper. Ideelt sett ville vi brukt antall ansatte for å filtrere bedrifter som ikke har ansatte, men denne variabelen har vesentlige mangler og vi bruker derfor variabelen lønns- og sosiale kostnader som proxy for denne. Vi velger derfor å sette en nedre grense på foretak med mindre enn 200 000kr i lønnskostnader i første hele driftsår. Dette vil sannsynligvis gjøre at vi bare inkluderer bedrifter med minimum én halvtidsansatt. Som i tidligere utvalgsriterier har vi indeksregulert terskelverdien og bruker 2011 som referanseår.

#### 4.3.5 Selskapsform

Enkelte selskapsformer som finnes i datasettet er ikke relevante for vår studie. Enten av hensyn til konkurranseforhold eller av hensyn til formålet ved driften. Vi velger å ta med følgende selskapsformer; ansvarlig selskap (ANS), aksjeselskap (AS), allmennaksjeselskap (ASA), selskap med begrenset ansvar (BA), delt ansvar (DA), enkeltmannsforetak (ENK) og norskregistrerte utenlandsk foretak (NUF). Vi utelukker dermed selskapsformer som blant annet borettslag, stiftelser og offentlige foretak. Vi velger å ta med et bredt spektrum av selskapsformer fordi vi ikke vil begrense oss med bare å se på nyetableringer av aksjeselskaper. Våre valgte selskapsformer reduserer ikke rådataene nevneverdig og selskapsformene utgjør fortsatt en stor del av datasettet, og i 2010 utgjorde de rundt 90 % av alle observasjoner. Tabell 1 og 2 viser sammensetningen av selskapsformer for hele utvalget og for nyetableringene, etter utvalgsriterier. Vi ser av tabellene at det i all hovedsak er AS som utgjør største delen av både hele utvalget og nyetableringene, men med en betydelig økning NUF utover i analyseperioden.

Hele utvalget	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ANS	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,2 %	0,1 %	0,3 %	0,3 %	0,3 %	0,4 %	0,3 %	0,3 %
AS	99,2 %	99,4 %	99,6 %	98,2 %	98,3 %	97,5 %	97,3 %	97,0 %	95,9 %	95,8 %	95,5 %
ASA	0,6 %	0,6 %	0,4 %	0,3 %	0,3 %	0,3 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,1 %	0,1 %
BA	0,2 %	0,0 %	0,0 %	0,4 %	0,4 %	0,6 %	0,5 %	0,6 %	0,6 %	0,5 %	0,4 %
DA	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,2 %	0,3 %	0,3 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %
ENK	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,8 %	0,7 %	0,7 %	0,7 %	0,6 %	0,7 %	0,6 %	0,6 %
NUF	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,4 %	0,7 %	1,1 %	1,9 %	2,2 %	2,6 %

*Tabell 1: Sammensetning av selskapsformer – hele utvalget etter utvalgskriterier*

Nyetableringer	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ANS	0,4 %	0,0 %	0,0 %	1,8 %	0,4 %	2,0 %	0,6 %	0,3 %	1,1 %	0,4 %	0,3 %
AS	97,0 %	99,5 %	100,0 %	84,0 %	97,5 %	87,3 %	93,8 %	92,5 %	83,2 %	87,3 %	86,3 %
ASA	0,6 %	0,4 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %
BA	0,9 %	0,1 %	0,0 %	4,1 %	0,6 %	2,2 %	0,6 %	0,8 %	0,6 %	0,4 %	0,4 %
DA	0,4 %	0,0 %	0,0 %	1,0 %	0,3 %	1,6 %	0,7 %	0,4 %	1,4 %	1,1 %	0,8 %
ENK	0,5 %	0,0 %	0,0 %	8,5 %	0,9 %	3,0 %	0,9 %	0,6 %	1,5 %	0,3 %	0,7 %
NUF	0,2 %	0,0 %	0,0 %	0,6 %	0,2 %	3,8 %	3,1 %	5,4 %	12,1 %	10,4 %	11,3 %

*Tabell 2: Sammensetning av selskapsformer – nyetableringer etter utvalgskriterier*

#### 4.3.6 Bransjer

Vi velger å fjerne flere bransjer som er av en slik natur at de ikke er relevante for oss. Dette gjelder bransjer som ikke er profittmaksimerende eller som ikke kan forventes å operere i et marked med normale markedsmekanismer. Vi ekskluderer disse bransjene på bakgrunn av deres NACE-kode<sup>13</sup>. Eksempelvis fjerner vi bransjer innenfor forsikring og finans fordi de følger andre regler for regnskapsrapportering. Enkelte primærnæringer ekskluderes også på grunn av at mye av jordbruket er subsidiert og derav vil ha unormal konkurranse- og industridynamikk. Under følger en oversikt over de ekskluderte bransjene:

---

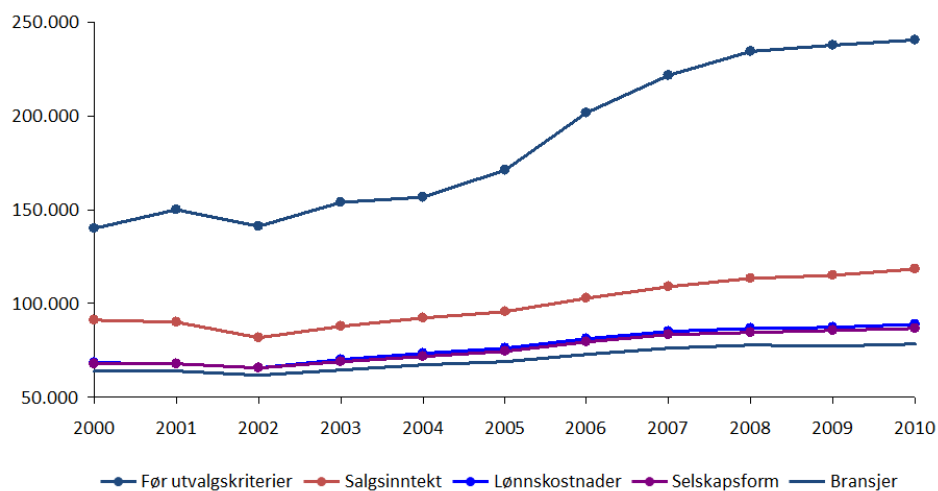
<sup>13</sup> Internasjonal kodesystem for klassifisering av bransjer.

NACE-kode	Selskapets virksomhetsområde	NACE-kode	Selskapets virksomhetsområde
01	Jordbruk	80	Undervisning
65	Finansiell tjenesteyting	85	Helse og sosialtjenester
66	Forskning og pensjon	91	Intresseorganisasjoner
67	Hjelpevirksomhet for finansiell tjenesteyting	92	Fritidsvirksomhet, kulturell tjenesteyting og sport
73	Forskning og utviklingsarbeid	99	Internasjonale organer og organisasjoner
75	Offentlig administrasjon, forsvaret og trygdeordninger		

Tabell 3: Utvalgskriteria "Bransjer"

#### 4.3.7 Implikasjoner ved utvalgskriterier

Det er ikke uten videre uproblematisk å benytte seg av utvalgskriterier. Kriteriet om salgsinntekt og lønnskostnader i  $t+1$  kan føre til skjevheter, spesielt overlevelsesskjevhet (survivorbias). Effekten av at vi velger kun å se på nyetableringer som selger over en viss grense i året etter oppstart, gjør at vi potensielt mister en del nyetableringer som ikke selger noe første året og som kanskje går dårlig. Vi vil også bare registrere nyetableringer som overlever fra etableringsåret til første hele driftsår. Dette vil vi forsøke å hensynta i analysen og spesielt i drøftingen av funnene. Videre påvirker utvalgskriteriene størrelsen på utvalget i betydelig grad. Figur 4 illustrerer dette, og Tabell 4 viser utvalgsstørrelsen etter utvalgskriterier:



Figur 4: Utvalgskriterienes effekt på datasettet

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Utvalgets størrelse etter utvalgsriterier	63 788	63 831	61 931	64 231	66 998	68 959	72 876	75 969	77 595	77 352	78 451

Tabell 4: Utvalgsstørrelse

Flere deskriptive studier gjort på hele utvalget finnes i vedlegg 8.1.

## 4.4 Avhengig variabel - Nyetableringer

Et av de viktigste valgene i studien er på hvilken måte vi skal måle nyetableringer. I følge Khemani og Shapiro (1983) er det seks viktige punkter å ta stilling til i den forbindelse:

### 1. Kalkulasjonsmetode (netto vs. brutto nyetablering)

Første punkt handler om hvorvidt man ønsker å se på nettoeffekten av nyetableringer og exit, eller om man utelukkende vil se på nyetableringer. I denne studien har vi valgt å fokusere på brutto nyetableringer, først og fremst fordi det er utenfor studiens formål å inkludere exit, men også fordi en samtidig får klarer effekter av lavkonjunktorens påvirkning ved å fokusere på brutto nyetableringer.

### 2. Analyseenheter (plant vs. juridiske enheter)

Videre påpeker Khemani og Shapiro (1983) viktigheten av å definere analyseenheten. De aller fleste tidligere studier på feltet har tatt utgangspunkt i “plants” som analyseenhet. Dette handler i stor grad om tilgjengelig datamaterialet. Produksjon av produkter har vært en sektor med bedre og mer konsistente data i mange land sammenlignet med tjenestesektoren. For vår del inneholder datamaterialet alle norske bransjer. Analyseenheten blir derfor følgelig nyetableringer av nye juridiske enheter<sup>14</sup>.

### 3. Kalkulasjonsenhet (antall nyetableringer vs. nyetableringenes størrelse)

Det tredje viktige valget handler om hvorvidt man skal *telle* antall nyetableringer eller *måle* størrelsen til nyetableringene i form av markedsandel o.l. Sistnevnte gir en unik mulighet for

---

<sup>14</sup> Med enkelte unntak som vi har beskrevet i delen om utvalgsriterier.



å si noe om viktigheten av nyetableringer og hvorvidt de påvirker enkeltmarkeder i større eller mindre grad. Dette setter en del krav til datamaterialet. Først og fremst må det la seg gjøre å definere klare og gode grenser for markeder, noe vi mener NACE-kodene ikke muliggjør. Her er det forholdsvis brede og unøyaktige inndelinger og vi ville ikke vært i stand til å fastsette klare markedsgrenser. I tillegg ønsker vi å fokusere på næringslivet som helhet og har derfor valgt å fokusere på det faktiske antallet nyetableringer og nyetableringsraten.

Vi har kalkulert nyetableringsvariabelen på følgende vis:

Nyetablering = organisasjonsnummer som ikke tilstede i datasettet  $t-1$ , men tilstede i  $t$ .

#### 4. Type nyetablering (utenlandsk vs. innenlands, diversifiserende vs. greenfield)

Dernest retter Khemani og Shapiro (1983) søkelyset mot ulike typer nyetableringer. I vår studie vil bare nyetableringer som er registrert i enhetsregisteret fremkomme. Utenlandske bedrifter som tilfører markeder i Norge ny kapasitet *uten* å opprette AS, NUF eller noen av de andre juridiske selskapsformene vil ikke bli tatt med. Det vil heller ikke norske bedrifter som endrer produkt- eller tjenestemiksen, og dermed diversifiserer inn i et nytt marked, uten å opprette nye juridiske enheter. Bedrifter som oppretter nye bedrifter i eksisterende eller nytt marked vil derimot bli registrert som en nyetablering.

#### 5. Bruken av nyetableringsrater vs. absolutt antall nyetableringer

Det femte valget er hvorvidt man skal fremstille absolutt tall for nyetableringer eller om man skal fremstille nyetableringsrater. Her vil vår studie gjøre begge deler. Vi vil i analysekapittelet vise både det totale antallet nyetableringer for hvert år, men også antallet i prosent av det totale antallet foretak<sup>15</sup>. Dette er i tråd med tidligere studier på feltet, hvor blant annet Dunne et.al (1988) definerer nyetableringsraten som antallet nyetableringer som oppstår mellom år  $t-1$  og  $t$ , i prosent av det totale antall foretak i år  $t$ .

#### 6. Transformasjon av nyetableringsvariabelen

---

<sup>15</sup> Etter utvalgsriterier

Det siste valget er mest relevant hvis man skal benytte variablene i mer sofistikerte analyseteknikker. Vår studie vil beskrive nyetableringer, og ikke forklare variasjon eller forsøke å modellere nyetableringer. Dermed utgår dette punktet.

## 4.5 Uavhengige variabler

For å besvare hypotesene våre bruker vi ulike variabler sammen med nyetableringsvariablen. Variablene beskriver ulike kjennetegn ved nyetableringene, alt fra hjemkommune til størrelse og prestasjon. I det følgende vil vi forklare hvordan de er laget og forklare hvordan vi bruker kategorivariablene våre.

### 4.5.1 Prestasjonsmål

I flere av våre hypoteser tar vi sikte på å beskrive hvordan nyetableringer presterer, enten som en samlet gruppe eller delt inn etter andre kategoriseringer. Vi har valgt å benytte følgende prestasjonsmål:

*ROA  $t+1$*  – “Return on Assets” eller avkastning på eiendeler er et mål på lønnsomhet som tar i betraktning størrelsen på eiendelene. Vi har valgt å bruke avkastning på eiendeler i første hele driftsår ( $t+1$ ) for å unngå skjevheten ved at enkelte år har flere bedrifter som starter opp i ulike tider på året som fører til ulik avkastning på eiendelene. ROA er kalkulert på følgende måte:  $ROA = \text{årsresultat} / \text{sum eiendeler}$

*EBITDA-margin  $t+1$*  – “Earnings before interests, taxes, depreciations and amortizations” er et uttrykk for brutto driftsmargin, altså driftsmargin før amortisering. Som tidligere har vi valgt å bruke EBITDA-margin i første hele driftsår ( $t+1$ ) for å unngå skjevheten ved at enkelte år har flere bedrifter som starter på ulike tider på året som fører til ulike EBITDA-marginer. Denne variabelen var en eksisterende variabel i datasettet og er regnet ut på følgende måte:  $EBITDA\text{-margin} = EBITDA^{16} / \text{totale inntekter}$

*Driftsmargin  $t+1$*  – Driftsmarginen angir hvor mye en nyetablering sitter igjen med av den totale inntekten. Også her har vi valgt å bruke driftsmargin i første hele driftsår ( $t+1$ ) for å

---

<sup>16</sup> Driftsresultat + ordinære avskrivninger + nedskrivninger

unngå skjevheten ved at enkelte år har flere bedrifter som starter på ulike tider på året som fører til ulike driftsmarginer. Denne variabelen var en eksisterende variabel i datasettet og er regnet ut på følgende måte:  $\text{Driftsmargin} = \text{Driftsresultat} / \text{Totale inntekter}$

Vi har valgt flere prestasjonsmål for å vise større bredde i analysene og illustrere forskjellene mellom prestasjonsmålene. Disse prestasjonsmålene har tidligere vært benyttet i andre studier som inngår i forskningsprosjektet “Krise, omstilling og vekst”.

#### 4.5.2 Størrelsesmål

I flere av våre hypoteser tar vi sikte på å beskrive størrelsen på nyetableringene, enten som en samlet gruppe eller delt inn etter andre kategoriseringer. Vi har også på størrelsesmålene valgt å benytte tallene for første hele driftsår ( $t+1$ ). Dette av samme årsak som for prestasjonsmålene. Vi har valgt å benytte følgende størrelsesmål:

*Salgsinntekter  $t+1$*  – Et vanlig mål på størrelse er blant annet salgsinntekter. Dette angir hvor store salgsinntekter en nyetablering har i sitt første hele driftsår.

*Sum eiendeler  $t+1$*  – Et annet mye brukt mål på størrelse er sum eiendeler. Dette er kanskje det mest vesentlige for nyetableringer, fordi dette handler om skaleringen av bedriften i beslutningen om å starte et nytt foretak.

*Lønn og sosiale kostnader  $t+1$*  – Antall ansatte er også et mye brukt mål på størrelse, men siden vi i vårt datasett ikke har informasjon om dette benytter vi lønn og sosiale kostnader som proxy.

*Størrelseskategorier* – Vi har også benyttet oss av skjønnsbaserte størrelseskategorier basert på sum eiendeler for å kunne si noe om sammensetningen av nyetableringenes størrelse. Først har vi delt opp i fire jevnstore kategorier: “Minste til 500 000kr”, “501 000kr til 1 000 000kr”, “1 001 000kr til 5 000 000kr” og “5 001 000kr til største”. Deretter har vi også benyttet oss av en mer finmasket størrelsesoppsplitting av den minste kategorien. Her har vi delt opp i følgende kategorier: “Minste til 100 000kr”, “101 000kr til 200 000kr”, “201 000kr til 300 000kr”, “301 000kr til 400 000kr” og “401 000kr til 500 000kr”.

### 4.5.3 Overlevelsesrate

Overlevelsesrate er andelen av nyetableringene i  $t$  som er tilstede i datasettet år  $t+2$ . Dette må ikke forveksles med hvor mange av nyetableringene som overlever i to år siden våre nyetableringer per definisjon alle overlever  $t+1$  fordi vi har satt krav til at de skal være tilstede i  $t+1$  og ha en viss salgsinntekt og lønnskostnad jfr. utvalgsriterier. Det er heller å tolke som et mål på hvor mange av nyetableringene våre som overlever fra år  $t+1$  til år  $t+2$ .

### 4.5.4 Egenkapitalandel

Variabelen egenkapitalandel var en eksisterende variabel i datasettet. Variabelen angir nyetableringens egenkapitalandel og er således et uttrykk for hvordan nyetableringen er finansiert. Egenkapitalandel = sum egenkapital / sum eiendeler.

### 4.5.5 Eierstruktur

Dette var en eksisterende variabel i datasettet. Variabelen hovedeier angir eierstrukturen delt opp i 9 kategorier og missing.

- Eierstruktur ukjent
- Børsnotert eller inngår i et slikt konsern
- Firmaeide, et eller flere norske firma har majoritet
- Personeid, en eller flere personer eier selskapet
- ASA, ikke børsnotert
- Offentlig eid
- Kombinasjonseid
- Samvirke
- Utenlandseid

Vi benytter denne variabelen som proxy for type nyetableringer og antar at foretakseide nyetableringer i stor grad er et uttrykk for diversifiserende nyetableringer, mens personeide foretak og utenlandskeide foretak er uttrykk for greenfield. Utenlandskeide foretak består både av utenlandskeide AS og Norskregistrert Utenlandsk Foretak (NUF), hvor førstnevnte nok må forstås som diversifiserende, mens NUF nok i større grad samsvarer med greenfield. Vi tolker utenlandskeide som greenfield fordi det er langt flere NUF enn AS i denne gruppen. I 2009 består utenlandskeide av 278 AS og 541 NUF, mens i 2010 er det 336 AS og 628 NUF. Det er altså opp i mot dobbelt så mange NUF som AS i denne kategorien.

#### 4.5.6 Næringsstruktur

Vi klassifiserer alle bedriftene på bakgrunn av 2-siffrers NACE kode, i 4 kategorier som forteller noe om bransjens karakteristikk når det gjelder kapital og arbeidskraft. Disse fire kategoriene er “Arbeidsintensivt”, ”Kapitalintensivt”, “Udefinert” og “Missing”. Denne klassifiseringen er gjort på bakgrunn av en inndeling gjort av SSB og benyttet i stortingsmelding nr. 41 (1998). I tråd med SSBs inndelinger deles næringslivet inn i to hovedkategorier, hvor full brannforsikringsverdi blir brukt som mål på realkapitalen.

*Arbeidsintensive* bedrifter defineres som bedrifter der realkapitalbeholdningen er lav i forhold til arbeidskraftsbehovet. Eksempel på arbeidsintensive næringer er kjøtt- og fiskeindustri, varehandel, hotell og restaurant, bygg og anlegg og tjenesteyting. Motsatt regnes *kapitalintensive* bedrifter som de med lavt behov av arbeidskraft i forhold til realkapitalbeholdningen. Næringer som er kapitalintensive er blant annet meieri og kornsektoren, kull og petroleumssektoren, produksjon av metall og kjemiske produkter.

De bedrifter vi klassifiserer som *undefinerte* betyr ikke at vi ikke vet hvilke bransjer det er, men at de ikke er spesifikt nevnt i oppdelingen til SSB. Udefinert inneholder blant annet næringer som fiske og omsetning og drift av fast eiendom. Disse er altså ikke definert som enten arbeidsintensivt eller kapitalintensivt og må da tolkes til å ligge sentrert i et tenkt spektrum mellom arbeidsintensivt og kapitalintensivt. *Missing* er de nyetableringer som ikke har NACE-koder og dermed ikke er blitt klassifisert som enten arbeidsintensivt, kapitalintensivt eller undefinert. Disse bedriftenes bransjetilhørighet er ukjent.

#### 4.5.7 Tilskudd

Denne dummyvariabelen angir hvorvidt en nyetablering har fått tilskudd og/eller lån fra Innovasjon Norge. Her har vi fått tilgang til datasett fra Oxford Research som viser alle tilsagn gitt av Innovasjon Norge i et gitt år, for perioden 2003-2010. Basert på disse datasettene har vi gitt alle observasjoner i våre datasett som har fått en eller annen form for tilskudd eller lån i opprettelsesåret eller første hele driftsår ( $t+1$ ) et 1'tall.

Det er viktig å merke seg at denne variabelen har visse begrensninger. Alle tilsagn behandles likt og vi gjør ikke forskjell på om tilsagnet er ulike typer tilskudd, lån eller kompetansehevede tiltak. Videre vil de som har fått tilsagn, men som ikke har

organisasjonsnummer, ikke å bli registrert av oss. Ideelt sett skulle vi inkludert disse observasjonene i studien da det i mange tilfeller er snakk om nyetableringer, men uten organisasjonsnummer har vi ingen informasjon som vi kan matche for korrekt sammenstilling av de to datakildene.

#### 4.5.8 Sentralitet

Deretter har vi delt inn landet i fire ulike kategorier etter grad av sentralitet: minst sentrale kommuner, mindre sentrale kommuner, noe sentrale kommuner og sentrale kommuner. Denne inndelingen kommer fra SSB og benyttes i flere av SSBs statistikker for å analysere blant annet befolkningsvekst og urbanisering. Kommunene deles inn i disse fire kategoriene basert på følgende kriterier:

Med sentralitet menes en kommunes geografiske beliggenhet sett i forhold til tettsteder av ulik størrelse. Tettstedene deles i tre nivåer etter folketall og tilbud av funksjoner. Tettsteder på nivå 3 er landsdelssentrene (eller et folketall på minst 50 000), nivå 2 har et folketall mellom 15 000 og 50 000, nivå 1 har et folketall mellom 5 000 og 15 000. For å beskrive de muligheter befolkningen i en kommune har for arbeidsreiser til et eller flere av disse tettstedene, har en inndelt kommunene i fire sentralitetsnivåer (0-3) (SSB, 2013).

- *Minst sentrale kommuner* = Kommuner som ikke omfatter noen av de kvalifiserte tettstedene på tettstedsnivå 1-3 og heller ikke ligger innenfor 75 minutter (for Oslo:90 minutter) reisetid til et landsdelssenter, eller 60 minutters reisetid til et nivå 2 tettsted, eller 45 minutters reisetid til et nivå 1 tettsted
- *Mindre sentrale kommuner* = Kommuner som omfatter et tettsted på nivå 1 eller som ligger innenfor 45 minutters reisetid fra et slikt tettsteds sentrum
- *Noe sentrale kommuner* = Kommuner som omfatter et tettsted på nivå 2 eller som ligger innenfor 60 minutters reisetid fra et slikt tettsteds sentrum
- *Sentrale kommuner* = Kommuner som omfatter et tettsted på nivå 3 (landsdelssenter) eller som ligger innenfor 75 minutters (for Oslo:90 minutters) reisetid fra et slikt tettsteds sentrum” (SSB, 2013)

### 4.5.9 Landsdel

Dette var en eksisterende variabel i datasettet. Variabelen deler nyetableringene inn i ulike landsdeler. Landsdelsvariabelen tar utgangspunkt i nyetableringenes kommunenummer og deler de norske fylkene inn i følgende landsdeler:

Landsdel	Fylker	Landsdel	Fylker
Missing	N/A	Sørlandet	Aust-Agder og Vest-Agder
Østviken	Østfold, Oslo og Akershus	Trøndelag	Sør-Trøndelag og Nord-Trøndelag
Innlandet	Hedmark og Oppland	Vestviken	Buskerud, Vestfold og Telemark
Nord-Norge	Nordland, Troms og Finnmark	Vestlandet	Rogaland, Hordaland og Sogn og Fjordane

Tabell 5: Uavhengig variabel "Landsdel"

## 4.1 Dataanalyse

I det følgende vil vi kommentere flere av de statistiske målene vi kommer til å benytte oss av, herunder kvartiler, prosentiler og median. I tillegg vil vi beskrive analyseverktøyet krysstabeller som vi gjennom hele analysen benytter oss av.

### 4.1.1 Kvartiler og kvartilbredde (IQR)

Et kvartil er en av fire like store grupper som hver representerer  $\frac{1}{4}$  av datamaterialet. Vi har nedre kvartil (Q1), midtre kvartil<sup>17</sup> (Q2) og øvre kvartil (Q3). Kvartilverdien finnes ved å hente ut verdien for tallet som står i nedre-(Q1) eller øvre kvartilposisjon (Q3). Q1 finnes ved formelen  $(n+1)/4$ , mens Q3 finnes ved formelen  $3(n+1)/4$ . Hvor  $n$  er antall verdier i den ordnede tallrekken. Nedre kvartil betyr at 25 % av bedriftene ligger under, midtre kvartil betyr at 50 % av bedriften ligger under, mens øvre kvartil betyr at 75 % av bedriftene ligger under. Formålet ved å bruke kvartiler i denne sammenhengen er å se på spredningen i datasettet og for å se om nedre, øvre eller begge kvartilene beveger seg over tid.

---

<sup>17</sup> Som også sammenfaller med median

Kvartilbredden (IQR) er et uttrykk for avstanden mellom øvre og nedre kvartil. Denne finner en ved å trekke verdien av nedre kvartil fra verdien av øvre kvartil.  $Q3-Q1 = IQR$ . Kvartilbredden vil vi benytte oss av i sammenheng med kvartilene for å analysere spredning.

#### **4.1.2 Prosentiler og prosentilbredde (IPR)**

Et annet spredningsmål er prosentiler. Prosentiler deler datamaterialet inn i 100 like deler. I vår studie vil vi benytte oss av 95. prosentil og 05.prosentil. Førstnevnte gir uttrykk for at 95 % av bedriftene ligger under, mens sistnevnte gir uttrykk for at 5 % av bedriftene ligger under. Formålet ved å bruke prosentiler i denne sammenhengen er på samme måte som med kvartiler, å se på spredningen i datasettet.

På samme måte som kvartilbredden(IQR) vil vi også benytte prosentilbredden (IPR), altså avstanden mellom 95.prosentil og 05.prosentil. Sammenhengen mellom prosentiler og kvartiler er følgende: nedre kvartil(Q1) er 25.prosentil, Median er 50.prosentil mens øvre kvartil(Q3) tilsvarer 75.prosentil.

#### **4.1.3 Median**

Median er den midterste observasjonen i en ordnet tallrekke. Vi vil bruke median for å beskrive den “normale” bedriften og for å analysere blant annet størrelsesmålene og prestasjonsmålene. Medianen er foretrukket foran gjennomsnittsverdien hovedsakelig for å hindre ekstremverdier i å påvirke funnene i for stor grad. Dette kunne vært løst ved å fjerne ekstremverdier, hvilket vi har vurdert til å redusere studiens kvalitet og dermed har vi valgt median som sentralitetsmål.

#### **4.1.4 Krysstabeller**

Hovedsakelig vil vi benytte oss av dataanalyseprogrammet SPSS for å behandle og analysere datasettene. Her bruker vi krysstabeller for å analysere datamaterialet deskriptivt. En krysstabell er en tabell hvor man kombinerer avhengige og uavhengige variabler for blant annet å kunne beskrive forskjellene i den avhengige variabelen splittet på uavhengige variabler.



## 4.2 Reliabilitet og validitet

Reliabilitet defineres som i hvilken utstrekning datainnsamlingsteknikkene vil gi konsistente funn og gi samme konklusjoner hvis andre forskere skulle gjort samme studie, eller hvis man skulle gjort studien på et senere tidspunkt (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2012).

I og med at vår studie vil være av deskriptiv karakter og med analyse av sekundærdata, vil manglende reliabilitet knyttet til datamaterialet være en forholdsvis liten risiko. I tillegg har datasettet ved tidligere anledninger blitt brukt til lignende studier, da spesielt innrettet mot konkurser og exit i ulike konjunkturfaser. Datasettet blir også gjennomgått og forbedret hvert år og det gis samtidig ut et arbeidsnotat av SNF (Mjøs, Berner, & Olving, 2013) som tar for seg kvaliteten på datamaterialet.

Når det er sagt, skal man naturligvis være oppmerksom på at sekundærdata ikke er uten problematikk i så måte. Et av problemene er at man drar med seg eventuelle feil og skjevheter som har blitt gjort i første omgang når dataene en gang var primærdata. I tillegg må man hensynta at dataene ikke er tilrettelagt vår studie. Derfor vil nok utfordringen i større grad være knyttet til hvordan vi håndterer datamaterialet dvs. gjør rensingen av datasettet, utvelgelse samt elementer knyttet til definisjoner av begreper. For å håndtere dette vil vår fremgangsmåte være transparent, åpen og detaljert slik at andre forskere bør kunne, om ønskelig, klare å reprodusere funnene våre. De noe større utfordringene ligger nok i større grad i validitet enn reliabilitet.

Validitet defineres i to hovedpunkter: (1) I hvilken utstrekning undersøkelsesteknikkene faktisk måler det som er tiltenkt. Videre, (2) I hvilken utstrekning funnene faktisk beskriver det de sier at de gjør (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2012).

Man skiller ofte mellom intern og ekstern validitet. Førstnevnte er etablert når analysen påviser en kausal relasjon mellom to variabler. Sistnevnte skildrer om funnene kan generaliseres og på den måten kan brukes i andre settinger.

Saunders et. al (2012) skriver at intern validitet ikke er relevant i utforskende eller rent deskriptive studier, derfor vil vi ikke foreta en vurdering av interne validiteten i vår studie da vi har en deskriptiv studie og således ikke skal påvise kausale relasjoner.

Når det gjelder ekstern validitet og spørsmål om generalisering er det derimot viktig å komme med noen betraktninger. Konjunktursvingningenes effekter kan sies å påvirke forskjellig - både i forhold til bransjer og land. Dette faktum fører til at man vanskelig kan overføre funnene til andre populasjoner uten forbehold. På samme måte som at vi ønsker å utøve forsiktighet ved bruken av funn fra de amerikanske studiene som vist til i teorikapittelet. I tillegg er det et spørsmål om man kan generalisere fra utvalget som blir igjen etter utvalgskriteriene til å gjelde for alle norske nyetableringer. Her blir definisjonen av “nyetableringer” essensielt. Hvis man regner skattemessige konstruksjoner, offentlige foretak og nyetableringer i subsidierte bransjer som reelle nyetableringer vil det følgelig være vanskelig å si noe om norske nyetableringer som helhet da vi bevist har luket ut disse.

Begrepsvaliditet er nok kanskje det mest utfordrende når det gjelder kvalitet i metodikken i denne studien, og derfor vil vi bruke noe mer tid og plass på dette. Begrepsvaliditet defineres som i hvilken utstrekning variablene dine faktisk måler det de er ment å måle (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2012). Utfordringene melder seg når vi skal operasjonalisere begrepene “konjunkturer” og “nyetablering”, og hvordan de rent praktisk velges ut i datasettet. Vi erkjenner at operasjonaliseringen vår medfører visse utfordringer. Når det gjelder konjunkturperiodene kan det hevdes at noe svakhet ligger i det faktum at oppgangs- og nedgangstider er ulike for ulike bransjer. Til tross for disse svakhetene har vi valgt å dele inn i distinkte og absolutte perioder.

Det er også knyttet utfordringer til det andre begrepet, “nyetableringer”. Man ønsker høy validitet, og derfor ønsker man å være sikker på at man faktisk måler det man ønsker å måle. Derfor har vi blant annet valgt en del utvalgskriterier som vi har nevnt tidligere. Dette er en avveining mellom hvorvidt man ønsker å ta med alle observasjoner for å få mer data, eller om man velger å redusere datasettet basert på utvalgskriterier for å sikre at man faktisk måler det man ønsker. Vi begrunner vårt valg av utvalgskriteriene og ekskluderingen av enkelte observasjoner med at vi ønsker å beskrive nyetableringer slik som teorien definerer det og slik som vi tolker det. Vi mener at gjennom å ekskludere for eksempel sovende holdingsselskaper eller selskaper som er overtakelse av eksisterende virksomhet innad i markeder, øker vi fokuset på de nyetableringene som tilfører ny kapasitet til markedet.

## 4.3 Oppsummering

I dette kapitlet har vi tatt for oss studiens metode, herunder forskningsdesign og datainnsamling. Men også mer spesifikt hvordan vi behandler dataene i forbindelse av rensing av datasettet og utvalgsstrategi, hvor vi beskriver de fem utvalgskriteriene våre og operasjonaliseringen av konjunkturfasene. Dernest fulgte beskrivelser av den avhengige variabelen *nyetablering* og hvilke valg som er nærliggende å ta i forbindelse med operasjonaliseringen. Deretter fulgte operasjonaliseringer av de mange uavhengige variablene vi bruker i analysene for å svare på de ulike hypotesene. Videre forklarer vi analyseverktøyene våre, både hvilke statistiske mål vi bruker for sentralitet og spredning, men også rent praktisk i forbindelse med hvilken programvare vi benytter. Avslutningsvis vurderer vi utfordringene knyttet til reliabilitet og validitet. Her vil sannsynligvis utfordringer knyttet til begrepsvaliditet være det vesentligste.

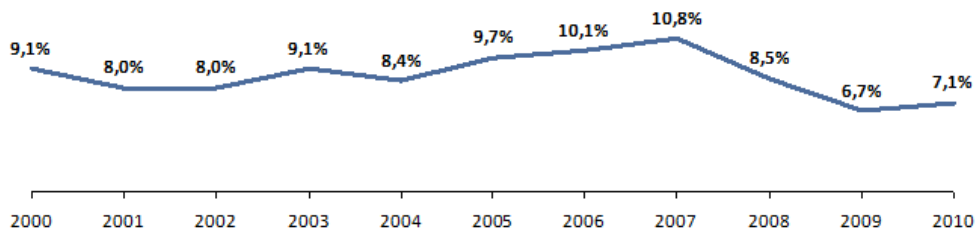
## 5. Analyse

I det følgende vil vi vise resultatet av analysene knyttet til de ulike hypotesene. Vi starter hver hypotese med en kort, og noe forenklet, oppsummering fra utledningen av den aktuelle hypotesen. Vi vil i analysen fokusere på presentasjon av tallene og dermed avvente drøftinger og vurderinger av funnene til kapittel 6. Analysene følger samme struktur som hypotesekapittelet, med de syv hypotesegruppene; *antall*, *type*, *størrelse*, *næringsstruktur*, *kapitalisering*, *prestasjon* og *geografi*.

### 5.1 Antall

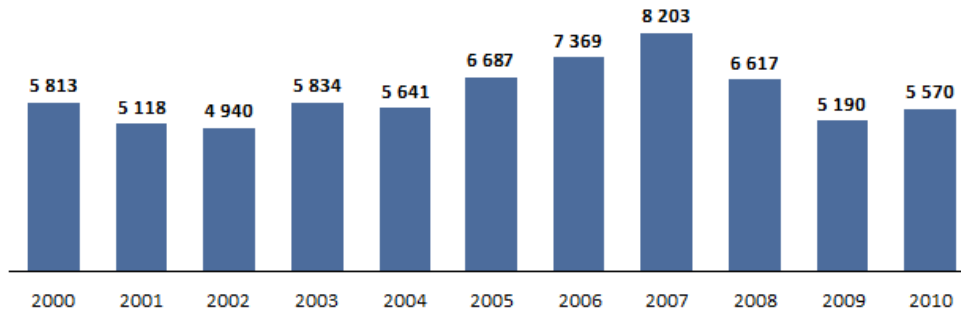
Kort oppsummert trodde vi de to hovedeffektene av en krise, lavere etterspørsel og svekket kredittilgang, ville påvirke antall nyetableringer sterkere i negative retning enn hva en eventuell økning i nødvendighets- og mulighetsentreprenører vil kunne påvirke i positiv retning. Det resulterte i følgende hypotese om antall:

*H1: Antall nyetableringer og nyetableringsraten vil være lavere i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur*



*Figur 5: Nyetableringsrate*

Figur 5 viser nyetableringsraten i perioden 2000-2010. Som vi ser av diagrammet er nyetableringsraten vesentlig lavere i lavkonjunkturårene 2008-2010 sammenlignet med høykonjunkturperioden 2004-2007. Nyetableringsraten har en topp i 2007, med 10,8 % for deretter å gå markant ned i 2008 med en ytterligere reduksjon i 2009 til 6,7 %. Videre ser man tegn til en opphenting i 2010.



Figur 6: Antall nyetableringer

Figur 6 viser antall nyetableringer for hvert år i perioden 2000-2010. Diagrammet viser tydelig samme trend som nyetableringsraten, med en markant økning i høykonjunkturårene 2004-2007 og en tilsvarende markant nedgang i lavkonjunktur. Med tilnærmet like lavt antall nyetableringer i 2009 som hele 8 år tidligere. Fra toppunktet i 2007 til kriseåret 2009 reduseres antallet nyetableringer med ca. 36 %. Totalt sett viser dette at nyetableringer er prosykliske og at nyetableringsraten er lavere i lavkonjunktur enn i høykonjunktur. Vi finner derfor støtte for hypotese H1.

## 5.2 Type

Som nevnt i metodekapittelet bruker vi variabelen “eierstruktur” som tilnærming til type nyetablering. I de følgende tabellene vil det stå foretakseide-, personeide- og utenlandskeide foretak, men det er å tolke som henholdsvis diversifiserende nyetableringer og greenfield nyetableringer.

Forenklet sagt var bakgrunnen for neste hypotese at diversifiserende nyetableringer kan tenkes ha en mer langsiktig horisont enn greenfield nyetableringer og vil dermed ikke påvirkes like mye av et kortsiktig fall i etterspørsel. I tillegg kan de ha bedre tilgang til kapital og se lavere priser på innsatsfaktorer som en mulighet. Det gav følgende hypotese:

*H2: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur vil i større grad være diversifiserende nyetableringer sammenlignet med bedrifter som etableres i høykonjunktur*

	2007	2008	2009	2010	Snitt
<b>Ukjent eier</b>	3,70 %	4,80 %	1,40 %	1,40 %	2,83%
<b>Foretakseide foretak (norsk)</b>	27,70 %	27,50 %	27,50 %	25,60 %	27,08%
<b>Personeide foretak</b>	58,90 %	52,10 %	52,80 %	52,70 %	54,13%
<b>Utenlandseide foretak</b>	7,50 %	14,00 %	15,90 %	17,70 %	13,78%
<b>Annet*</b>	2,20 %	1,60 %	2,40 %	2,60 %	2,18%
*Annet inkluderer: Børs, Kombinasjonseid, Unotert ASA, Kooperativ og Offentlig eide foretak					

*Tabell 6: Nyetableringers eierstruktur*

Tabell 6 viser nyetableringenes sammensetning kategorisert etter hovedeier. Det vil si at alle nyetableringene i et spesifikt år blir fordelt etter hvilken eierstruktur de har. Variabelen eierstruktur er i årene før 2007 av dårlig kvalitet, med stor andel av nyetableringene i kategorien “ukjent eier”. Vi velger derfor kun å se på perioden 2007-2010. Vi tar dermed utgangspunkt i at år 2007 er et representativt år for høykonjunkturen.

Vi ser av tabellen at over halvparten av nyetablerte firmaer er personeide foretak. Videre ser vi at andelen utenlandskeide foretak øker kraftig i krisen, og tar andeler fra personeide. Disse utenlandskeide foretakene er i stor grad selskapsformen NUF og ikke AS. Videre ser vi at foretakseide nyetableringer er relativt stabilt og varierer kun marginalt. Disse diversifiserende etableringene er altså mer bestandige mot konjunkturer enn hva tilfellet er for personeide foretak. Det kan derimot tenkes at flere av de personeide foretakene skifter kategori til utenlandskeide foretak på grunn av økningen av registrerte NUF. Vi finner dermed ikke støtte for hypotese H2.

Vi begrunnet hypotese 2a med at diversifiserende nyetableringer ville ha bedre tilgang til kapital, kompetanse og andre resurser og derav prestere bedre. Vi var klare over at de kan ha en lengre tidshorisont og derav kanskje det ikke presterer bedre i sitt første hele driftsår. Det førte til hypotesen:

*H2a: Diversifiserende nyetablerte bedrifter vil prestere bedre i sitt første hele driftsår sammenlignet med «greenfield» nyetableringer*

Driftsmargin t+1	2007	2008	2009	2010	Snitt
Foretakseide	0,65 %	0,15 %	0,63 %	1,34 %	0,69%
Personeide	2,70%	2,90 %	2,57 %	2,75 %	2,73%
Utenlandskeide	2,38 %	1,90 %	1,37 %	2,36 %	2,00%

ROA t+1	2007	2008	2009	2010	Snitt
Foretakseide	-0,22 %	-0,11 %	0,29 %	1,14 %	0,28%
Personeide	3,30 %	4,80 %	4,21 %	4,67 %	4,24%
Utenlandskeide	5,46 %	3,89 %	2,16 %	3,89 %	3,85%

EBITDA-% t+1	2007	2008	2009	2010	Snitt
Foretakseide	1,98 %	1,60 %	2,10 %	2,91 %	2,15%
Personeide	4,48 %	4,74 %	4,19 %	4,37 %	4,45%
Utenlandskeide	3,19 %	3,22 %	2,15 %	3,64 %	3,05%

Tabell 7: Eierstruktur og prestasjon

Som vi ser av Tabell 7 presterer personeide- og utenlandskeide nyetableringer bedre enn foretakseide nyetableringer i første hele driftsår på alle våre prestasjonsmål, og differansen er relativt stabil gjennom konjunktorene. Vi ser for eksempel at foretakseide har en negativ ROA både i år 2007 og 2008, mens personeide ligger på henholdsvis 3,30 % og 4,80 %. Videre ser vi at foretakseide nyetableringer har gjennomsnittlig driftsmargin på 0,69 %, mens personeide og utenlandskeide presterer vesentlig bedre. Dermed finner vi at greenfield-nyetableringer presterer bedre enn diversifiserende i første hele driftsår og vi har dermed ikke støtte for hypotese H2a.

Hovedsakelig handlet neste hypotese om at bedre tilgang til kapital og ressurser, i tillegg til en lengre tidshorisont gjorde at vi trodde diversifiserende vil starte opp i større skala enn greenfield nyetableringer. Dette ledet til hypotesen:

*H2b: Diversifiserende nyetableringer er større enn «greenfield» nyetableringer*

Salgsinntekt median t+1	2007	2008	2009	2010	Snitt
Foretakseide foretak (norsk)	5626	5377	5291	6075	5592
Personeide foretak	2719	2563	2647	2777	2677
Utenlandseide foretak	2362	1697	1737	1634	1858
Lønn median t+1	2007	2008	2009	2010	Snitt
Foretakseide foretak (norsk)	1739	1687	1731	1860	1754
Personeide foretak	906	872	891	966	909
Utenlandseide foretak	815	693	704	706	730
Sum eiendeler median t+1	2007	2008	2009	2010	Snitt
Foretakseide foretak (norsk)	3164	2739	2752	3380	3009
Personeide foretak	1185	1149	1086	1140	1140
Utenlandseide foretak	995	654	699	623	743

*Tabell 8: Eierstruktur og størrelse*

Tabell 8 viser størrelsesmålene salgsinntekt, lønnskostnader og sum eiendeler i første hele driftsår ( $t+1$ ) oppdelt på hovedeier. Vi finner at diversifiserende nyetableringer har større median enn greenfield i alle våre tre størrelsesmål. Salgsinntekten i diversifiserende nyetableringer er mer enn dobbelt så stor som for greenfield, og sum eiendeler nesten tre ganger så stor. Videre finner vi at utenlandskeide nyetableringer er de minste i alle våre tre størrelsesmål. Dette samsvarer godt, da nevnte kategori i stor grad inneholder foretak av typen NUF. Vi har dermed støtte for hypotese H2b.

Neste hypotese følger fra argumentasjonen til den foregående. Vi antar at greenfield nyetableringer har mindre ressurser samtidig som de har mindre tilgang til kreditt og derav har mindre sannsynlighet for å starte opp i kapitalintensive næringer. Det gav oss følgende hypotese:

*H2c: Diversifiserende nyetableringer vil starte opp i mer kapitalintensive næringer sammenlignet med «greenfield» nyetableringer*



Foretakseide foretak	2007	2008	2009	2010	Snitt
Arbeidsintensiv	74,01 %	70,15 %	76,10 %	74,75 %	73,75%
Kapitalintensiv	10,58 %	7,86 %	9,67 %	7,57 %	8,92%
Udefinert	15,32 %	12,48 %	14,23 %	14,17 %	14,05%
Missing	0,09 %	9,51 %	0,00 %	3,51 %	3,28%

Personeide foretak	2007	2008	2009	2010	Snitt
Arbeidsintensiv	80,48 %	73,46 %	81,53 %	79,41 %	78,72%
Kapitalintensiv	7,91 %	6,03 %	7,12 %	5,51 %	6,64%
Udefinert	11,53 %	8,29 %	11,35 %	10,82 %	10,50%
Missing	0,08 %	12,22 %	0,00 %	4,25 %	4,14%

Utenlandskeide foretak	2007	2008	2009	2010	Snitt
Arbeidsintensiv	83,33 %	61,90 %	83,60 %	67,52 %	74,09%
Kapitalintensiv	9,48 %	5,41 %	7,78 %	5,19 %	6,96%
Udefinert	7,03 %	5,95 %	8,63 %	9,27 %	7,72%
Missing	0,16 %	26,73 %	0,00 %	18,02 %	11,23%

*Tabell 9: Eierstruktur og næringsstruktur*

Tabell 9 viser nyetableringenes sammensetning kategorisert etter eierstruktur og deretter næringsstruktur. Vi finner at diversifiserende foretak har størst andel nyetableringer i kapitalintensive næringer med 8,92 % i snitt over perioden. Videre finner vi at personeide bedrifter har størst andel nyetableringer i arbeidsintensive næringer med 78,72 % i snitt og minst andel i kapitalintensive næringer. Utenlandskeide foretak har vesentlige problemer med missing i år 2008 og 2010 som påvirker resultatene. Men i årene 2007 og 2009 ser vi at utenlandskeide foretak har stor grad av nyetableringer i arbeidsintensive næringer. Vi finner støtte for hypotesen om at diversifiserende nyetableringer vil starte opp i mer kapitalintensive næringer sammenlignet med greenfield.

## 5.3 Størrelse

På grunn av lavere etterspørsel og svekket kredittilgang vil nyetableringer i lavkonjunktur starte opp i mindre skala enn i høykonjunktur. Denne effekten trodde vi ville være større enn den potensielle positive effekten fra de som eventuelt ser på billigere innsatsfaktorer som en mulighet å starte opp i større skala. Det gav denne hypotesen:

*H3: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur er mindre i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Median salgs-inntekter t+1*</b>	3146	3402,5	3076,5	3101,5	3399	3261	2936	3240	2943	2998,5	3001,5
<b>Median lønnskostnader t+1*</b>	928	981,5	890,5	872	947	977	947	1038	1002	1008,5	1053
<b>Median totale eiendeler t+1*</b>	1551	1523,5	1336	1359,5	1475	1604	1595	1531	1349	1313,5	1345
* Alle tall i TNOK											

Tabell 10: Størrelse. Nominelle tall

	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
<b>Gjennomsnittlig median salgsinntekter t+1*</b>	3209,0	2981,0
<b>Gjennomsnittlig median lønnskostnader t+1*</b>	977,3	1021,2
<b>Gjennomsnittlig median totale eiendeler t+1*</b>	1551,3	1335,8

Tabell 11: Størrelse høykonjunktur versus lavkonjunktur. Nominelle tall.

Tabell 10 viser medianen til nyetableringenes størrelsesmål i analyseperioden. Mens Tabell 11 viser gjennomsnittlig median for de tre størrelsesmålene i de to definerte periodene høykonjunktur og lavkonjunktur.

Når det gjelder nyetableringers størrelse er den gjennomsnittlige medianen for årene 08-10 lavere, både med salgsinntekter og totale eiendeler som størrelsesmål enn hva tilfellet er for høykonjunktoren. Lønnskostnadene er marginalt høyere for nyetableringene i lavkonjunktur. En årsak til dette kan være at den generelle lønnsveksten drar opp resultatene. I sum tegner resultatene et bilde av at bedriftene som starter opp i lavkonjunktur er mindre, sammenlignet med bedriftene som starter opp i høykonjunktur. Vi finner derfor støtte for hypotese H3.

Neste hypotese bygger på argumentasjonen fra foregående hypotese, men tar utgangspunkt i at effektene kan føre til polarisering. Lavere etterspørsel og dårligere kredittilgang vil drive nyetableringene til å bli mindre, mens lavere priser på innsatsfaktorer kan gjøre at store aktører ser på lavkonjunkturen som en mulighet til å starte opp i større skala. Det gav oss følgende hypotese:

*H3a: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har mer "polariserte" størrelsesmål i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*

Kvartiler	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>3.Kvartil salgsinnt. t+1</b>	8778	10582	8248	9515	9977	9565	8233	8765	7209	7658	7751
<b>1.Kvartil salgsinnt. t+1</b>	1680	1718	1606	1681	1796	1841	1552	1670,5	1408,5	1525	1569
<b>IQR salgsinntekt t+1<sup>^*</sup></b>	7098	8864	6642	7834	8181	7724	6681	7094,5	5800,5	6133	6182
<b>3.Kvartil lønnskost t+1</b>	2263	2313	2173	2173	2309	2423	2240	2471,5	2244	2317	2407
<b>1.Kvartil lønnskost t+1</b>	541	579	537	534	597	614	588	620	544	607	618
<b>IQR Lønnsk.<sup>^*</sup></b>	1722	1734	1636	1639	1712	1809	1652	1851,5	1700	1710	1789
<b>3.Kvartil tot eiend t+1</b>	4344	4155	3537	3785	3974	4444	4029	4278	3342,5	3431	3584
<b>1.Kvartil tot eiend t+1</b>	751	758	680	656	738	817	782	745	588	618	609
<b>IQR Totale eiendeler<sup>^*</sup></b>	3593	3397	2857	3129	3236	3627	3247	3533	2754,5	2813	2975

<sup>^</sup> 3.Kvartil minus 1.Kvartil  
\* Alle tall i TNOK

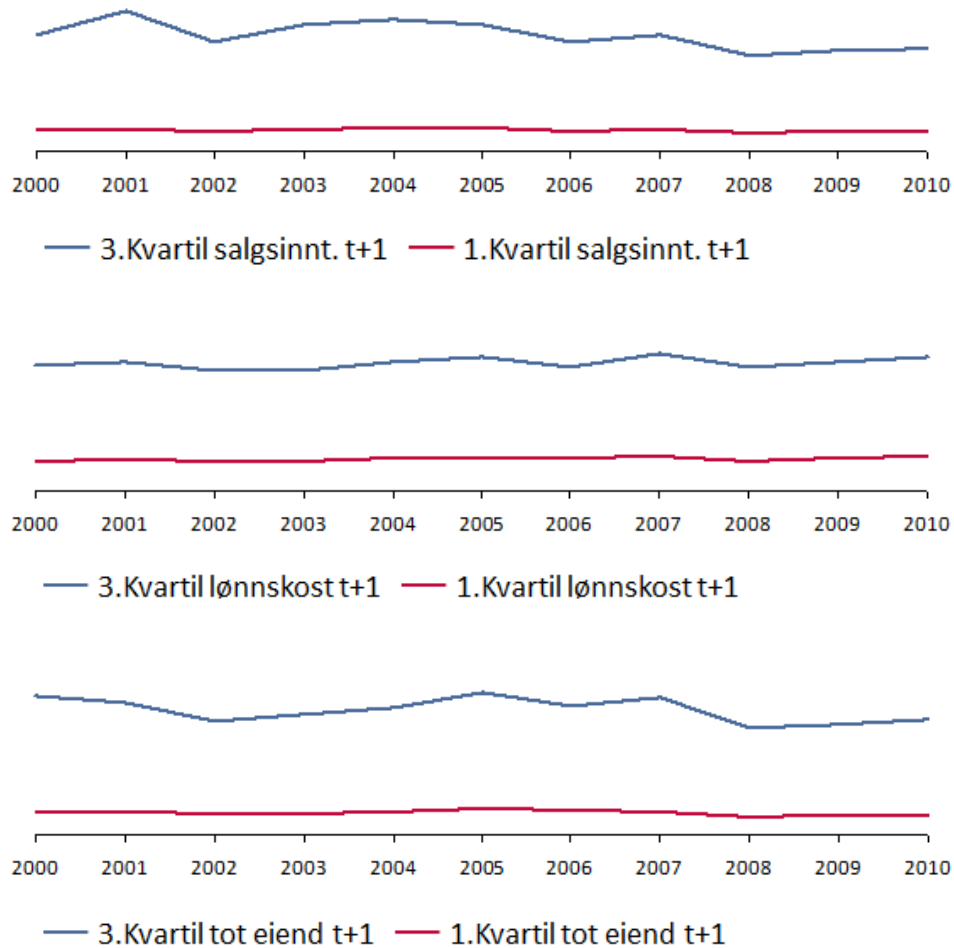
Tabell 12: Størrelsespolarisering kvartiler

	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
Gjennomsnittlig 3.Kvartil salgsinnt. t+1	9135	7539
Gjennomsnittlig 1.Kvartil salgsinnt. t+1	1714	1500
Gjennomsnittlig IQR salgsinntekt <sup>^*</sup>	7420	6038
Gjennomsnittlig 3.Kvartil lønnskost t+1	2360	2322
Gjennomsnittlig 1.Kvartil lønnskost t+1	604	589
Gjennomsnittlig IQR lønnskostnader <sup>^*</sup>	1756	1733
Gjennomsnittlig 3.Kvartil tot eiend t+1	4181	3452
Gjennomsnittlig 1.Kvartil tot eiend t+1	770	605
Gjennomsnittlig IQR totale eiendeler <sup>^*</sup>	3410	2847

Tabell 13: Størrelsespolarisering kvartiler høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabell 12 viser nedre- og øvre kvartil for de tre størrelsesmålene i analyseperioden. Tabell 13 oppsummerer kvartilbredden i de to periodene høy og lavkonjunktur.

Vi finner at nyetableringer i lavkonjunktur har mindre kvartilbredde på størrelsesmålene enn nyetableringer i høykonjunktur. Dette skyldes hovedsakelig at 3.kvartil beveger seg betraktelig nedover, mens 1.kvartil bare beveger seg noe nedover. Dette tyder på at størrelsen på nyetableringer ikke blir mer polarisert i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur. For grafisk illustrasjon av kvartilene, se figur 7.



Figur 7: Grafisk illustrasjon av kvartiler – størrelse

Prosentiler	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>95.prosentil salgsinnt. t+1</b>	52915	54523	39364	57877	46014	48267	36837	48313	35157	39993	45962
<b>05.prosentil salgsinnt. t+1</b>	418	349	192	483	447	525	377	399,5	276	326	371
<b>IPR salgsinntekt t+1<sup>^</sup>*</b>	52497	54174	39172	57394	45567	47742	36460	47913,5	34881	39667	45591
<b>95.prosentil lønnskost t+1</b>	12032	11707	9272	10360	9727	9626	8323	10758	8755	8597	10620
<b>05.prosentil lønnskost t+1</b>	138	143	131	171	172	216	169	138	82	102	120
<b>IPR Lønnsk. t+1<sup>^</sup>*</b>	11894	11564	9141	10189	9555	9410	8154	10620	8673	8495	10500
<b>95.prosentil tot eiend t+1</b>	40430	31972	23259	35970	25420	28827	20761	32069,5	18758	19660	25939
<b>05.prosentil tot eiend t+1</b>	216	214	220	184	222	261	231	219	147	150	148
<b>IPR Totale eiendeler<sup>^</sup>*</b>	40214	31758	23039	35786	25198	28566	20530	31850,5	18611	19510	25791

<sup>^</sup> 95.prosentil minus 05.prosentil  
\* Alle tall i TNOK

Tabell 14: Størrelsespolarisering prosentiler

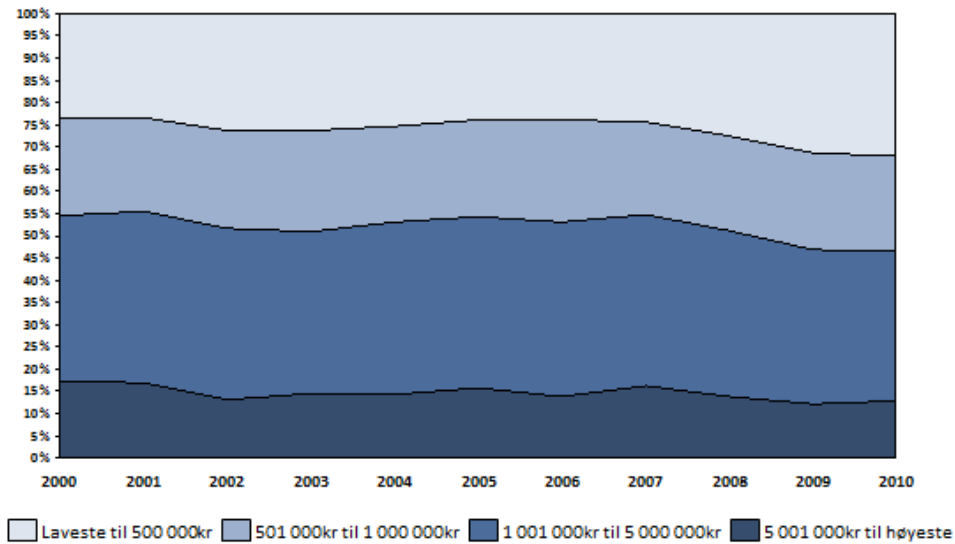
	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
Gjennomsnittlig 95.prosentil salgsinnt. t+1	44857	40370
Gjennomsnittlig 05.prosentil salgsinnt. t+1	437	324
Gjennomsnittlig IPR salgsinntekt <sup>^</sup> *	44420	40046
Gjennomsnittlig 95.prosentil lønnskost t+1	9608	9324
Gjennomsnittlig 05.prosentil lønnskost t+1	173	101
Gjennomsnittlig IPR lønnskostnader <sup>^</sup> *	9434	9222
Gjennomsnittlig 95.prosentil tot eiend t+1	26769	21452
Gjennomsnittlig 05.prosentil tot eiend t+1	233	148
Gjennomsnittlig IPR totale eiendeler <sup>^</sup> *	26536	21304

Tabell 15: Størrelsespolarisering prosentiler høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabell 14 viser 95. og 05. prosentil for de tre størrelsesmålene i analyseperioden. Tabell 15 oppsummerer prosentilbredden i de to periodene høy og lavkonjunktur.

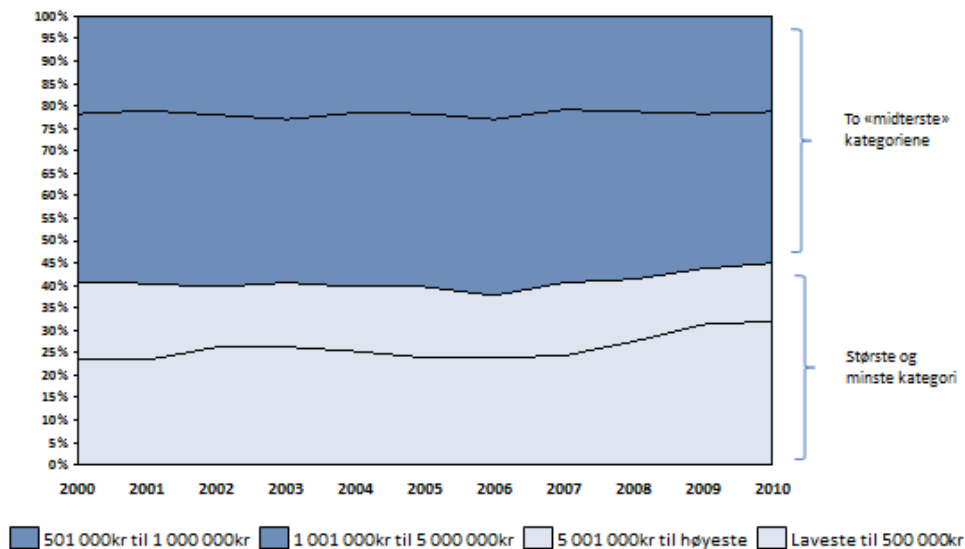
Vi finner at nyetableringer i lavkonjunktur har mindre prosentilbredde på størrelsesmålene enn nyetableringer i høykonjunktur. I likhet med kvartilene skyldes dette at 95. prosentil beveger seg kraftig nedover, mens 05. prosentil bare beveger seg noe nedover. Dette tyder på at størrelsen på nyetableringer ikke blir mer polarisert i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur<sup>18</sup>. Vi henviser til vedlegg 8.2 for grafisk illustrasjon av prosentilene.

<sup>18</sup> Analyse av standardavvik, skewness og kurtosis er også foretatt og disse målene tegner samme bilde.



Figur 8: Størrelseskategorier 1

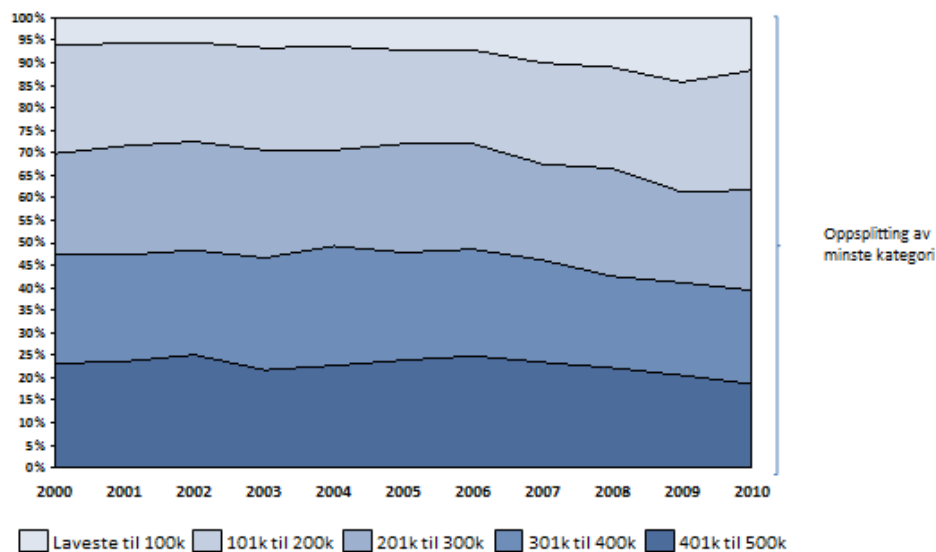
Figur 8 viser nyetableringenes sammensetning oppdelt i ulike størrelseskategorier med sum eiendeler som utgangspunkt. Figuren viser at kategorien med de minste nyetableringene tar andeler fra de andre kategoriene i lavkonjunktur. Andelen til den største kategorien reduseres bare marginalt i lavkonjunktur.



Figur 9: Størrelseskategorier 2

Figur 9 er en modifikasjon av foregående figur. Nå er størrelseskategorien illustrert med den største og den minste kategorien sammen og de to midterste kategoriene øverst i figuren. Vi ser at den største og minste kategorien øker den samlede andelen på bekostning av de to

midterste kategoriene i lavkonjunktur, men at det er den minste kategorien som forårsaker det.



Figur 10: Størrelseskategorier oppsplitting av minste kategori

Videre ser vi av Figur 10 at det er de absolutt minste nyetableringene som bidrar til at den minste kategorien fra de foregående figurene tar andeler.

Oppsummert tyder resultatene på at spredningen i størrelsesmålene til nyetableringene blir mindre i lavkonjunktur og at det blir flere mindre nyetablinger, men ikke flere større nyetablinger. Vi finner derfor ikke støtte for hypotese H3a.

Hypotese 3b tok utgangspunkt i antagelsen om at store nyetablinger har lengre tidshorisont og er mindre villige og kapabel til å justere seg etter kortsiktige etterspørselssvingninger. Videre antok vi at små nyetablinger ville være mer tilpasningsdyktige og således skalere seg med hensyn til etterspørsel. Dette førte til følgende hypotese:

*H3b: Store nyetablinger vil ha større fall i lønnsomhet i lavkonjunktoren sammenlignet med mindre nyetablinger*

Driftsmargin t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Laveste til 500k	1,05 %	0,48 %	0,89 %	2,66 %	1,25 %	1,17 %	1,29 %	0,87 %	1,14 %	1,27 %	1,11 %	1,20%
501k til 1 000k	1,39 %	1,67 %	1,93 %	3,48 %	2,02 %	2,53 %	3,59 %	2,48 %	2,29 %	2,40 %	2,42 %	2,38%
1 001k til 5 000k	1,74 %	2,09 %	2,18 %	3,05 %	2,64 %	3,54 %	4,40 %	2,30 %	2,70 %	1,93 %	2,84 %	2,67%
5 001k til høyeste	1,40 %	2,73 %	2,64 %	3,86 %	3,61 %	4,45 %	4,67 %	2,70 %	2,47 %	2,15 %	3,24 %	3,08%

ROA t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Laveste til 500k	1,11 %	0,03 %	1,23 %	5,45 %	1,60 %	2,42 %	2,75 %	1,22 %	2,64 %	2,02 %	2,11 %	2,05%
501k til 1 000k	1,44 %	2,18 %	2,89 %	5,93 %	2,79 %	4,58 %	6,80 %	4,43 %	3,55 %	3,65 %	3,61 %	3,80%
1 001k til 5 000k	0,67 %	2,35 %	2,37 %	4,87 %	3,81 %	5,31 %	6,81 %	2,18 %	3,97 %	2,82 %	4,41 %	3,60%
5 001k til høyeste	0,27 %	1,49 %	2,28 %	4,76 %	3,94 %	4,68 %	4,33 %	1,63 %	1,76 %	1,76 %	2,70 %	2,69%

EBITDA t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Laveste til 500k	2,21 %	1,84 %	2,38 %	4,00 %	2,37 %	2,63 %	2,58 %	1,75 %	2,33 %	2,12 %	1,87 %	2,37%
501k til 1 000k	3,29 %	3,22 %	3,60 %	5,10 %	3,63 %	4,14 %	5,25 %	4,31 %	3,40 %	3,83 %	3,79 %	3,96%
1 001k til 5 000k	4,05 %	4,10 %	4,27 %	5,12 %	4,49 %	5,58 %	6,66 %	4,00 %	4,55 %	3,52 %	4,90 %	4,66%
5 001k til høyeste	4,07 %	4,94 %	5,05 %	5,86 %	6,39 %	6,80 %	7,26 %	4,59 %	4,26 %	3,81 %	5,39 %	5,31%

Tabell 16: Størrelse og prestasjon

Median driftsmargin t+1	Høykonjunktur	Lavkonjunktur	Endring i prosent
Gjennomsnitt laveste til 500k	1,15 %	1,17 %	2,55 %
Gjennomsnitt 501k til 1 00k	2,65 %	2,37 %	-10,76 %
Gjennomsnitt 1 001k til 5 000k	3,22 %	2,49 %	-22,66 %
Gjennomsnitt 5 001k til høyeste	3,86 %	2,62 %	-32,14 %

Median ROA t+1	Høykonjunktur	Lavkonjunktur	Endring i prosent
Gjennomsnitt laveste til 500k	2,00 %	2,25 %	12,75 %
Gjennomsnitt 501k til 1 00k	4,65 %	3,60 %	-22,53 %
Gjennomsnitt 1 001k til 5 000k	4,53 %	3,73 %	-17,53 %
Gjennomsnitt 5 001k til høyeste	3,64 %	2,07 %	-43,11 %

Median EBITDA t+1	Høykonjunktur	Lavkonjunktur	Endring i prosent
Gjennomsnitt laveste til 500k	2,33 %	2,11 %	-9,59 %
Gjennomsnitt 501k til 1 00k	4,33 %	3,67 %	-15,24 %
Gjennomsnitt 1 001k til 5 000k	5,18 %	4,32 %	-16,56 %
Gjennomsnitt 5 001k til høyeste	6,26 %	4,49 %	-28,36 %

Tabell 17: Størrelse og prestasjon høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabell 16 viser hvordan nyetableringer oppdelt i størrelseskategorier presterer i analyseperioden og Tabell 17 sammenstiller de samme resultatene i de to periodene høy- og lavkonjunktur.

Av tabellene ser vi at de største nyetableringene konsekvent presterer bedre enn de minste nyetableringene, men at de samtidig har større prosentvis reduksjon i prestasjonsmålene fra høy- til lavkonjunktur. Vi ser for eksempel at driftsmarginen faller med 32,14 % og ROA faller med 43,11 % for de største nyetableringene. Faktisk har de minste nyetableringene en



økning i både driftsmargin og ROA på henholdsvis 2,55 % og 12,75 % fra høy- til lavkonjunktur. Vi finner dermed støtte for hypotese H3b.

## 5.4 Næringsstruktur

Utledningen til den neste hypotesen tok hovedsakelig opp at den svekkede kredittilgangen vil gjøre det vanskeligere å finansiere store irreversible investeringer og starte opp i kapitalintensive næringer. Økt arbeidsledighet kan også gjøre det mer attraktivt å starte opp i arbeidsintensive næringer. Dette gav oss følgende hypotesen:

*H4: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur starter opp i mindre kapitalintensive næringer enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Arbeidsintensivt</b>	77,57 %	78,31 %	80,06 %	83,49 %	77,50 %	80,14 %	78,45 %	78,65 %	69,84 %	80,23 %	75,85 %
<b>Kapitalintensivt</b>	8,14 %	8,83 %	9,76 %	7,59 %	7,37 %	8,31 %	7,84 %	8,87 %	6,47 %	8,02 %	6,05 %
<b>Udefinert</b>	10,51 %	11,53 %	9,64 %	8,91 %	10,28 %	11,48 %	13,64 %	12,39 %	9,23 %	11,75 %	11,45 %
<b>Missing</b>	3,78 %	1,33 %	0,55 %	0,00 %	4,84 %	0,06 %	0,07 %	0,09 %	14,46 %	0,00 %	6,64 %

Tabell 18: Nyetableringenes sammensetning fordelt etter næringsstruktur

	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
<b>Gjennomsnitt Arbeidsintensivt</b>	78,69 %	75,31 %
<b>Gjennomsnitt Kapitalintensivt</b>	8,10 %	6,84%
<b>Gjennomsnitt Udefinert</b>	11,95%	10,81%
<b>Gjennomsnitt Missing</b>	1,26 %	7,04 %

Tabell 19: Næringsstruktur høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabell 18 viser nyetableringenes sammensetning fordelt etter næringsstruktur, mens Tabell 19 viser gjennomsnittet av andelene for periodene høykonjunktur og lavkonjunktur.

Som vi ser av Tabell 19, går andelen nyetableringer i arbeidsintensive næringer ned i lavkonjunktur, det gjør også kapitalintensiv og udefinert. Mens andelen nyetableringer som ikke har tilført NACE-kode (missing), og dermed ikke er kategorisert i næringsstruktur, går opp.

På grunn av denne missing-andelen er det vanskelig å vurdere hvorvidt nyetableringer starter opp i andre næringer i de ulike fasene. Dermed vil vi i de to følgende tabellene ta vekk missing fra beregningene og anta at missing fordeler seg jevnt<sup>19</sup> innad i året basert på rådene bransjesammensetning.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Arbeidsintensivt</b>	80,62 %	79,37 %	80,50 %	83,49 %	81,45 %	80,19 %	78,50 %	78,72 %	81,64 %	80,23 %	81,25 %
<b>Kapitalintensivt</b>	8,46 %	8,95 %	9,81 %	7,59 %	7,75 %	8,32 %	7,85 %	8,88 %	7,56 %	8,02 %	6,48 %
<b>Udefinert</b>	10,92 %	11,68 %	9,69 %	8,91 %	10,80 %	11,49 %	13,65 %	12,40 %	10,80 %	11,75 %	12,27 %

*Tabell 20: Nyetableringenes sammensetning fordelt etter næringsstruktur (uten missing)*

	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
<b>Gjennomsnitt Arbeidsintensivt</b>	79,71 %	81,04
<b>Gjennomsnitt Kapitalintensivt</b>	8,20 %	7,35 %
<b>Gjennomsnitt Udefinert</b>	12,09 %	11,61 %

*Tabell 21: Næringsstruktur høykonjunktur versus lavkonjunktur (uten missing)*

Tabellene 20 og 21 viser nå sammensetningen hvis man antar at missing fordeler seg likt på resten av observasjonene. Da ser man tydelig at andelen nyetableringer i arbeidsintensive bransjer vokser i lavkonjunktur, på bekostning av nyetableringer i kapitalintensive bransjer og i bransjer som ikke er verken kapitalintensive eller arbeidsintensive. Vi finner dermed støtte for hypotesen H4.

Hypotese 4a tok utgangspunkt i at nyetableringer i kapitalintensive næringer er mer eksponert mot utlandet, gjennom høyere eksportandel. De vil derfor bli mer påvirket av lavkonjunkturen i og med at Norges handelspartnere ble hardere rammet av krisen. Hypotesen ble som følger:

*H4a: Nyetableringer i arbeidsintensive næringer vil bli mindre rammet av lavkonjunkturen sammenlignet med nyetableringer i kapitalintensive næringer*

<sup>19</sup> Vi har gjort en manuell sjekk av 100 dataobservasjoner i 2008 og sett at disse nyetableringene har samme sammensetning som resten av datasettet. Dette underbygger antagelsen i teksten.

Driftsmargin t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Arbeidsintensivt	1,13 %	1,72 %	1,77 %	3,14 %	2,19 %	3,03 %	3,45 %	2,17 %	2,19 %	1,77 %	2,15 %
Kapitalintensivt	3,10 %	2,14 %	3,09 %	3,20 %	3,29 %	2,67 %	3,86 %	2,13 %	2,09 %	2,18 %	1,56 %
Udefinert	1,74 %	3,00 %	2,52 %	3,98 %	3,22 %	3,55 %	3,88 %	1,40 %	3,36 %	2,36 %	4,30 %

ROA t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Arbeidsintensivt	0,66 %	2,07 %	2,31 %	5,58 %	3,51 %	5,08 %	5,92 %	2,94 %	3,75 %	2,82 %	3,80 %
Kapitalintensivt	1,24 %	0,60 %	2,34 %	3,29 %	3,16 %	2,80 %	4,70 %	0,96 %	2,18 %	2,10 %	0,47 %
Udefinert	-0,15 %	0,68 %	1,37 %	3,82 %	2,41 %	2,87 %	3,70 %	0,00 %	2,64 %	1,75 %	2,75 %

EBITDA-% t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Arbeidsintensivt	2,74 %	3,33 %	3,30 %	4,75 %	3,65 %	4,55 %	4,99 %	3,48 %	3,59 %	2,97 %	3,37 %
Kapitalintensivt	6,45 %	5,13 %	6,23 %	6,13 %	7,00 %	5,20 %	7,10 %	5,45 %	4,98 %	4,49 %	4,39 %
Udefinert	5,83 %	6,25 %	6,55 %	7,57 %	6,93 %	6,98 %	7,40 %	4,14 %	5,91 %	4,47 %	6,89 %

Tabell 22: Næringsstruktur og prestasjon

Median driftsmargin t+1	Høykonjunktur	Lavkonjunktur	Endring i prosent
Gjennomsnitt Arbeidsintensivt	2,71 %	2,07 %	-23,52 %
Gjennomsnitt Kapitalintensivt	2,99 %	1,99 %	-33,40 %
Gjennomsnitt Udefinert	3,01 %	2,86 %	-5,18 %

Median ROA t+1	Høykonjunktur	Lavkonjunktur	Endring i prosent
Gjennomsnitt Arbeidsintensivt	4,36 %	3,33 %	-23,68 %
Gjennomsnitt Kapitalintensivt	2,91 %	1,43 %	-50,82 %
Gjennomsnitt Udefinert	2,24 %	1,79 %	-20,42 %

Median EBITDA t+1	Høykonjunktur	Lavkonjunktur	Endring i prosent
Gjennomsnitt Arbeidsintensivt	4,17 %	3,35 %	-19,54 %
Gjennomsnitt Kapitalintensivt	6,19 %	4,83 %	-21,99 %
Gjennomsnitt Udefinert	6,36 %	5,36 %	-15,83 %

Tabell 23: Næringsstruktur og prestasjon høykonjunktur versus lavkonjunktur

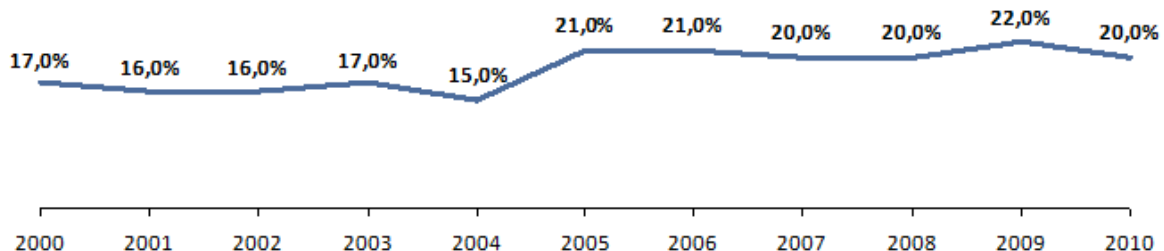
Som vi ser av Tabell 23, blir nyetableringer i arbeidsintensive næringer mindre rammet av lavkonjunktoren enn nyetableringer i kapitalintensive næringer. I alle tre prestasjonsmål går arbeidsintensive nyetableringer ned med rundt 20 % fra høy- til lavkonjunktur. Mens kapitalintensive har en reduksjon i driftsmargin, ROA og EBITDA-margin på henholdsvis ca. 30 %, 50 % og 20 %. Vi finner dermed støtte for hypotese H4a.

## 5.5 Kapitalisering

### 5.5.1 Egenkapitalandel

Utledning av hypotese 5 tok hovedsakelig utgangspunkt i at vanskeligheter med å få kreditt hos bankene under lavkonjunktur vil drive nyetableringer mot mer egenkapitalfinansiering og derfor følgende hypotese:

*H5: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har større andel egenkapitalfinansiering enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*



Figur 11: Egenkapitalandel

Figur 11 viser median for nyetableringenes egenkapitalandel i analyseperioden. Vi velger å bruke egenkapitalandelen i år  $t$  fordi det sier noe om finansieringsbeslutningen bedriftene og kredittgivene har når bedriften faktisk starter opp. Hadde vi valgt  $t+1$  ville resultatet blitt påvirket av årsresultatet i år  $t$ , gjennom oppspart egenkapital.

Som vi ser av figuren er det to perioder med relativt stabile nivåer av egenkapitalandel. Det første nivået er perioden 2000-2004 med 15-17 % egenkapitalandel, mens det andre nivået er årene 2005-2010 med 20-22 %. Mellom årene 2004-2005 skjer det en markant økning som vi mener kan skyldes tilpasningen til en skatteomlegging av utbyttebeskatning for personeide foretak. I samme periode ble det innført en ny internasjonal regnskapsstandard (IFRS) for alle børsnoterte foretak. Dette var imidlertid en endring som for det meste påvirket børsnoterte foretak og vil således ikke ha så stor betydning for median med tanke på den lave andelen børsnoterte bedrifter i Norge.

	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
Gjennomsnittlig median EK-andel	19,14 %	20,70 %
Gjennomsnittlig median EK-andel uten 2004	20,63%	20,70%

Tabell 24: Egenkapitalandel høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabell 24 viser gjennomsnittlig median for egenkapitalandel i høy- og lavkonjunktur. Vi ser at forskjellen mellom høy- og lavkonjunktur er på 1,56 prosentpoeng. Fjerner vi år 2004, som blir et ekstrem-år i perioden høykonjunktur, forsvinner nesten all forskjell mellom periodene. Disse resultatene er tvetydig og vi kan ikke konstatere klar støtte for hypotese H5.

Neste hypotese tar utgangspunkt i argumentasjonen fra foregående hypotese, men trekker frem at effektene som drar i ulik retning kan føre til polarisering. Dårligere tilgang til kreditt gjør at egenkapitalandelen går opp. Samtidig vil de som kan stille sikkerhet til bankene se en lavkonjunktur som en mulighet til å velge større andel gjeldsfinansiering. Det gav oss denne hypotesen:

*H5a: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har mer "polarisert" finansierings-sammensetning enn bedrifter som etableres i høykonjunktur.*

Kvartiler	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
3.Kvartil EK-andel	0,37	0,31	0,31	0,36	0,29	0,42	0,41	0,41	0,41	0,44	0,43
1.Kvartil EK-andel	0,06	0,05	0,07	0,07	0,08	0,07	0,08	0,06	0,05	0,07	0,05
IQR EK-andel <sup>^</sup>	0,31	0,26	0,24	0,29	0,21	0,35	0,33	0,35	0,36	0,37	0,38
<sup>^</sup> 3.Kvartil minus 1.Kvartil											

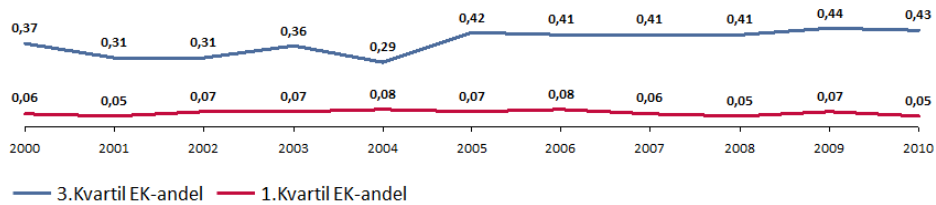
Tabell 25: Egenkapitalpolarisering kvartiler

	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
Gjennomsnittlig IQR EK-andel	0,31	0,37
Gjennomsnittlig IQR EK-andel uten 2004	0,34	0,37

Tabell 26: Egenkapitalpolarisering kvartiler høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabell 25 viser øvre- og nedre kvartil for egenkapitalandelen i analyseperioden. Tabell 26 oppsummerer kvartilbredden i de to periodene høy og lavkonjunktur. Vi finner at nyetableringer i lavkonjunktur har større kvartilbredde i egenkapitalandel enn nyetableringer i høykonjunktur. Dette skyldes hovedsakelig at 3.kvartil beveger seg oppover i årsskiftet

2004-2005, mens 1.kvartil beveger seg noe nedover. Dette kan tyde på at egenkapitalandelen til nyetableringene blir mer polariserte i kriseårene sammenlignet med høykonjunkturen. Hvis vi fjerner ekstremåret 2004 fra perioden med høykonjunktur reduseres spredningen. Se figur 12 for grafisk illustrasjon av kvartilene.



Figur 12: Grafisk illustrasjon av kvartiler - egenkapitalandel

Prosentiler	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
95.prosentil EK-andel	0,84	0,72	0,74	0,76	0,71	0,79	0,80	0,81	0,82	0,88	0,87
05.prosentil EK-andel	-0,34	-0,31	-0,26	-0,43	-0,26	-0,32	-0,28	-0,55	-0,50	-0,48	-0,49
IPR EK-andel <sup>^</sup>	1,18	1,03	1,00	1,19	0,97	1,11	1,08	1,36	1,33	1,37	1,36

<sup>^</sup> 95.prosentil minus 05.prosentil

Tabell 27: Egenkapitalpolarisering prosentiler

	Høy-konjunktur	Lav-konjunktur
Gjennomsnittlig IPR EK-andel	1,13	1,35
Gjennomsnittlig IPR EK-andel eksklusive 2004	1,18	1,35

Tabell 28: Egenkapitalpolarisering prosentiler høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabell 27 viser 95. og 05. prosentil for egenkapitalandel i analyseperioden. Tabell 28 oppsummerer prosentilbredden i de to periodene høy og lavkonjunktur. Vi finner at nyetableringer i lavkonjunktur har større prosentilbredde i egenkapitalandel enn nyetableringer i høykonjunktur. Dette gjør at prosentilene antyder det samme som kvartilene. Her skyldes det at 95. prosentil beveger seg noe oppover, mens 05. prosentil beveger seg mer nedover. Hvis vi fjerner ekstremåret 2004 fra perioden med høykonjunktur reduseres spredningen på samme måte som med kvartilene. Spredningen i egenkapitalandel øker altså noe i kriseårene og kan indikere at vi får bedrifter som både er mer kapitalisert med egenkapital, men også bedrifter som er mer kapitalisert med kreditt. Oppsummert tyder dette

på at nyetableringer blir mer polarisert i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur<sup>20</sup>. Vi finner støtte for H5a.

## 5.5.2 Innovasjon Norge

Første hypotese om Innovasjon Norge tar utgangspunkt i at når bankene strammer inn på kreditttilgangen og egenkapitalmarkedene tørker inn vil Innovasjon Norge, spesielt med tanke på økte tilskudds- og lånerammer, være en mulighet til ekstern finansiering. Derav følgende hypotese:

*H5b: Andelen av nyetableringene som får tilskudd fra Innovasjon Norge er høyere i lavkonjunktur enn i høykonjunktur*

Prosent	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingen tilskudd	96,91 %	96,79 %	97,46 %	97,25 %	97,39 %	96,99 %	97,42 %	N/A
Har fått tilskudd	3,09 %	3,21 %	2,54 %	2,75 %	2,61 %	3,01 %	2,58 %	N/A

Tabell 29: Andel nyetableringer som har fått tilskudd fra Innovasjon Norge

Gjennomsnitt %	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
Ingen tilskudd	97,16 %	97,21 %
Har fått tilskudd	2,84 %	2,79 %

Tabell 30: Andel nyetableringer som har fått tilskudd fra Innovasjon Norge høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabell 29 viser andelen av nyetableringer som har fått tilskudd fra Innovasjon Norge og Tabell 30 viser denne andelen i høy- og lavkonjunktur. Vi finner at andelen nyetableringer som får støtte av Innovasjon Norge hvert år ligger på i underkant av 3 %. Denne andelen er ganske stabil over perioden men med en et fall i 2005 og en liten oppgang i det første kriseåret 2008. Sammenligner vi de to periodene finner vi ikke at en større andel av nyetableringene får tilskudd av Innovasjon Norge i lavkonjunktur enn høykonjunktur. Derimot ser det ut til at gjennomsnittet går noe ned, men at det stort sett er relativt uforandret. Vi finner ikke støtte for H5b.

<sup>20</sup> Vi har gjennomført analyser av standardavvik, skewness og kurtosis og disse målene tegner samme bilde som kvartilene og prosentilene.

Utleddning til hypotese 5c dreide seg forenklet sagt om at når bankene strammer inn på kredittilgangen vil bedrifter i de minst sentrale kommunene ha bedre tilgang til finansiering gjennom Innovasjon Norge enn bedrifter i sentrale kommuner. Hypotesen ble da følgende:

*H5c: Nyetableringer lokalisert i de minst sentrale kommunene er i større grad overrepresentert blant de som får tilskudd fra Innovasjon Norge i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur*

Har fått tilskudd	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Minst sentrale kommuner</b>	21,59 %	29,59 %	25,60 %	34,18 %	34,76 %	27,92 %	23,31 %	N/A
<b>Mindre sentrale kommuner</b>	18,18 %	13,61 %	14,88 %	11,73 %	12,86 %	9,64 %	13,53 %	N/A
<b>Noe sentrale kommuner</b>	18,18 %	22,49 %	14,88 %	19,39 %	17,14 %	17,77 %	18,05 %	N/A
<b>Sentrale kommuner</b>	42,05 %	34,32 %	44,64 %	34,69 %	35,24 %	44,67 %	45,11 %	N/A

Alle nyetableringer	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Minst sentrale kommuner</b>	10,9 %	9,6 %	9,7 %	10,5 %	9,7 %	9,5 %	9,1 %	9,4 %
<b>Mindre sentrale kommuner</b>	7,5 %	6,6 %	6,5 %	6,1 %	6,0 %	6,0 %	6,1 %	4,9 %
<b>Noe sentrale kommuner</b>	15,7 %	15,0 %	15,6 %	15,2 %	14,9 %	14,6 %	14,6 %	14,0 %
<b>Sentrale kommuner</b>	66,0 %	68,8 %	68,2 %	68,2 %	69,4 %	69,9 %	70,2 %	71,7 %

Tabell 31: Tilskudd etter sentralitet

Gjennomsnitt – Har fått tilskudd	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
<b>Minst sentrale kommuner</b>	31,03 %	25,61 %
<b>Mindre sentrale kommuner</b>	13,27 %	11,59 %
<b>Noe sentrale kommuner</b>	18,47 %	17,91 %
<b>Sentrale kommuner</b>	37,22 %	44,89 %

Tabell 32: Tilskudd etter sentralitet lav- vs. høykonjunktur

Tabell 31 viser sentralitets-sammensetningen av de nyetableringene som har fått tilskudd og sentralitets-sammensetningen av alle nyetableringer. Vi ser at nyetableringer i de minst sentrale kommunene er sterkt overrepresentert i hele analyseperioden. Tabell 32 deler den første tabellen i to perioder hvor lavkonjunktur bare inneholder årene 2008 og 2009, og vi antar at disse to årene representerer hele lavkonjunkturperioden<sup>21</sup>. Som vi ser av Tabell 32 reduseres andelen nyetableringer som har fått tilskudd i de minst sentrale kommunene fra 31,03 % i høykonjunktur til 25,61 % i lavkonjunktur. Dermed blir nyetableringer i minst

<sup>21</sup> Årsaken til at 2010 ikke er med her er at variabelen tar hensyn til hvilke nyetableringer som har fått tilskudd enten i etableringsåret eller i første hele driftsår. Det kombinert med at datasettet fra Innovasjon Norge bare er fra 2003 til 2010 gjør at 2010 faller bort.



sentrale kommuner mindre overrepresentert i lavkonjunktur. Vi finner altså ikke støtte for hypotese H5c.

I utledningen til hypotese 5d argumenterte vi for at nyetableringer som får tilgang til billige lån, kompetanse eller rene tilskudd fra Innovasjon Norge vil ha en fordel i konkurransen mot bedrifter som ikke får tilskudd. På den andre siden kan de tenkes at de som får tilskudd driver med kostnadskrevenne innovasjonsprosjekter og vil prestere dårligere. Vi var altså noe usikker på retningen. Dette gav følgende hypotese:

*H5d: Nyetableringer som får tilskudd fra Innovasjon Norge presterer bedre i første hele driftsår enn nyetableringer som ikke får tilskudd*

Driftsmargin median t+1	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Ingen tilskudd	3,29 %	2,41 %	3,09 %	3,63 %	2,19 %	2,28 %	1,87 %	N/A	2,68 %
Har fått tilskudd	-2,11 %	1,61 %	0,83 %	0,17 %	-3,44 %	-1,42 %	-2,25 %	N/A	-0,95 %

ROA median t+1	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Ingen tilskudd	5,42 %	3,51 %	4,70 %	5,66 %	2,38 %	3,48 %	2,74 %	N/A	3,98 %
Har fått tilskudd	-2,25 %	0,58 %	-1,74 %	-0,97 %	-5,25 %	-3,34 %	-2,19 %	N/A	-2,17 %

EBITDA-margin t+1	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Ingen tilskudd	5,07 %	4,05 %	4,87 %	5,43 %	3,76 %	3,80 %	3,31 %	N/A	4,33 %
Har fått tilskudd	0,66 %	3,38 %	2,79 %	2,03 %	-0,79 %	0,79 %	1,82 %	N/A	1,53 %

Tabell 33: Tilskudd og prestasjon

I Tabell 33 ser vi våre tre mål for prestasjon; driftsmargin, ROA og EBITDA-margin fordelt på hvorvidt nyetableringene har fått støtte eller ikke. Vi finner av tabellen at de nyetableringene som har fått tilskudd fra Innovasjon Norge presterer betydelig dårligere på alle tre prestasjonsmål i forhold til de som ikke fått. De som har fått tilskudd har til og med negativ ROA i alle årene bortsett fra i 2004. Videre ser vi at driftsmarginen til de som fått tilskudd kun er positiv i årene 2004-2006. Vi finner ikke støtte for H5d.

Siste hypotese i denne delen dreide seg om at vi trodde innovasjonsprosjekter som har fått støtte fra Innovasjon Norge er av en slik karakter at de krever mer eiendeler og ressurser i tillegg til en lengre tidshorisont enn andre nyetableringer. Dette ledet oss til følgende hypotese:

*H5e: Nyetableringer som får tilskudd fra Innovasjon Norge er større enn nyetableringer som ikke får tilskudd*

Salgsinntekt median t+1	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Ingen tilskudd	3155	3420	3286	2957	3256	2949	3003	N/A	3147
Har fått tilskudd	1768	2382	2166	2145	2670	2361	2763	N/A	2322

Lønn median t+1	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Ingen tilskudd	873	947	980	947	1034	998	1008	N/A	969
Har fått tilskudd	828	951	921	981	1232	1077	1188	N/A	1025

Sum eiendeler median t+1	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Ingen tilskudd	1351	1449	1589	1576	1505	1329	1268	N/A	1438
Har fått tilskudd	1677	3104	2978	2869	3263	2825	2998	N/A	2816

Tabell 34: Tilskudd og størrelse

Tabell 34 viser medianen til de tre størrelsesmålene på nyetableringer kategorisert etter om hvorvidt man har fått tilskudd eller ikke. Vi finner at de nyetableringene som har fått tilskudd er større på to av tre størrelsesmål enn de som ikke har fått. Størrelsesmålet som skiller seg ut er salgsinntekt som er ca. 25 % lavere. Videre finner vi at eiendelene til de som fått tilskudd er nesten dobbelt så store mens lønnskostnadene er relativt like mellom de to. Det er antydning til at de som har fått tilskudd er større enn de som ikke har fått, men resultatet av H5e er tvetydig og vi har ikke klar støtte for hypotesen.

## 5.6 Prestasjon

Utledningen av første hypotese om prestasjon tok utgangspunkt i at den lavere etterspørselen og dårligere kreditttilgangen ville gjøre at nyetableringene som faktisk fikk finansiering var bedre bedrifter, i den forstand at de hadde høyere forventet produktivitet og derav lønnsomhet. Dette førte oss til denne, noe kontra-intuitive, hypotesen:

*H6: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur presterer bedre i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>ROA median t+1</b>	0,71 %	1,69 %	2,20 %	5,12 %	3,39 %	4,57 %	5,45 %	2,16 %	3,17 %	2,55 %	3,27 %
<b>Driftsmargin median t+1</b>	1,46 %	1,80 %	1,95 %	3,20 %	2,38 %	3,03 %	3,54 %	2,10 %	2,16 %	1,82 %	2,25 %
<b>EBITDA-margin median t+1</b>	3,47 %	3,71 %	3,77 %	4,97 %	4,04 %	4,82 %	5,39 %	3,67 %	3,75 %	3,24 %	3,76 %

Tabell 35: Prestasjon

	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
<b>Gjennomsnittlig median ROA t+1</b>	3,89 %	3,00 %
<b>Gjennomsnittlig median Driftsmargin t+1</b>	2,76 %	2,08 %
<b>Gjennomsnittlig median EBITDA-margin t+1</b>	4,48%	3,58 %

Tabell 36: Prestasjon høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabell 35 viser nyetableringenes prestasjon målt ved medianen til de tre størrelsesmålene ROA, driftsmargin og EBITDA-margin i første hele driftsår over analyseperioden. Tabell 36 fremstiller nyetableringenes prestasjoner i høy- og lavkonjunktur. Vi ser at nyetableringer i lavkonjunktur presterer dårligere på alle tre prestasjonsmålene enn nyetableringer i høykonjunktur. ROA går ned 0,89 prosentpoeng mens driftsmarginen og EBITDA-marginen går ned med henholdsvis 0,68 og 0,90 prosentpoeng. Det betyr at vi ikke har støtte for hypotese H6.

Neste hypotese bygger på samme argumentasjon i utledningen som foregående hypotese, men i denne hypotesen argumenterer vi for en polarisering av prestasjonene. Flere som presterer bedre på grunn av muligheter ved lavere priser på innsatsfaktorer og produktivitetsøkningen og flere som presterer dårligere på grunn av svekket etterspørsel og større konkurranse. Derfor følgende hypotese:

*H6a: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har mer "polarisert" prestasjon i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur*

Kvartiler	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
3.Kvartil ROA t+1	0,12	0,12	0,13	0,19	0,15	0,18	0,19	0,16	0,17	0,17	0,17
1.Kvartil ROA t+1	-0,16	-0,12	-0,13	-0,06	-0,09	-0,07	-0,08	-0,14	-0,12	-0,14	-0,12
IQR ROA t+1 <sup>^</sup>	0,28	0,24	0,26	0,25	0,24	0,25	0,27	0,3	0,29	0,31	0,29
3.Kvartil Driftsmrg t+1	0,08	0,08	0,08	0,11	0,09	0,11	0,12	0,1	0,1	0,09	0,1
1.Kvartil Driftsmrg t+1	-0,07	-0,05	-0,05	-0,02	-0,03	-0,03	-0,03	-0,06	-0,05	-0,05	-0,05
IQR Driftsmrg t+1 <sup>^</sup>	0,15	0,13	0,13	0,13	0,12	0,14	0,15	0,16	0,15	0,14	0,15
3.Kvartil EBITDA-% t+1	0,12	0,11	0,11	0,14	0,12	0,14	0,15	0,12	0,13	0,11	0,12
1.Kvartil EBITDA-% t+1	-0,04	-0,03	-0,02	0	-0,01	-0,01	-0,01	-0,04	-0,03	-0,03	-0,03
IQR EBITDA-% t+1 <sup>^</sup>	0,16	0,14	0,13	0,14	0,13	0,15	0,16	0,16	0,16	0,14	0,15

<sup>^</sup> 3.Kvartil minus 1.Kvartil

Tabell 37: Prestasjonspolarisering kvartiler

	Høy-konjunktur	Lav-konjunktur
Gjennomsnittlig 3.Kvartil ROA t+1	0,1700	0,1700
Gjennomsnittlig 1.Kvartil ROA t+1	-0,0950	-0,1266
Gjennomsnittlig IQR ROA t+1 <sup>^</sup>	0,2650	0,2867
Gjennomsnittlig 3.Kvartil Driftsmargin t+1	0,1050	0,0966
Gjennomsnittlig 1.Kvartil Driftsmargin t+1	-0,0375	-0,0500
Gjennomsnittlig IQR Driftsmargin t+1 <sup>^</sup>	0,1425	0,1467
Gjennomsnittlig 3.Kvartil EBITDA-% t+1	0,1325	0,1200
Gjennomsnittlig 1.Kvartil EBITDA-% t+1	-0,0175	-0,0300
Gjennomsnittlig IQR EBITDA-margin t+1 <sup>^</sup>	0,1500	0,1500

Tabell 38: Prestasjonspolarisering kvartiler høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabell 37 viser øvre- og nedre kvartil for prestasjoner i analyseperioden. Tabell 38 oppsummerer kvartilbredden i de to periodene høy og lavkonjunktur.

Vi finner at nyetableringer i lavkonjunktur har større kvartilbredde i to av tre prestasjonsmål sammenlignet med nyetableringer i høykonjunktur. Det er kun EBITDA-margin som skiller seg ut med lik kvartilbredde på 0,15 i begge konjunkturfase. Begge kvartilene ser ut til å bevege seg noenlunde i takt. Det er små forskjeller og ikke tydelige funn som støtter hypotesen. Vi henviser til vedlegg 8.3 for grafisk illustrasjon av kvartilene.

Prosentiler	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
95.prosentil ROA t+1	0,36	0,33	0,34	0,82	0,38	0,49	0,43	0,41	0,46	0,41	0,42
05.prosentil ROA t+1	-1,13	-0,88	-0,82	-0,70	-0,73	-0,71	-0,74	-0,99	-0,90	-0,92	-0,86
IPR ROA t+1^	1,49	1,21	1,16	1,52	1,11	1,20	1,17	1,40	1,35	1,34	1,29
95.prosentil Driftsmrg t+1	0,33	0,27	0,27	0,39	0,28	0,41	0,39	0,35	0,38	0,31	0,33
05.prosentil Driftsmrg t+1	-0,90	-0,48	-0,37	-0,33	-0,35	-0,44	-0,45	-0,50	-0,43	-0,43	-0,47
IPR Driftsmrg t+1^	1,23	0,74	0,63	0,72	0,63	0,85	0,84	0,85	0,80	0,75	0,80
95.prosentil EBITDA-% t+1	0,38	0,32	0,31	0,42	0,32	0,42	0,42	0,38	0,39	0,34	0,37
05.prosentil EBITDA-% t+1	-0,80	-0,42	-0,31	-0,27	-0,31	-0,40	-0,40	-0,44	-0,39	-0,40	-0,42
IPR EBITDA-% t+1^	1,18	0,74	0,62	0,69	0,63	0,83	0,82	0,82	0,78	0,74	0,78

^ 95.prosentil minus 05.prosentil

Tabell 39: Prestasjonspolarisering prosentiler

	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
Gjennomsnittlig 95.prosentil ROA t+1	0,43	0,43
Gjennomsnittlig 05.prosentil ROA t+1	-0,79	-0,90
Gjennomsnittlig IPR ROA t+1^	1,22	1,33
Gjennomsnittlig 95.prosentil Driftsmargin t+1	0,36	0,34
Gjennomsnittlig 05.prosentil Driftsmargin t+1	-0,43	0,44
Gjennomsnittlig IPR Driftsmargin t+1^	0,79	0,78
Gjennomsnittlig 95.prosentil EBITDA-% t+1	0,39	0,37
Gjennomsnittlig 05.prosentil EBITDA-% t+1	-0,39	-0,40
Gjennomsnittlig IPR EBITDA-margin t+1^	0,77	0,77

Tabell 40: Prestasjonspolarisering prosentiler høykonjunktur versus lavkonjunktur

Videre viser Tabell 39 den 95. og 05. prosentil for prestasjonsmålene i analyseperioden. Tabell 40 oppsummerer prosentilbredden i de to periodene høy- og lavkonjunktur. Her ser vi kun en økning i prosentilbredden i ROA fra 1,22 til 1,33 i høykonjunktur sammenlignet med lavkonjunktur. De andre to prestasjonsmålene er tilnærmet like. Oppsummert finner vi at spredningen øker noe i enkelte prestasjonsmål, men her er det bare et av kvartilene eller prosentilene som drar opp spredningen<sup>22</sup>. Samlet sett finner vi ikke støtte for hypotesen H6a.

<sup>22</sup> Vi har gjennomført analyser av standardavvik, skewness og kurtosis og disse målene antyder samme retning som kvartilene og prosentilene.

Siste prestasjonshypotese tok utgangspunkt i seleksjonsteorien og det at nyetableringer i lavkonjunktur ville ha høyere produktivitet og derfor være bedre bedrifter enn de som etablerte seg i høykonjunktur. Det gav oss følgende hypotese:

*H6b: Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har høyere overlevelsesrate sammenlignet med bedrifter etablert i høykonjunktur*

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Overlevelsesrate</b>	89,68 %	91,44 %	89,45 %	90,47 %	88,44 %	92,37 %	90,77 %	91,04 %	90,01 %	92,24 %

Tabell 41: Overlevelsesrate fra t+1 til t+2

	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
<b>Gjennomsnittlig overlevelsesrate</b>	90,66%	91,13%

Tabell 42: Overlevelsesrate fra t+1 til t+2 høykonjunktur versus lavkonjunktur

I følge Tabell 41 ligger overlevelsesraten på ca. 90 % i perioden. Som vi ser av Tabell 42 går overlevelsesraten opp med 0,47 prosentpoeng for nyetableringer i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur og vi finner derfor støtte for hypotese H6b.

## 5.7 Geografi

Utleddningen av hypotese 7 tok utgangspunkt i ulikheter i bransjesammensetning og at nyetableringer ute i distriktene kan tenkes ha en større eksportandel. Det ville gjøre mindre sentrale områder mindre attraktive for nyetableringer i lavkonjunktur. Hypotesen ble da som følger:

*H7: Andelen av nyetableringene vil øke i sentrale kommuner i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur*

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Missing	0,17 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,43 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,07 %
Østvikien	34,73 %	32,28 %	30,85 %	29,95 %	31,13 %	31,70 %	31,20 %	33,07 %	33,25 %	33,18 %	35,08 %
Innlandet	5,92 %	6,88 %	6,70 %	7,39 %	5,62 %	6,15 %	5,69 %	5,61 %	5,94 %	5,18 %	5,39 %
Nord-Norge	10,32 %	11,02 %	11,36 %	10,01 %	10,57 %	10,14 %	9,44 %	9,90 %	8,72 %	8,73 %	8,94 %
Sørlandet	5,06 %	5,49 %	5,87 %	6,32 %	6,19 %	6,24 %	6,35 %	5,64 %	6,23 %	6,45 %	5,83 %
Trøndelag	7,48 %	8,11 %	8,36 %	8,84 %	7,62 %	8,20 %	7,56 %	6,79 %	7,57 %	8,42 %	7,47 %
Vestvikien	12,99 %	12,60 %	12,71 %	12,91 %	13,15 %	12,79 %	13,16 %	12,75 %	12,59 %	12,72 %	12,01 %
Vestlandet	23,33 %	23,62 %	24,15 %	24,58 %	25,30 %	24,79 %	26,60 %	26,23 %	25,71 %	25,32 %	25,21 %

Tabell 43: Nyetableringer fordelt etter landsdeler

Gjennomsnitt	Høykonjunktur	Lavkonjunktur
Østvikien	31,78%	33,84%
Innlandet	5,76%	5,50%
Nord-Norge	10,01%	8,80%
Sørlandet	6,10%	6,17%
Trøndelag	7,54%	7,82%
Vestvikien	12,96%	12,44%
Vestlandet	25,73%	25,41%

Tabell 44: Nyetableringer fordelt etter landsdeler høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabell 43 viser fordelingen av nyetableringer etter landsdel. Østvikien og Vestlandet står for rundt 60 % av alle nyetableringer. Østvikien er også betraktelig overrepresentert i forhold til innbyggertall. Tabell 44 viser forskjeller i denne sammensetningen i de to periodene høy- og lavkonjunktur. Her ser man tydelige tegn på at Østvikien tar andeler i lavkonjunktur på “bekostning” av blant annet Nord-Norge.

Prosent	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Minst sentrale kommuner	9,9 %	10,8 %	10,6 %	10,9 %	9,6 %	9,7 %	10,5 %	9,7 %	9,5 %	9,1 %	9,4 %
Mindre sentrale kommuner	5,6 %	6,6 %	6,5 %	7,5 %	6,6 %	6,5 %	6,1 %	6,0 %	6,0 %	6,1 %	4,9 %
Noe sentrale kommuner	14,7 %	15,6 %	15,7 %	15,7 %	15,0 %	15,6 %	15,2 %	14,9 %	14,6 %	14,6 %	14,0 %
Sentrale kommuner	69,8 %	67,0 %	67,2 %	66,0 %	68,8 %	68,2 %	68,2 %	69,4 %	69,9 %	70,2 %	71,7 %

Tabell 45: Nyetableringer fordelt etter sentralitet

Gjennomsnittlig prosentandel	Høy-konjunktur	Lav-konjunktur
Minst sentrale kommuner	9,9%	9,3%
Mindre sentrale kommuner	6,3%	5,7%
Noe sentrale kommuner	15,2%	14,4%
Sentrale kommuner	68,7%	70,6%

Tabell 46: Nyetableringer fordelt etter sentralitet høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabellene ovenfor viser det samme som tabellene 43 og 44, men nå som sentralitet som kategoriseringsvariabel. Tabell 44 og 46 viser samme tendens med en økende andel nyetableringer i sentrale strøk og sentrale landsdeler i lavkonjunktur, dermed finner vi støtte for hypotese H7.

Neste hypotese var begrunnet i funnene til en rapport om mindre markedsorientering i nyetableringer i minst sentrale kommuner. Her var det flere usikkerhetsmomenter både i rapporten og i utledningen. Hypotesen er som følger:

*H7a: Nyetableringer lokalisert i sentrale kommuner vil prestere bedre i første hele driftsår enn nyetableringer lokalisert i de minst sentrale kommunene*

Median ROA t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Minst sentrale kommuner	0,1 %	0,0 %	0,5 %	3,0 %	1,8 %	2,2 %	3,6 %	1,7 %	2,0 %	1,1 %	1,7 %	1,6 %
Mindre sentrale kommuner	0,6 %	0,2 %	1,5 %	3,9 %	2,5 %	3,9 %	6,9 %	1,9 %	3,2 %	2,2 %	2,6 %	2,7 %
Noe sentrale kommuner	0,3 %	1,7 %	1,3 %	4,6 %	3,4 %	3,2 %	4,9 %	0,3 %	3,7 %	2,1 %	1,8 %	2,5 %
Sentrale kommuner	0,9 %	2,2 %	2,8 %	6,1 %	3,8 %	5,5 %	6,0 %	2,9 %	3,3 %	3,1 %	3,8 %	3,7 %

Median Driftsmargin t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Minst sentrale kommuner	1,4 %	1,5 %	1,7 %	2,6 %	1,9 %	2,3 %	3,0 %	2,3 %	2,4 %	1,4 %	1,9 %	2,0 %
Mindre sentrale kommuner	1,8 %	1,5 %	2,0 %	3,2 %	2,2 %	2,8 %	3,9 %	2,7 %	2,8 %	1,9 %	2,2 %	2,4 %
Noe sentrale kommuner	1,4 %	1,9 %	1,6 %	2,8 %	2,2 %	2,4 %	3,4 %	1,3 %	2,8 %	1,9 %	1,7 %	2,1 %
Sentrale kommuner	1,4 %	1,8 %	2,1 %	3,5 %	2,5 %	3,4 %	3,7 %	2,2 %	1,9 %	1,9 %	2,4 %	2,4 %

Median EBITDA-% t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Snitt
Minst sentrale kommuner	4,0 %	4,0 %	3,8 %	4,5 %	3,7 %	4,6 %	5,8 %	5,0 %	4,2 %	3,5 %	3,8 %	4,3 %
Mindre sentrale kommuner	4,1 %	3,9 %	4,2 %	5,0 %	4,6 %	4,5 %	5,8 %	4,6 %	4,6 %	3,7 %	4,0 %	4,5 %
Noe sentrale kommuner	3,6 %	4,0 %	3,3 %	4,7 %	4,0 %	4,2 %	5,3 %	3,0 %	4,3 %	3,5 %	3,5 %	3,9 %
Sentrale kommuner	3,2 %	3,6 %	3,8 %	5,2 %	4,0 %	5,1 %	5,4 %	3,5 %	3,4 %	3,1 %	3,8 %	4,0 %

Tabell 47: Sentralitet og prestasjon



Tabell 47 viser median prestasjonene til nyetableringene på våre tre prestasjonsmål fordelt etter sentralitet. Resultatene er noe uklare hvor de ulike prestasjonsmålene går ulike veier. Resultatene for ROA tyder på nyetableringer i sentrale kommuner presterer bedre enn de minste kommunene, mens resultatene fra driftsmargin er noe uklare. Derimot viser resultatene for EBITDA-margin at de mindre sentrale og de minst sentrale kommunene presterer best. Vi finner altså ingen støtte for hypotese H7a.

Den aller siste hypotesen tok utgangspunkt i at den reduserte internasjonale etterspørselen under krisen ville påvirke de minst sentrale kommunene hardest på grunn av større eksportandel. Dette ledet oss til følgende hypotese:

*H7b: Nyetableringer i minst sentrale kommuner vil bli hardere rammet av lavkonjunktur enn nyetableringer i de sentrale kommunene*

Gjennomsnittlig median ROA t+1	Høykonjunktur	Lavkonjunktur	%-forskjell
Minst sentrale kommuner	2,3%	1,6%	-30,43 %
Mindre sentrale kommuner	3,8%	2,7%	-28,95 %
Noe sentrale kommuner	2,9%	2,5%	-13,79 %
Sentrale kommuner	4,5%	3,4%	-24,44 %

Gjennomsnittlig median Driftsmargin t+1	Høykonjunktur	Lavkonjunktur	%-forskjell
Minst sentrale kommuner	2,4%	1,9%	-20,83 %
Mindre sentrale kommuner	2,9%	2,3%	-20,69 %
Noe sentrale kommuner	2,3%	2,1%	-8,70 %
Sentrale kommuner	2,9%	2,1%	-27,59 %

Gjennomsnittlig median EBITDA-margin t+1	Høykonjunktur	Lavkonjunktur	%-forskjell
Minst sentrale kommuner	4,8%	3,8%	-20,83 %
Mindre sentrale kommuner	4,9%	4,1%	-16,33 %
Noe sentrale kommuner	4,1%	3,7%	-9,76 %
Sentrale kommuner	4,5%	3,4%	-24,44 %

Tabell 48: Sentralitet og prestasjon høykonjunktur versus lavkonjunktur

Tabellen over viser prestasjonene til nyetableringer kategorisert etter sentralitet og illustrert i de to ulike periodene høy- og lavkonjunktur. I tillegg er den prosentmessige nedgangen for de ulike gruppene illustrert i siste kolonne. Vi ser av tabellen at resultatene spriker noe. Nyetableringene i de minst sentrale kommunene opplever et større fall i ROA enn nyetableringene i de sentrale kommunene, mens bildet er omvendt for driftsmargin og EBITDA-margin. Der nyetableringene i de minst sentrale kommunene opplever en mindre nedgang i prestasjonsmålet fra høy- til lavkonjunktur sammenlignet med nyetableringene i sentrale kommuner. Vi finner dermed ikke støtte for hypotese H7b.

For en oppsummering av analysekapittelet henviser vi til vedlegg 8.4.

## 6. Drøfting

I dette kapittelet vil vi ta utgangspunkt i funnene fra analysen og løfte frem mulige forklaringer på funnene med bakgrunn i utledning av hypotesene. I tillegg vil vi trekke frem hvorvidt våre funn samsvarer med eventuelle tidligere studier.

### 6.1 Antall

I hypotese H1 ville vi finne ut om nyetableringsraten ble lavere i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur. Kanskje ikke overraskende fant vi at nyetableringsraten var prosyklisk – med høyere nyetableringsrater i gode tider og lavere i dårlige tider. Det tyder på at de to hovedeffektene av en krise, etterspørselsfall og svekket kredittilgang, har hatt en større negativ effekt på nyetableringsraten enn den positive effekten fra en økning i nødvendighets og mulighetsentreprenørskap, som stammer fra henholdsvis økt arbeidsledighet og lavere priser på innsatsfaktorer.

Vårt funn på norske nyetableringer er i samsvar med den tidligere studien av Lee og Mukoyama (2009), til tross for at de kun gjør studier på produksjonssektoren. Vår studie innefatter både tjenestesektoren og produksjonssektoren og det er interessant at resultatene lar seg overføre både mellom land og sektorer. De finner at nyetableringsraten påvirkes sterk positivt av en høykonjunktur mens lavere nyetableringsrater i dårligere tider. Våre funn er derimot motstridende til Stangler (2009) som fant at lavkonjunkturer ikke hadde negativ effekt på antallet nyetableringer i USA. Dette kan skyldes av finanskrisens ulike påvirkning landene.

Norge ble ikke like hardt rammet av finanskrisen og arbeidsledigheten steg mindre enn i mange andre europeiske land. Dette, sammen med et relativt solid sikkerhetsnett, kan ha gjort at vi i mindre grad ser en økning i nødvendighetsentreprenørskap og derav mister noe av det positive utslaget på nyetableringsraten en krise kunne ha hatt. Som tidligere nevnt opplevde en større andel av norske bedrifter redusert etterspørsel, enn problemer med kredittilgang (Lien & Knudsen, 2012). Det kan være et tegn på at myndighetenes ekspansive penge- og finanspolitikk virket og at finanskrisen i større grad skapte et etterspørselsproblem enn et kredittproblem for potensielle nyetableringer.

## 6.2 Type

Det første funnet i denne delen av utredningen er at andelen diversifiserende nyetableringer ligger relativt stabilt over konjunktorene. Dette kan være en bekreftelse på vårt argument om at diversifiserende nyetableringer har mer langsiktig horisont og påvirkes mindre av kortsiktige variasjoner i etterspørsel. Noe overraskende er det at diversifiserende nyetableringer ikke har utnyttet reduserte priser på innsatsfaktorer og/eller bedre tilgang på finansiering (internt eller eksternt) i like stor grad som vi hadde trodd. Dette kunne ha ført til en økning i andelen diversifiserende nyetableringer. En modererende faktor kan være at prisfallet på innsatsfaktorer i Norge var begrenset, og dermed ikke stort nok til å påvirke mulighetsentreprenørskap i en positiv retning. Videre fant vi en økning i selskapsformen NUF som vi tror har tatt andeler fra personeide foretak. Det kan være et tegn på at flere opplevde problemer med kredittilgang og valgte en selskapsform med lavere egenkapitalkrav.

De tre neste hypotesene vi analyserte omhandlet variasjoner i prestasjon, størrelse og kapitalintensitet mellom diversifiserende og greenfield nyetableringer. Et interessant funn i den forbindelse er at diversifiserende nyetableringer presterer dårligere enn greenfield over hele analyseperioden. Dette kan være et resultat av at vi kun ser på prestasjon i nyetableringenes første hele driftsår. Hadde vi fulgt kohorter av nyetableringer over lengre tid tror vi resultatet ville blitt annerledes. Diversifiserende nyetableringer bør generelt sett ha en større ressursbase enn greenfield nyetableringer. Å besitte erfaring og kompetanse fra annen næringsvirksomhet bør være et konkurransefortrinn for en nyetablering som bør kunne materialisere seg i bedre resultater. At greenfield nyetableringer gjør det bedre enn diversifiserende i første hele driftsår kan være et tegn på at deres mindre ressursbase skaper et tidlig behov til lønnsomhet i livssyklusen. Det kan også være et tegn på at eierne i de personeide nyetableringer ikke tar ut lønn i perioden og dermed får større regnskapsmessige resultat. Vårt funn er ikke i samsvar med funnene til verken Dunne (1988) eller Geroski (1995), som i sine studier finner at diversifiserende nyetableringer presterer bedre enn greenfield-nyetableringer. Dette er sannsynligvis på grunn av at vår analyse begrenser seg til første hele driftsår.

Videre finner både Dunne (1988) og Geroski (1995) at diversifiserende nyetableringer er større enn greenfield nyetableringer, noe vi også finner. Det at foretakseide er nesten tre ganger så store målt ved eiendeler enn personeide, kan indikere at de har bedre tilgang til finansiering, enten internt eller eksternt. Dette er et bestandig funn over konjunktorene.

Avslutningsvis vil vi trekke frem funnet om at diversifiserende nyetableringer starter opp i mer kapitalintensive næringer. Disse næringene er kjennetegnet av store irreversible investeringer som krever større ressursbase og bedre tilgang til kreditt. Noe som vil bidra til at diversifiserende er den type nyetableringer som i større grad har muligheten til å starte i disse næringene. Resultatet vårt støtter opp om teorien at diversifiserende nyetableringer har bedre tilgang til dette enn greenfield.

### 6.3 Størrelse

Vi finner støtte for alle våre hypoteser som omhandler størrelse og resultatene tegner et tydelig bilde av hva som skjer med nyetableringene i lav- og høykonjunktur når det gjelder størrelse.

Den lave etterspørselen som følge av resesjonen og den svekkede kreditttilgangen fører til at nyetableringene blir mindre i lavkonjunktur kontra høykonjunktur. Det viser seg på størrelsesmålene salgsinntekter og sum eiendeler. Lønnskostnader nyanserer bildet noe og har faktisk noe vekst fra høykonjunktur til lavkonjunktur. Et argument her kan være at vi ser antydninger til at nyetableringer utnytter lavere priser på arbeidskraft i lavkonjunkturer og dermed er årsaken til økningen i lønnskostnader. Et annet, og kanskje mer plausibelt argument er at siden vi her opererer med nominelle tall, er det kanskje den generelle lønnsveksten vi ser effektene av. Disse effektene av nominelle tall styrker også funnene når det gjelder de to andre størrelsesmålene, salgsinntekt og eiendeler, siden de går ned til tross for prisvekst.

Økt arbeidsledighet og lavere priser på innsatsfaktorer som følge av krisen kunne i teorien gitt flere større nyetableringer. Analysen av norske nyetableringer viser derimot at dette ikke skjer. Vi finner ingen tydelige tegn på størrelsespolarisering, hvor man får flere store og flere mindre nyetableringer men færre rundt medianen. Det blir riktignok flere mindre

nyetableringer i lavkonjunktur, men både kvartilbredden og prosentilbredden reduseres og vi finner ikke at det blir flere store nyetableringer. Det kan tyde på at mulighets-entreprenørskapet ikke har vært omfattende nok til at vi ser effekter av det eller at innsatsfaktorene ikke har hatt en tilstrekkelig reduksjon i prisene i krisen.

Vårt funn om nedgangen i nyetableringers størrelse i lavkonjunktur er noe forskjellig fra Lee og Mukoyama (2009), som på sin side fant en økning i nyetablerte fabrikkers størrelse i dårlige tider. De måler størrelse på antall ansatte og således er funnene like, da vi ser av analysen at lønnskostnadene går marginalt opp. Vi inkluderer derimot flere størrelsesmål og finner da forskjellige resultater omkring størrelse. Det kan være flere årsaker til denne ulikheten. Studiene er gjort i ulike land og med ulikt fokus. Vår studie fokuserer både på industrien og tjenestesektoren, mens Lee og Mukoyama måler nyetableringer i industrien.

Videre finner vi at store nyetableringer presterer bedre enn mindre nyetableringer jevnt over i hele analyseperioden. Dette er i strid med vår antagelse, hvor vi trodde de største nyetableringene ville starte svakere enn de minste og dermed ha dårligere prestasjon, men heller kommer sterkere senere i livssyklusen. Årsaken til at de store presterer bedre kan ha mange forklaringer. Et argument er at de store nyetableringene drar nytte av stordriftsfordeler og dermed har presterer bedre enn de små.

Vi finner også at de store nyetableringene opplever større fall i prestasjonene, noe som kan tyde på at de tilpasser seg mindre enn de små på kort sikt i tråd med den lavere etterspørselen som følge av krisen.

Avslutningsvis vil vi fremheve et interessant og noe motstridene funn. Fra forrige delkapittel finner vi at diversifiserende nyetableringer presterer dårligere i første hele driftsår enn greenfield, og samtidig er vesentlig større enn greenfield. Mens her finner vi at nyetableringene som havner i den øverste størrelseskategorien presterer bedre enn mindre. Dette kan nok skyldes utformingen av størrelseskategoriene. Vi ser av medianen til sum eiendeler for nyetableringer delt opp etter hovedeier at både diversifiserende og personeide nyetableringer havner i de to største kategoriene. Dermed vil ikke disse to analysene la seg sammenligne helt.

## 6.4 Næringsstruktur

I hypotesene som omhandler næringsstruktur finner vi at andelen nyetableringer som etablerer seg i arbeidsintensive næringer øker i lavkonjunktur. Dette kan være en konsekvens av økt arbeidsledighet i krisetider som i sin tur kan medføre billigere arbeidskraft. Når prisen på denne innsatsfaktoren reduseres blir det mer attraktivt å etablere seg i mer arbeidsintensive bransjer. Med tanke på den beskjedne økningen i arbeidsledighet i Norge, og at lønnsveksten i liten grad ble påvirket negativt, gjør at påvirkningskraften av denne faktoren bør være begrenset.

Den lavere andelen nyetableringer i kapitalintensive bransjer tror vi delvis kan forklares av lavkonjunktorens negative påvirkning på kreditttilgangen. Det som ofte kjennetegner kapitalintensive bransjer er store irreversible investeringer. For å kunne finansiere disse kreves det god tilgang på kapital og når bankene blir mer restriktive med sin kreditt vil det få negativ effekt på andelen kapitalintensive nyetableringer. I tillegg kan det tenkes at krisen skaper et usikkerhetsmoment om fremtidig tilstand i økonomien som gjør at man utsetter store irreversible investeringer til tider som er noe mer forutsigbare og stabile.

Et annet funn er at arbeidsintensive næringer får et mindre fall i lønnsomhet enn kapitalintensive næringer. I Norge er kapitalintensive næringer mer utsatt for konjunktursvingninger internasjonalt på grunn av at de ofte har større eksportandel. Krisen rammet resten av Europa betydelig kraftigere enn Norge og vårt funn kan tyde på at kapitalintensive nyetableringer ble mer påvirket av krisen enn de arbeidsintensive nyetableringer som kan antas har en mindre eksponering mot utlandet.

En annen faktor som kan ha skapt et større fall i lønnsomhet for nyetableringer i kapitalintensive bransjer er at de i mindre grad er skalerte til den rådende etterspørselen og dermed mindre fleksible. Det kan være en treghet i kapitalintensive bransjer fra beslutningen om nyetablering til en fullt oppgående bedrift, noe som kan ha en negativ effekt på lønnsomheten i en lavkonjunktur.

## 6.5 Kapitalisering

Når det gjelder funn knyttet til kapitalisering finner vi innledningsvis at det er så godt som ingen endring i sammensetningen mellom egenkapital og gjeld for nyetablerte bedrifter i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur. Dette er interessant siden man skulle tro at svekket kreditttilgang som følge av finanskrisen ville beveget denne sammensetningen i favør egenkapital. Man skulle tro at med svekket kreditttilgang ville nyetableringer i større grad benytte egenkapitalfinansiering enn kreditt og dermed økt egenkapitalandelen. Slik vi ser det er det i alle fall to forklaringer på hvorfor dette ikke skjer. En mulig forklaring er effekten av “survivor bias”. Det faktum at vi bare studerer de nyetableringene som faktisk starter opp og ikke tar hensyn til de som vurderte og forsøkte, men som ikke fikk tilstrekkelig finansiering for sin forretningside og dermed ikke ble en observasjon i våre data. Det kan tenkes at de vi ikke måler var de som i størst grad ble påvirket av denne svekkede kreditttilgangen og dette bidro til å hindre oppstarten.

En annen forklaring på den manglende endringen er at det kan være to effekter som drar i ulik retning og dermed kan gjøre at medianen holder seg på samme nivå som før krisen. Vi ser av analysene at vi får en viss polarisering av egenkapitalandelen i lavkonjunktur - flere etableres med større egenkapitalandel og flere etableres med mindre egenkapitalandel. Den første effekten er som nevnt svekket kreditttilgang som bidrar til å dra egenkapitalen opp. Vi så også en betydelig økning i selskapsformen NUF. Dette kan være et resultat av svekket kreditttilgang da denne selskapsformen har lavere krav til egenkapital og sammenlignet med AS er relativt små nyetableringer. Vi tror da disse selskapene i større grad er finansiert med egenkapital og har bidratt til at vi ser at det blir flere nyetableringer med større egenkapitalandel. Den andre retningen i polarisering kan komme fra de som faktisk får kreditt og som kan være tilbøyelig til å ta opp mer kreditt i lavkonjunktur fordi prisene på innsatsfaktorene er billigere i lavkonjunktur enn i høykonjunktur. Dette bidrar til å bevege egenkapitalandelen ned. I sum får vi økt spredning i egenkapitalandelen med større grad av polarisering.

Når det gjelder Innovasjon Norge som finansieringskilde finner vi et noe overraskende resultat. Andelen nyetableringer som har fått tilskudd i etableringsåret eller året etter øker *ikke* i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur. Dette til tross for økte rammer hos



Innovasjon Norge og at den totale bevilgede summen er vesentlig større i lavkonjunktur. Funnet kan tyde på at Innovasjon Norge som ekstern finansieringskilde ikke har fått mer betydning for nyetablerte selskaper i lavkonjunktur slik man kunne anta når de tradisjonelle kanalene slik som banker strammes inn.

Vi ser av datasettene fra Innovasjon Norge at de store og allerede etablerte selskapene får vesentlig mer tilskudd i lavkonjunktur. En skal være forsiktige med å spekulere, men det er mulig at vi ser en form for tilkarringsvirksomhet eller “rent seeking” i lavkonjunktoren. Hvor de etablerte selskapene bevisst søker mer støtte eller lån hos Innovasjon Norge i lavkonjunktur fordi de vet at institusjonens rammer øker og de ser muligheten for billig kapital.

Avslutningsvis vil vi fremheve funnet om nyetableringene som har fått tilskudd og deres prestasjon. Vi finner at de som får tilskudd presterer vesentlig dårligere i første hele driftsår enn de som ikke får tilskudd. Man skulle kunne tro at tilgang til etablerertilskudd eller lån gir skjevhet i seleksjonsprosessen og gir disse nyetableringene et potensielt konkurransefortrinn som kan forstyrre de generelle markedsmekanismene. I tillegg har disse nyetableringenes forretningside gått igjennom et ekstra ledd med kvalitetssikring i form av saksbehandlere hos Innovasjon Norge, noe som kanskje skulle gjort bedriftene som har fått tilskudd til “bedre prosjekter”. Samtidig kan årsaken til funnet ligge i disse nyetableringenes egenart. Disse nyetableringene er større enn andre nyetableringer og har kanskje en lengre tidshorisont og således vil prestere bedre senere i livssyklusen, mens i første hele driftsår er opptatt med utvikling av produktet/tjenesten.

## 6.6 Prestasjon

Det første funnet i denne delen av analysen er at de som starter opp i lavkonjunktur presterer dårligere enn de som etablerer seg i høykonjunktur. Det betyr at effekten av den svekkede etterspørselen på industrideynamikken, med høyere konkurranse og lavere priser på nyetableringenes produkter og tjenester, har svekket lønnsomheten mer enn eventuelle positive påvirkninger ved en krise som for eksempel lavere pris på innsatsfaktorer. Våre resultater samsvarer ikke med Knudsen og Liens (2013 a) artikkel som påpeker at nyetableringer i lavkonjunkturer bør være av høyere kvalitet på grunn av sterkere

seleksjonspress, og derav kreves det høyere forventet produktivitet og lønnsomhet for å tiltrekke seg finansiering. Når det er sagt, så ser vår studie kun på prestasjon i første hele driftsår og er således kanskje ikke et like godt mål på nyetableringens kvalitet. Hadde vi sett på prestasjoner over en lengre tid tror vi at resultatet ville blitt annerledes og kanskje i tråd med både teorien og de empiriske funnene til Lee og Mukoyama (2009) som fant at nyetablerte produksjonsenheter i dårlige tider hadde bedre produktivitet.

Et veldig interessant funn er at overlevelsesraten til nyetablerte bedrifter øker i lavkonjunktur. Det samsvarer med teorien om at det økte seleksjonspresset i krisetider skaper bedre bedrifter, men i følge våre resultater kun i den forstand at de er bedre på overlevelse. Det at de ikke presterer bedre men har høyere overlevelsesrate kan indikere en mulig skjevseleksjon av bankene, slik som beskrevet i Knudsen og Lien (2013 a). Bankene har kun nedside og ikke oppside ved utlån. Dette kan lede til at de ikke finansierer nyetableringer som har høyest forventet produktivitet og lønnsomhet, hvis disse også er tilknyttet større tapssannsynlighet<sup>23</sup>. De velger i større grad å finansiere de mest sikre betalerne med bedre pantesikkerhet eller finansielle reserver. Det kan få som konsekvens at dårligere bedrifter, i den forstand at de har lavere produktivitet, får muligheten til å realiseres fremfor potensielle nyetableringer med høyere forventet produktivitet og derav lønnsomhet.

## 6.7 Geografi

Det første interessante funnet i denne delen av analysen er det faktum at vi får en større andel nyetableringer i sentrale kommuner og landsdeler i lavkonjunktur. Alle landsdeler og kategorier av sentralitet opplever en reduksjon i antallet nyetableringer, men sentrale kommuner og Østviken som landsdel får en større andel av nyetableringene når lavkonjunktoren preget Norge.

En forklaring på dette er ulikheter i bransjesammensetning i by og bygd. Eksporttunge næringer finner vi i stor grad langs kysten og i distriktene i Norge. Disse store foretakene fører ofte til et noe ensartet næringsliv og vi tror at når disse hjørnesteinsbedriftene sliter, vil

---

<sup>23</sup> Det vil åpenbart være mulig for en bank å differensiere rentene ved utlån og således prise inn større tapssannsynlighet, men bare opp til et visst nivå. Utover dette avslås nok forespørselen om kreditt.

næringslivet i området slite. Noe som vil redusere attraktiviteten ved å starte en nyetablering her. På en annen side kunne man sett en økning i nødvendighetsentreprenørskap når arbeidsledigheten øker i distriktene. Vi tror denne effekten i liten grad har påvirket. Nyetableringer drevet av nødvendighet tar sannsynligvis først sikte på å tilby produkter/tjenester i et lokalt marked. Hvis man antar dette tror vi at nyetableringer drevet av nødvendighet kanskje er noe vanskeligere å gjennomføre i distriktene da det lokale markedet er av begrenset størrelse og at man da ikke ser det som sannsynlig at nyetablering er en god vei ut av arbeidsledighet. Den økte arbeidsledigheten får da ikke positiv påvirkning på antall nyetableringer, men kanskje i større grad fører til fraflytting<sup>24</sup>.

Det siste funnet i denne delen handler egentlig om fraværet av et entydig resultat når det gjelder prestasjonen til nyetableringer i ulike deler av landet. Vi finner at resultatmålene i første hele driftsår går i ulike retninger når nyetableringene deles inn etter hjemkommunens sentralitet. Når det gjelder ROA, presterer nyetableringer i sentrale kommuner bedre, mens vi finner det motsatte for EBITDA-marginen. Driftsmarginen er forholdsvis jevn for de ulike kategoriene. Kanskje er det slik at det ikke er noen stor forskjell i prestasjoner mellom disse nyetableringene så tidlig i livsløpet. Dette står i noe kontrast til Olav Spilling (1996) som beskriver at etablerere i byene har størst vekst. Dette trenger ikke nødvendigvis bety at funnene er motstridene, men at denne veksten kommer senere og derfor ikke fanges opp av vår analyse.

---

<sup>24</sup> Vi har sett eksempler på dette blant annet i Høyanger etter at foretaket Fundo Wheels gikk konkurs i 2009 som følge av finanskrisen (Verdens Gang, 2009)

## 7. Konklusjon

Hensikten med studien har vært å studere nyetableringer i ulike konjunkturfaser. Mer spesifikt hvordan antallet nyetableringer varierer, hvilke kjennetegn de har og hvordan de presterer i høykonjunktur sammenlignet med lavkonjunktur.

Det er ikke gjort mye forskning på dette området tidligere, og spesielt ikke på norske nyetableringer i ulike konjunkturfaser. De tidligere studier vi har brukt i teorien og i utformingen av hypotesene er i stor grad fra andre land og tar utgangspunkt i vareproduserende bedrifter. Derfor har vi vært usikker på om disse studienes resultater har latt seg overføre til norske forhold og med bedrifter fra flere sektorer. Det er dette tomrommet vi tok mål av oss å fylle for å gi bedre innsikt i norske nyetableringer generelt og i ulike konjunkturfaser spesielt.

Et av hovedfunnene våre er at antallet norske nyetableringer varierer i takt med konjunktorene og således er prosykliske. I år 2007, definerte som et av årene i høykonjunktur var nyetableringsraten på 10,8 %, mens 2009, definert som et av årene i lavkonjunktur, var nyetableringsraten på 6,7 %. Videre fant vi at nyetableringene ble både mindre og presterte dårligere i lavkonjunktur kontra høykonjunktur.

Et annet viktig funn er endringer i sammensetningen mellom egenkapital og gjeld. I tråd med utledningene av hypotesene kunne man tenke seg at nyetableringer i lavkonjunktur ble i større grad finansiert med egenkapital på grunn av at den svekkede kredittilgangen gjennom at bankene strammet igjen. Det vi fant var at egenkapitalandelen ikke gikk opp i lavkonjunktur, men heller ble polarisert – det ble flere bedrifter med høy egenkapitalandel og flere bedre bedrifter med lav egenkapitalandel.

Litt overraskende finner vi at nyetableringer i lavkonjunktur har høyere overlevelsesrate enn nyetableringer i høykonjunktur. Det kan virke som at de bedriftene som faktisk kommer gjennom nåløyet, starter opp og som får kreditt og tåler den lavere etterspørselen, har større sannsynlighet for å overleve fra første hele driftsår til året etter.

Denne utredningen konkluderer med at nyetableringer blir betydelig påvirket av konjunktorene. De blir færre, mindre og presterer dårligere i lavkonjunktur og ser ut til å bli påvirket av lavere etterspørsel og svekket kredittilgang som følge av krisen.

## 7.1 Områder for videre forskning

Et av formålene ved denne studien var å avdekke aspekter ved nyetableringer som kunne inspirere til nye interessante problemstillinger på området.

Først og fremst vil det å kombinere funn fra denne studien med tidligere studier om konkurser blant norske foretak være spennende. En slik studie er Ranestad og Christoffersen (2013) som så på exit og exit-typer i perioden 2005-2010. Dette vil tegne et mer helhetlig bilde av det norske næringslivet og påvirkningen fra siste tids lavkonjunktur. Da vil man få belyst netto-nyetableringer, og dermed også en større del av industridynamikken i Norge i en interessant analyseperiode.

Hovedfunnene våre er blant annet at nyetableringer blir færre, mindre og med dårligere prestasjon i lavkonjunktur kontra høykonjunktur. Et interessant spørsmål i den forbindelse er hvorvidt disse funnene også vil være gjeldene når skiftet mellom lav- og høykonjunktoren ikke kommer like brått og krakk-lignende som var tilfellet i 2007-2008. Vil effektene av mekanismene vi har skrevet om i hypoteseutledningen og drøftelsen være like markante hvis høykonjunktoren går mer gradvis over i lavkonjunktur? Dette er spørsmål som utredninger med andre analyseperioder vil kunne besvare og gjennom dette bidra til forståelsen av konjunkturers påvirkning på nyetableringer.

Flere av hypotesene i vår studie gir noe tvetydige resultater og mangler fortsatt tydelige svar. Et slikt område er nyetableringers prestasjon og overlevelse. Våre analyser knyttet til prestasjon og overlevelse har begrenset seg i tidshorisont på grunn av tilgjengelig datagrunnlag og mulige analyseperiode. Når databasen inneholder data for flere år etter finanskrisen kan det være mulig å følge kohorter av nyetableringer fra ulike år for å se forskjeller i vekst, prestasjon og overlevelse. Her vil man bedre kunne si noe om hvilken påvirkning det økonomiske klimaet på etableringstidspunktet har på nyetableringer, slik

eksempelvis Geroski et. al (2010) gjør i sin studie “Founding conditions and the survival of new firms”.

Gjennom å fremskaffe andre typer data, kunne man avdekket andre type funn på samme område. En mulig vinkling for videre forskning er å sende ut spørreskjema som fokuserer på finanskrisens påvirkning på nyetablerte bedrifter. Både gjennom å spørre eierne bak nyetableringer som faktisk ble til, men også gjennom å spørre entreprenørene som fikk avslag på søknader til finansiering hos banker og institusjoner som for eksempel Innovasjon Norge. Det i et forsøk på å fremskaffe data på de nyetableringene som *ikke* ble til. Dette kan være interessant for å utbedre teorien omkring dette temaet, blant annet for å belyse omfanget av nyetableringer drevet av nødvendighet og nyetableringer drevet av muligheter, samt hvilke av lavkonjunktorens effekter som påvirket i størst grad. Var den svekkede kreditttilgangen det største problemet og bidro til flere skrinlagte prosjekter eller påvirket den lave etterspørselen som følge av resesjonene nyetableringene hardere? Eller var det andre effekter av krisen som hadde enda større påvirkning? Sannsynligvis vil ikke alle bedrifter påvirkes i like stor grad av kreditttilstrammingen. Små nyetableringer har kanskje ikke samme behovet eller ønsket om å søke kreditt, uavhengig av høy- eller lavkonjunktur. Tidligere studier finner at større bedrifter blir mest påvirket av den svekkede kreditttilgangen (Knudsen E. S., 2011). Denne forskjellen i grad av påvirkning fra mekanismene som følge av lavkonjunktur er fortsatt uavklart, og er derfor sammenhenger som videre forskning kunne bidratt til å avdekke.

Den mulige skjevseleksjonen bankene potensielt foretar i krisetider ville også kunne være et interessant område å forske videre på. Er den en viktig faktor under lavkonjunkturer? Ville man finne at de nyetableringene som får tilgang til kreditt har mer finansielle reserver eller sikkerhet i fysiske eiendeler? Er det slik at bankene ikke velger å gi kreditt til de nyetableringer som har den høyeste forventede produktiviteten, men i stedet velger de som er de sikreste betalerne. Dette vil i så fall undergrave teorien om en positiv side ved en krise, at den kan gi mer produktive bedrifter, og dermed blir krisen ubetinget negativ.

Gjennom vår analyse finner vi at en stadig økende andel av nyetableringene er velger selskapsformen NUF. Dette er relativt små nyetableringer, med lavt krav til aksjekapital. Årsakene til denne økningen tror vi er en kombinasjon av økt markedsføring av

selskapsformen og et økende ønske blant entreprenørene om å starte i mindre skala enn som AS. Et spørsmål som melder seg da er om beslutningen å starte NUF påvirket nyetableringens evne til å innhente kapital. Fra 2012 ble innført endringer lovverket for aksjeselskap, hvor egenkapitalkravet ble senket fra 100 000kr til 30 000kr (Justis- og politidepartementet, 2011). Når databasen inneholder flere år etter 2012 kunne det vært interessant å se hvorvidt vi får en sterk reduksjon i nyetableringer som velger NUF som selskapsform. Et annet område for videre forskning er å se nærmere på AS'ene som befinner seg i kategorien "utenlandskeide". Herunder, hvilke land disse kommer fra, om denne sammensetningen endret seg under finanskrisen og hvorvidt de har en annen sammensetning av egenkapital og gjeld?

Flere av våre funn omhandler Innovasjon Norge. Her finner vi blant annet at de nyetableringer som får tilskudd presterer dårligere enn andre og at andelen som får tilskudd ikke går opp i lavkonjunktur. For videre forskning ligger det flere spennende muligheter på dette området. Et grep som ville gitt ny og verdifull innsikt er for eksempel å gjøre oppdelinger på ulike tilskudds- og låneformer, for deretter å se på mange av de samme uavhengige variablene som gjøres i denne utredningen. I tillegg finnes det en variabel i datasettet som forteller hvor stort tilskuddet eller lånet er. Dette muliggjør interessante hypoteser knyttet til prestasjon, overlevelse og vekst delt opp etter hvorvidt nyetableringene får lite eller mye pengestøtte fra Innovasjon Norge. Mer generelt er det også vinklinger når det gjelder nyetableringer og Innovasjon Norge vi ikke har dekket. Blant annet kunne man sett på hvorvidt det er noen bransjer, i tillegg til de uttalt prioriterte bransjene, som er overrepresentert blant de nyetableringer som får tilskudd. Avslutningsvis vil vi også her påpeke at muligheten for å følge kohorter av nyetableringer som har fått tilskudd og som ikke har fått tilskudd, vil åpne seg når datasettet inneholder flere år. Dette vil kunne gi andre, og kanskje mer interessante, funn når det gjelder prestasjon, overlevelse og vekst.

Videre finnes det fortsatt ubesvarte spørsmål knyttet til ulikheter mellom nyetableringer i sentrale strøk og nyetableringer i mindre sentrale strøk. Er det for eksempel forskjeller mellom nyetableringenes bransjesammensetning eller finansieringssammensetning og hvorvidt disse varierer gjennom konjunktorene? Er nyetableringene større eller mindre i distriktene og er det forskjeller i eksportandel? En annen interessant vinkling ville vært å se på forskjeller i overlevelsesrater mellom sentrale strøk og distriktene. Våre resultater på

nyetableringens prestasjoner kategorisert etter grad av sentralitet var uklare og de ulike prestasjonsmålene gikk i ulike retninger. Dette tvetydige resultatet kan man forsøke å gjøre klarere ved hjelp av andre målemetoder eller ved å følge kohorter av nyetableringer med ulik grad av sentralitet over tid.

Avslutningsvis vil vi påpeke at det fortsatt er flere aspekter ved nyetableringer som kan avdekkes med samme datagrunnlag som vi har hatt tilgjengelig. Flere interessante hypoteser hvor man krysser ulike uavhengige variabler er utelatt fra vår oppgave. Det hadde blant annet vært interessant å se på hypoteser knyttet til ulike typer nyetableringer og deres finansiering eller om nyetableringer i ulike næringer har ulik sammensetning av egenkapital og gjeld. I tillegg vil det for eksempel vært interessant å undersøke hvorvidt nyetableringer har en annen styresammensetning eller bransjesammensetning enn allerede etablerte foretak og samtidig om dette er noe som endrer seg når det økonomiske klimaet endrer seg. Når det gjelder sistnevnte variabel kreves det et grundig arbeid med å forbedre bransjedata på norske selskaper. Bransjeinformasjonen som er tilgjengelig på nåværende tidspunkt er for generell og vanskeliggjør gode studier på enkelte markeder og bransjer. Datasettene inneholder altså flere regnskapsvariabler og generell foretaksinformasjon som vi ikke har fått anledning til å benytte oss av og som kunne økt kunnskapen om norske nyetableringer generelt, og nyetableringer i ulike konjunkturfaser spesielt.



## 8. Vedlegg

### 8.1 Innledende analyser på hele utvalget

Salgsinntekter t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nedre kvartil	1949	1996	2010	2073	2114	2193	2237	2244	2162	2197	2251
Median	4727	4854	4856	4998	5141	5427	5670	5668	5362	5463	5669
Øvre kvartil	13064	13298	13255	13860	14502	15690	16448	16457	15301	15669	16339

Lønnskost. t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nedre kvartil	568	590	607	618	647	689	721	751	740	763	782
Median	1224	1277	1301	1327	1394	1488	1581	1658	1641	1694	1751
Øvre kvartil	2952	3054	3058	3108	3303	3548	3804	4001	3964	4062	4239

Sum eiend. t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nedre kvartil	997	1006	975	997	1037	1131	1202	1187	1168	1193	1232
Median	2473	2476	2357	2435	2535	2811	3021	3026	2976	3066	3184
Øvre kvartil	7027	7042	6485	6746	7192	8036	8528	8604	8413	8682	9172

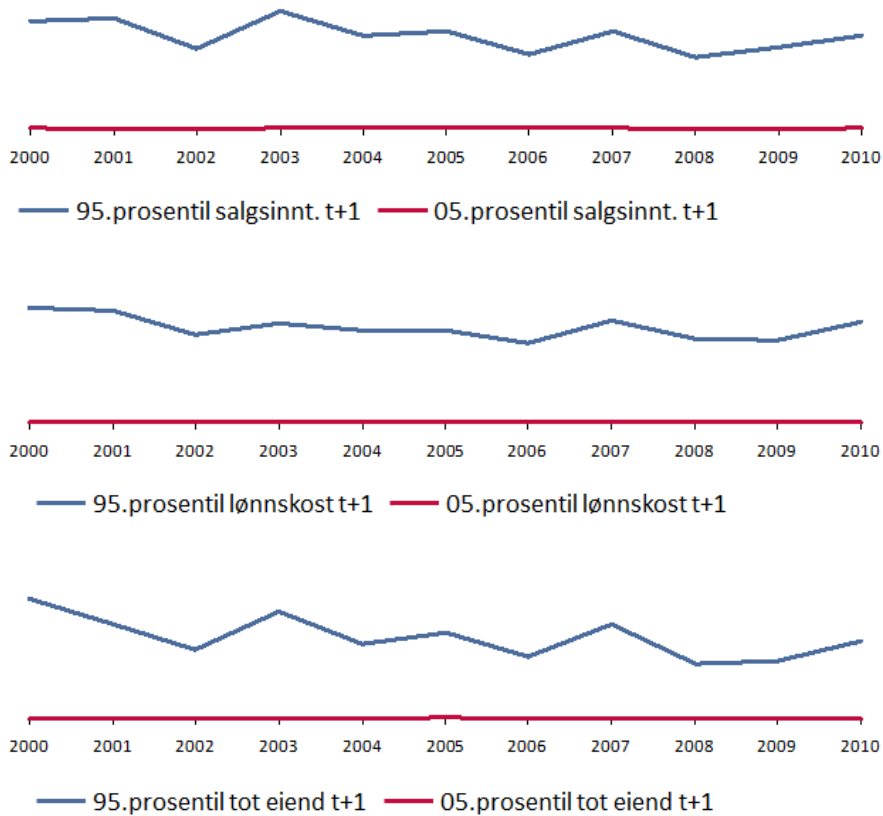
ROA t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nedre kvartil	-3,5 %	-3,1 %	-3,1 %	-1,0 %	-0,5 %	0,0 %	0,1 %	-3,4 %	-3,5 %	-3,1 %	-2,2 %
Median	4,1 %	4,7 %	4,9 %	6,6 %	6,5 %	7,0 %	8,1 %	5,5 %	4,9 %	4,8 %	5,4 %
Øvre kvartil	12,9 %	14,0 %	14,3 %	16,6 %	16,7 %	17,1 %	18,6 %	16,3 %	14,8 %	14,4 %	15,0 %

Driftsmargin t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nedre kvartil	-0,8 %	-0,6 %	-0,6 %	0,1 %	0,1 %	0,3 %	0,5 %	-0,8 %	-1,5 %	-1,3 %	-0,6 %
Median	3,4 %	3,7 %	3,6 %	4,4 %	4,2 %	4,6 %	5,2 %	4,1 %	3,4 %	3,4 %	3,9 %
Øvre kvartil	9,7 %	9,9 %	9,5 %	11,1 %	10,6 %	11,3 %	12,3 %	11,1 %	10,2 %	10,2 %	10,8 %

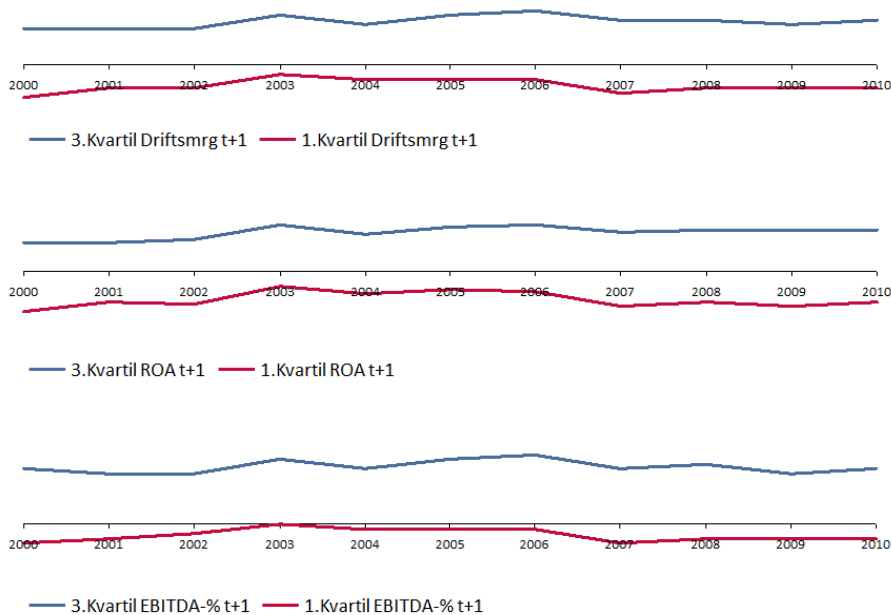
EBITDA-% t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nedre kvartil	0,8 %	1,0 %	0,9 %	1,5 %	1,4 %	1,5 %	1,7 %	0,5 %	0,1 %	0,3 %	0,6 %
Median	5,6 %	5,9 %	5,6 %	6,4 %	6,1 %	6,4 %	7,0 %	5,8 %	5,3 %	5,2 %	5,6 %
Øvre kvartil	13,1 %	13,3 %	12,8 %	14,2 %	13,5 %	14,1 %	15,0 %	13,7 %	13,1 %	13,0 %	13,5 %

Egenkapitalandel t+1	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nedre kvartil	10,0 %	10,0 %	10,0 %	10,0 %	10,0 %	10,1 %	10,4 %	11,0 %	11,2 %	12,1 %	11,8 %
Median	21,6 %	19,7 %	16,4 %	16,1 %	13,1 %	21,8 %	22,8 %	25,0 %	26,2 %	28,2 %	28,3 %
Øvre kvartil	38,3 %	35,8 %	31,7 %	30,9 %	26,4 %	37,3 %	39,5 %	42,7 %	45,1 %	47,8 %	48,4 %

## 8.2 Grafisk fremstilling av prosentiler knyttet til H3a



## 8.3 Grafisk fremstilling av kvartiler knyttet til H6a



## 8.4 Oppsummering av analyser

Nr.	Hypotese	Resultat
H1	Antall nyetableringer og nyetableringsraten vil være lavere i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur.	Støtte
H2	Bedrifter som etableres i lavkonjunktur vil i større grad være diversifiserende nyetableringer sammenlignet med bedrifter som etableres i høykonjunktur.	Ikke støtte
H2a	Diversifiserende nyetablerte bedrifter vil prestere bedre i sitt første hele driftsår sammenlignet med «greenfield» nyetableringer.	Ikke støtte
H2b	Diversifiserende nyetableringer er større enn «greenfield» nyetableringer.	Støtte
H2c	Diversifiserende nyetableringer vil starte opp i mer kapitalintensive næringer sammenlignet med «greenfield» nyetableringer.	Støtte
H3	Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har lavere størrelsesmål i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur.	Støtte
H3a	Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har mer «polariserte» størrelsesmål i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur.	Ikke støtte
H3b	Store nyetableringer vil ha større fall i lønnsomhet i lavkonjunkturen sammenlignet med mindre nyetableringer.	Støtte
H4	Bedrifter som etableres i lavkonjunktur starter opp i mindre kapitalintensive næringer enn bedrifter som etableres i høykonjunktur.	Støtte
H4a	Nyetableringer i arbeidsintensive næringer vil bli mindre rammet av lavkonjunkturen sammenlignet med nyetableringer i kapitalintensive næringer.	Støtte
H5	Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har større andel egenkapitalfinansiering enn bedrifter etableres i høykonjunktur	Ikke støtte
H5a	Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har mer «polarisert» finansieringssammensetning enn bedrifter som etableres i høykonjunktur.	Støtte
H5b	Andelen av nyetableringene som får tilskudd fra Innovasjon Norge er høyere i lavkonjunktur enn i høykonjunktur.	Ikke støtte
H5c	Nyetableringer lokalisert i de minst sentrale kommunene er i større grad overrepresentert blant de som får tilskudd fra Innovasjon Norge i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur.	Ikke støtte
H5d	Nyetableringer som får tilskudd fra Innovasjon Norge presteres bedre i første hele driftsår enn nyetableringer som ikke får tilskudd.	Ikke støtte
H5e	Nyetableringer som får tilskudd fra Innovasjon Norge er større enn nyetableringer som ikke får tilskudd.	Ikke støtte
H6	Bedrifter som etableres i lavkonjunktur presterer bedre i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur.	Ikke støtte
H6a	Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har mer «polarisert» prestasjon i første hele driftsår enn bedrifter som etableres i høykonjunktur.	Ikke støtte
H6b	Bedrifter som etableres i lavkonjunktur har høyere overlevelsesrate sammenlignet med bedrifter etablert i høykonjunktur.	Støtte
H7	Andelen av nyetableringene vil øke i sentrale kommuner i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur.	Støtte
H7a	Nyetableringer lokalisert i sentrale kommuner vil prestere bedre i første hele driftsår enn nyetableringer lokalisert i de minst sentrale kommunene.	Ikke støtte
H7b	Nyetableringer i minst sentrale kommuner vil bli hardere rammet av lavkonjunktur enn nyetableringer i de sentrale kommunene.	Ikke støtte

## Litteraturliste

- Andersson, M., & Klepper, S. (2013). Characteristics and performance of new firms and spinoffs in Sweden. *Industrial and Corporate Change: Volume 1: Number 1*, 245-280.
- Bain, J. (1956). *Barriers to New Competition*. Cambridge: Harvard University Press.
- Baldwin, J. R. (1995). *The dynamics of industrial competition*. Cambridge University Press.
- Besanko, D., Dranove, D., Shanley, M., & Schaefer, S. (2009). *Economics of Strategy*. John Wiley & Sons.
- Burns, A., & Mitchell, W. (1946). *Measuring Business Cycles*. New York: National Bureau of Economic Research.
- Cook, R., Campbell, D., & Kelly, C. (2012, Volum). Survival rates of new firms: An exploratory study. *Small Business Institute Journal Vol 8*, 35-42.
- Damvad. (2011). *Markedsorientering i norsk næringsliv*. Oslo: Damvad på oppdrag fra Innovasjon Norge.
- Dauidsen, B.-I. (2012). *Makroøkonomi: Konjunktursvingninger, stabiliseringspolitikk og økonomisk vekst*. Trondheim: Akademika forlag.
- Disney, R., Haskel, J., & Heden, Y. (2003, Mars). Entry, Exit and Establishment survival in UK manufacturing. *Journal of Industrial Economics*.
- Dunne, T., Roberts, M., & Samuelson, L. (1988). Patterns of Firm Entry and Exit in U.S. Manufacturing Industries. *Rand Journal of Economics* 19, 495-515.
- E24. (2013, Mars 18). *Flytter bedrifter for å få støtte*. Hentet November 28, 2013 fra Flytter bedrifter for å få støtte: <http://e24.no/makro-og-politikk/flytter-bedrifter-for-aa-faa-stoette/20347596>
- Fairlie, R. (2013). Entrepreneurship, economic conditions, and the Great Recession. *Journal of Economics & Management Strategy*, 207-231.

- Finansdepartementet. (2000). *NOU 2000:21*. Hentet September 2013 fra <http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/nouer/2000/nou-2000-21/25/2.html?id=360482>
- Finansdepartementet. (2009). *Finanskrisen rammer Norge mindre enn andre land*. Hentet Oktober 2013 fra <http://www.regjeringen.no/nb/dokumentarkiv/stoltenberg-ii/fin/Nyheter-og-pressemeldinger/pressemeldinger/2009/finanskrisen-rammer-norge-mindre-enn-and.html?id=561745>
- Finansdepartementet. (2011). *NOU 2011:1*. Hentet September 2013 fra Bedre rustet mot finanskriser: <http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/nouer/2011/nou-2011-1/4/3.html?id=631168>
- Geroski, P. A. (1995). What do we know about entry? *International Journal of Industrial Organization* 13.4, 421-440.
- Geroski, P., Mata, J., & Portugal, P. (2010, Mai 31). Founding conditions and the survival of new firms. *Strategic Management Journal*, ss. 510-529.
- Gärtner, M. (2006). *Macroeconomics*. Essex: Prentice Hall an imprint of Pearson Education.
- Hamilton, R., & Fox, M. (1998). The financing preferences of small firm owners. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 239-248.
- Highfield, R., & Smiley, R. (1987). New business starts and economic activity: An empirical investigation. *International journal of industrial organization* 5.1, 51-66.
- Innovasjon Norge. (2009). *Innovasjon Norge: Årsrapport*. Oslo: Innovasjon Norge.
- Justis- og politidepartementet. (2011, Desember 16). *Pressemelding*. Hentet Desember 2013 fra 30 000 kroner: Minstekrav til aksjekapital i AS: <http://www.regjeringen.no/nb/dokumentarkiv/stoltenberg-ii/jd/Nyheter-og-pressemeldinger/pressemeldinger/2011/30-000-kroner-minstekrav-til-aksjekapita.html?id=667307>

- Kehmani, R., & Shapiro, D. (1983). *Alternative Specifications of Entry Models: Some Tests and Empirical Results*. Bergen: 10th EARIE Conference Paper.
- Kindleberger, C. P., & Aliber, R. Z. (2011). *Manias, Panics and Crashes*. Palgrave Macmillan.
- Kirzner, I. (1973). *Competition and Entrepreneurship*. Chicago: University of Chicago Press.
- Knudsen, E. S. (2011). *Shadow of trouble: the effect of pre-recession characteristics on the severity of recession impact*. Bergen: SNF.
- Knudsen, E., & Lien, L. (2013 a). Skjev eller bare hard? Økonomisk seleksjon i utider. Bergen: NHH.
- Knudsen, E., & Lien, L. (2013 b). *Investments in recessions*. Bergen: SNF Working paper 03/13.
- Kvaslerud, P. M., & Henriksen, N. B. (2012). *Konjunkturprediksjon gjennom ulike konjunkturfaser*. Bergen: Masteroppgave ved NHH.
- Lee, Y., & Mukoyama, T. (2009). Entry, exit, and plant-level dynamics over the business cycle. *FRB of Cleveland Working Paper*.
- Lien, L. (2005, Juli 15). Competitive Dynamics, Productivity Growth and Ownership. Bergen, Norge: NHH.
- Lien, L., & Knudsen, E. (2012). Norske bedrifter gjennom krisen: En oversikt. *Magma 0612*, 40-51.
- Mjøs, A., Berner, E., & Olving, M. (2013). *Regnskapsboka - Dokumentasjon og kvalitetssikring av SNFs og NHHs database med regnskaps- og foretaksinformasjon for norske bedrifter*. Bergen: SNF.
- Mørch von der Fehr, N.-H. (1990). *Domestic entry in Norwegian manufacturing industries*. Oslo: University of Oslo.

- Nærings- og Handelsdepartementet. (1998). *Næringspolitikk inn i det 21. århundret*. Hentet 2013 fra <http://www.regjeringen.no/nb/dep/nhd/dok/regpubl/stmeld/19971998/stmeld-nr-41-1998-/17/1.html?id=317094#note1>
- Porter, M. E. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. New York: Free Press.
- Porter, M. E. (1985). *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. New York: Free Press.
- Ranestad, E., & Christoffersen, Ø. E. (2013). *Prediksjon av exit og exittyper gjennom ulike forretningscykluser*. Bergen: Masteroppgave ved NHH.
- Reynolds, P., Storey, D., & Westhead, P. (1994). Cross-national comparisons of the variation in new firm formation rates. *Regional Studies*, 443-456.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2012). *Research Methods for Business Students 6th ed.* Essex: Pearsons Education Ltd.
- Schumpeter, J. A. (1942). *Capitalism, Socialism and Democracy*. New York: Harper.
- Schumpeter, J. A., & Feldings, F. (1939). *Business Cycles vol.1*. New York: McGraw-Hill.
- Shane, S. (2011, Mars). The Great Recession's effect on entrepreneurship. *Economic Commentary Federal Reserve Bank of Cleveland*.
- Siegfried, J., & Evans, L. B. (1994, Februar 9). Empirical studies of entry and exit: a survey of the evidence. *Review of Industrial Organization*, ss. 121-155.
- Spilling, O. (1996, August). Regional variation of new firm formation: the Norwegian case. *Entrepreneurship and Regional development*, ss. 217-243.
- SSB. (2013). *SSB: Konsumprisindeksen*. Hentet 2013 fra <http://ssb.no/priser-og-prisindekser/statistikker/kpi/maaned>

SSB. (2013). *Standard for sentralitet*. Hentet 2013 fra <http://www4.ssb.no/ClassificationFrames.asp?ID=919597&Language=nb>

SSB. (2013). Statistikkbanken: Nasjonalregnskap og konjunkturer. Oslo, Norge.

Stangler, D. (2009). *The economic future just happened*. Ewing Marion Kauffman Foundation.

Verdens Gang. (2009, Februar 23). *Høyanger-ordfører frykter massiv fraflytting*. Hentet November 27, 2013 fra Høyanger-ordfører frykter massiv fraflytting: <http://www.vg.no/nyheter/innenriks/artikkel.php?artid=548372>

von Hayek, F. A. (1948). *Individualism and economic order*. Chicago: University of Chicago Press.



**PUBLICATIONS WITHIN SNF'S RESEARCH PROGRAMME "CRISIS,  
RESTRUCTURING AND GROWTH"**

**2010-**

- John Wikström  
Lasse Jamt  
*Fremmende eller bare hemmende? En studie av  
lavkonjunkturers påvirkning på norske nyetableringer  
i perioden 2000-2010*  
SNF Working Paper No 53/13
- Eirik S. Knudsen  
Lasse B. Lien  
*Skjev eller bare hard? Økonomisk seleksjon  
i utider*  
SNF Working Paper No 52/13
- Erling Steigum  
Øystein Thøgersen  
*A crisis not wasted – Institutional and structural reforms  
behind Norway's strong macroeconomic performance*  
SNF Working Paper No 50/13
- Per Heum  
*Vekst og internasjonalisering i norske storforetak*  
SNF Working Paper No 39/13
- Armando J. Garcia Pires  
*Beyond trade costs: Firms' endogenous access  
to international markets*  
SNF Working Paper No 38/13
- Erling Ranestad  
Øystein E. Christoffersen  
*Prediksjon av exit og exit-typer gjennom  
ulike forretningscykluser*  
SNF Working Paper No 37/13
- Lars M. Brynildsrud  
*High-growth firms and the business cycle: A study on  
How the fastest Norwegian firms are affected by the  
different phases of the business cycle*  
SNF Working Paper No 36/13
- Eirik S. Knudsen  
Lasse B. Lien  
*Gaining share, losing ground*  
SNF Working Paper No 35/13
- Lasse B. Lien  
Peter G. Klein  
*Why there? Decomposing the choice of target industry*  
SNF Working Paper No 34/13
- Eirik S. Knudsen  
Lasse B. Lien  
*Innovation, human capital and exogenous shocks*  
SNF Working Paper No 33/13
- Eva Benedicte Norman  
Victor D. Norman  
*Ett Nordfjord? Virkninger for arbeidsmarkedet og  
verdiskapning av E39 gjennom Nordfjord*  
SNF Report 06/13
- Roger Drange  
Olav Andreas E. Heggheim  
*Kvantitative lettelser og norsk bankfinansiering  
Hvordan påvirker kvantitative lettelser i USA, eurosonen og  
Storbritannia norske bankers finansiering?*

SNF Working Paper No 12/13

- Margrethe Andersen *Norges Banks utlånsundersøkelse blant ikke-finansielle foretak: Ledende indikator for Kredittindikatoren K2? En empirisk analyse av Norges Banks utlånsundersøkelse blant ikke-finansielle foretak, rentekanalene, kredittkanalen og Kredittindikatoren K2*  
SNF Report No 04/13
- Bård Støve  
Dag Tjøstheim *Measuring Asymmetries in Financial Returns: An Empirical Investigation Using Local Gaussian Correlation*  
SNF Working Paper No 12/13
- Eirik S. Knudsen *Darwin, recessions and firms: An evolutionary perspective on firms in recessions*  
SNF Working Paper No 05/13
- Eirik S. Knudsen  
Kirsten Foss *The effect of recessions on firms' boundaries*  
SNF Working Paper No 04/13
- Eirik S. Knudsen  
Lasse B. Lien *Investments in Recessions*  
SNF Working Paper No 03/13
- Øyvind Steira *How Accurate are Individual Forecasters? An assessment of the Survey of Professional Forecasters*  
SNF Working Paper No 51/12
- Karen Oftedal Eikill *Are Individual Forecasters Rational? A study of inflation expectations using forecasts from the Survey of Professional Forecasters*  
SNF Working Paper No 50/12
- Silje M. Hanstad  
Tone Aamli Sundtjønn *Pensjonssystem i Kina - En analyse med en numerisk overlappende generasjonsmodell*  
SNF Working Paper No 49/12
- Lene Eia Bollestad  
Kristin Hommedal *Hvordan påvirkes reallønnen av makroøkonomiske faktorer og næringstilørighet? En empirisk analyse av norske lønnsdata for sivilingeniører og siviløkonomer i perioden 1986-2009*  
SNF Working Paper No 48/12
- Kari-Dorte Krogsrud  
Linda Sætre *Valutaeksponering og norsk industridød En empirisk studie av sysselsetting i Telemark og Møre og Romsdal*  
SNF Working Paper No 47/12
- Ragnhild Bjørkli  
Marte Ruud Sandberg *Recessions and the short-term stability of the relative economic performance between firms*  
SNF Working Paper No 46/12

- Ann Mari Fjelltveit  
Ingrid Humlung  
*Hvor stabilt er prestasjonsnivået til norske bedrifter under nedgangstider?*  
*En empirisk studie av effekten av nedgangstidene på 2000-tallet*  
SNF Working Paper No 45/12
- Pernille M. Kvaslerud  
Nora B. Henriksen  
*Konkursprediksjon gjennom ulike konjunkturfaser*  
*En studie om hvordan en empirisk konkursprediksjonsmodell endrer seg gjennom ulike konjunkturfaser, i tidsperioden 2001 til 2009*  
SNF Working Paper No 44/12
- Marcus Selart  
Svein T. Johansen  
Synnøve Nesse  
*Employee evaluation of leader-initiated crisis preparation*  
SNF Working Paper No 35/12
- Eirik S. Knudsen  
Lasse B. Lien  
*Knowledge investments in recessions: The effects of demand and credit*  
SNF Working Paper No 34/12
- Per Heum  
Eva Benedicte Norman  
Victor D. Norman  
Linda Orvedal  
*Tørrskodd Vestland - Arbeidsmarkedsvirkninger av ferjefritt samband Bergen-Stavanger*  
SNF Working Paper No 33/12
- Ingvild Almås  
Gro Mæle Liane  
Øystein Thøgersen  
*Fra kinesernes sparing til global vekst*  
Magma #0612
- Gernot Doppelhofer  
*Finanskriser – hva vet vi?*  
Magma #0612
- Ove Rein Hetland  
Aksel Mjøs  
*For mye eller for lite lån? Betydningen av banker i oppgangs- og nedgangstider*  
Magma #0612
- Lasse B. Lien  
Eirik S. Knudsen  
*Norske bedrifter gjennom krisen: En oversikt*  
Magma #0612
- Jarle Møen  
Kjell Gunnar Salvanes  
Helge S. Thorsen  
*Har kvaliteten på lærerne falt over tid?*  
Magma #0612
- Victor D. Norman  
*Omstillingskrisen*  
Magma #0612
- Inge Thorsen  
*Lokaliseringsvirkninger av investeringer i transportnett*  
Magma #0612

- Geir Drage Berentsen  
Bård Støve  
Dag Tjøstheim  
Tommy Nordbø
- Recognizing and visualizing copulas: an approach using local Gaussian approximation*  
SNF Working Paper No 12/12
- Siri Sollid Robstad  
Ingvild Almås
- Modernisert men urettferdig folketrygd?*  
SNF Working Paper No 04/12
- Per Heum
- Hvordan vurdere godheten i næringspolitiske virkemidler?*  
SNF Working Paper No 03/12
- Øystein Thøgersen
- Pengepolitikkenes evolusjon*  
SNF Working Paper No 36/11
- Guttorm Schjelderup
- Sekretessejurisdiksjoner, korrupsjon og økonomisk kriminalitet*  
SNF Working Paper No 33/11
- Lasse B. Lien  
Tore Hillestad
- Recession, HR and change*  
SNF Working Paper No 20/11
- Eirik S. Knudsen
- Shadow of trouble: The effect of pre-recession characteristics on the severity of recession impact*  
SNF Working Paper No 19/11
- Bård Støve  
Dag Tjøstheim  
Karl Ove Hufthammer
- Using local Gaussian correlation in a nonlinear re-examination of financial contagion*  
SNF Working Paper No 14/11
- Armando J. Garcia Pires  
Tom Stephan Jensen
- Effects of flat tax reforms on economic growth in the OECD countries*  
SNF Working Paper No 12/11
- Kirsten Foss
- How do economic crises impact firm boundaries?*  
European Management Review, Vol. 7, No. 4, pp. 217-227, 2010
- Kjell G. Nyborg  
Per Östberg
- Liquidity, ideas and the financial crisis*  
SNF Working Paper No 17/10
- Lasse B. Lien
- Recessions across industries: a survey*  
SNF Working Paper No 16/10
- Ingvild Almås  
Gernot Doppelhofer  
Jens Chr. Haatvedt  
Jan Tore Klovland  
Krisztina Molnar  
Øystein Thøgersen
- Crisis, restructuring and growth: A macroeconomic perspective*  
SNF Report No 05/10

Hensikten med denne studien er å beskrive hvordan antallet norske nyetableringer varierer, hva som kjennetegner dem og hvordan nyetableringene presterer i høykonjunktur kontra lavkonjunktur. Gjennom våre funn ønsker vi å legge grunnlaget for andre mer dyptgående studier, på et område som for øyeblikket mangler fakta og de store linjene. For å besvare hypotesene bruker vi primært norske regnskaps- og foretaksdata som grunnlag for våre analyser. Vår analyseperiode er årene 2000–2010, men fokuset i analysen ligger hovedsakelig i tiden før og under finanskrisen.

I studien finner vi at nyetableringene blir færre, mindre og presterer dårligere i lavkonjunktur sammenlignet med høykonjunktur. Videre viser studien at egenkapitalandelen til nyetableringer ikke økte nevneverdig under lavkonjunktur, men var relativt stabil over konjunkturfasene. Dette funnet var noe overraskende med tanke på at en av hovedeffektene ved kriser er svekket kreditttilgang som det ville vært rimelig å anta ville drive egenkapitalandelen oppover. Studien finner også at overlevelsesraten til nyetableringer faktisk økte i lavkonjunktur, samtidig som de presterer dårligere, hvilket kan være et resultat av bankenes økte makt i seleksjonsprosessen og skjevseleksjon.

Til slutt presenterer vi områder for videre forskning. Et hovedområde som kan være interessant å studere, er å følge kohorter av nyetableringer fra ulike år og å se på forskjeller i vekst, prestasjon og overlevelse over lengre tid. Denne type studie vil kunne gi en bedre forståelse av hvilken påvirkning det økonomiske klimaet ved etableringstidspunktet har på nyetableringer. En slik studie vil bli mulig når databasen inneholder flere år etter finanskrisen.



Et selskap i NHH-miljøet

**S A M F U N N S - O G  
N Æ R I N G S L I V S F O R S K N I N G A S**

*Institute for Research in Economics  
and Business Administration*

Helleveien 30  
NO-5045 Bergen  
Norway  
Phone: (+47) 55 95 95 00  
E-mail: [snf@snf.no](mailto:snf@snf.no)  
Internet: [www.snf.no/](http://www.snf.no/)

Trykk: Allkopi Bergen