

# Ägandet och skatterna

Jacob Lundberg

Rapport skriven på uppdrag av Stockholms handelskammare

December 2024

## Sammanfattning

- Olika typer av ägande behövs i en marknadsekonomi. Institutionellt ägande underlättar för småsparare att sprida sina risker och ta del av avkastningen på börser. Aktiva ägare behövs för att de har kompetens och incitament att utveckla företag och utöva kontroll över företagsledningen. Entreprenörer behövs för att skapa innovationer och nya företag. Vilken typ av ägande som är mest lämpligt avgörs bäst på marknaden, utan politiskt ingripande. Därför bör skattesystemet inte särbehandla olika typer av ägande.
- Under 1970- och 80-talen fanns en negativ syn på personligt ägande i Sverige, vilket avspeglade sig i skatterna. Höga marginalsatser, en bolagsskatt över 50 procent, förmögenhetsskatt och arvsskatt gjorde det mycket oattraktivt att äga och driva företag. I stället gynnades institutionellt ägande. Pensionsfonder, försäkringsbolag och stiftelser fick en stor roll av rena skatteskal – inte för att de var de mest lämpliga ägarna. Under denna period var entreprenörsaktiviteten låg, vilket avspeglar sig i att mycket få av dagens storföretag startades då.
- Under 1990- och 2000-talen ökade insikten om vikten av entreprenörskap och aktivt ägande. Bolagsskatten och kapitalinkomstskatten sänktes och arvsskatten och förmögenhetsskatten avskaffades. Antalet entreprenörsdrivna företag och innovationer ökade, och den skattedrivna utflyttningen minskade. I dag har Sverige en blomstrande startup-miljö.
- Det finns dock fortfarande problem i skattesystemet. Sverige har högre kapitalskatter än OECD-snittet. Bolagsvinster dubbelbeskattas, vilket missgynnar aktieägare i relation till de som lånar ut pengar till bolag. Samtidigt är skatten högre på aktivt ägande än på passivt sparande i tjänstepension.

## Om författaren

Jacob Lundberg är doktor i nationalekonomi och arbetar inom forskningsprogrammet Skatter och samhälle på Institutet för Näringslivsforskning (IFN). Han är författare till boken *Allt du behöver veta om skatter*.

Författaren vill tacka Dan Johansson, Örebro universitet, för värdefulla kommentarer. Alla slutsatser i rapporten är författarens egna och delas inte nödvändigtvis av Stockholms handelskammare eller IFN.



## Inledning

Äganderätten är en central del av marknadsekonomin. Ägaren har rätt till inkomsterna från sin egendom och har därför incitament att vårda och utveckla egendomen. Äganderätten framhålls av ekonomhistoriker – till exempel 1993 års ekonomipristagare Douglass North – som en av de viktigaste institutioner som lade grunden för den industriella revolutionen och uppkomsten av långsiktig ekonomisk tillväxt.<sup>1</sup> En stor empirisk forskningslitteratur har funnit att stabil äganderätt är en av de faktorer som har starkast samband med tillväxt på landnivå.<sup>2</sup>

Ägandet av företag kan se ut på många olika sätt. Ursprungligen ägdes och drevs i princip alla företag av enskilda företagare eller familjer. Med tiden har ytterligare ägarformer uppkommit, som börsbolag, aktiefonder, riskkapitalbolag och kooperativa företag som ägs av kunder, försäkringstagare eller anställda. Alla dessa ägarformer fyller var för sig en unik funktion i marknadsekonomin.

Generellt kan sägas att valet av ägarform är en avvägning mellan kontroll och incitament å ena sidan och riskspridning och stordriftsfördelar å andra sidan.<sup>3</sup> Ena extremen är en ensamföretagare, exempelvis en frisör som arbetar i egen salong. Frisören har alla incitament att locka kunder, arbeta de tider som människor vill klippa sig och göra marknadsföring för att få in intäkter. Om frisören inte anstränger sig drabbar det ingen annan än honom eller henne själv.

Den andra extremen är ett multinationellt börsnoterat bolag som till största delen ägs av aktie- och pensionsfonder och andra institutionella investerare, och där ingen enskild ägare har ett dominerande inflytande. Här finns ett flertal styrningsproblem. Hur vet de enskilda fond- och pensionsspararna att fondbolaget företräder deras intressen på bolagsstämman? Hur vet fondbolaget att styrelsen och företagsledningen arbetar i ägarnas intresse? Hur kan vd:n se till att hans underlydande chefer och anställda verkar i företagets intresse? Dessa problem ska vägas mot fördelarna med företagsformen – man kan ha professionella ekonomi-, HR- och utvecklingsavdelningar, kunskap kan överföras mellan länder och småsparare får en enkel möjlighet att investera och sprida sina risker i många olika bolag.

Att det finns dessa för- och nackdelar innebär att det behövs olika typer av ägande. Marknadsekonomin fungerar som bäst när olika ägarformer prövas mot varandra i en dynamisk process utan onödig statlig inblandning. Exempelvis bör skattesystemet inte särbehandla vissa typer av ägande framför andra.

Skatterna spelar stor roll för incitamenten att skapa och vårda en förmögenhet, och för vilken form ägandet tar sig. Under 1970- och 80-talen hade Sverige mycket hög skatt på företagsägande, i synnerhet för privatpersoner som var aktiva ägare i sina bolag. För passiva ägare som pensionsfonder och stiftelser var skatten lägre. Under denna period startades knappt några nya entreprenörsdrivna företag som sedan växte sig stora. Tvärtom flyttade många företagsägare utomlands – Ingvar Kamprad och Ruben Rausing är två välkända exempel. Den politiska synen på ägande under denna period har sammanfattats som ”kapitalism utan kapitalister” och ”rika företag, men inte rika företagare”.

Sedan 1980-talet har skattesystemet reformerats kraftigt: bolagsskatten har mer än halverats, kapitalinkomstskatten sänkts, företagarbeskattningen (3:12-reglerna) lättats upp, förmögenhetsskatten och arvsskatten avskaffats och det har blivit möjligt att samla aktieutdelningar i holdingbolag utan skattekonsekvenser.

---

<sup>1</sup> North (1991).

<sup>2</sup> Pande & Udry (2005).

<sup>3</sup> Williamson (1967).

Dessa förändringar bidrog av allt att döma till Sveriges blomstrande startup- och riskkapitalmiljö under 2000-talet. Andelen förmögna svenskar som är skrivna utomlands har minskat och svenskarnas privata förmögenhet har ökat.

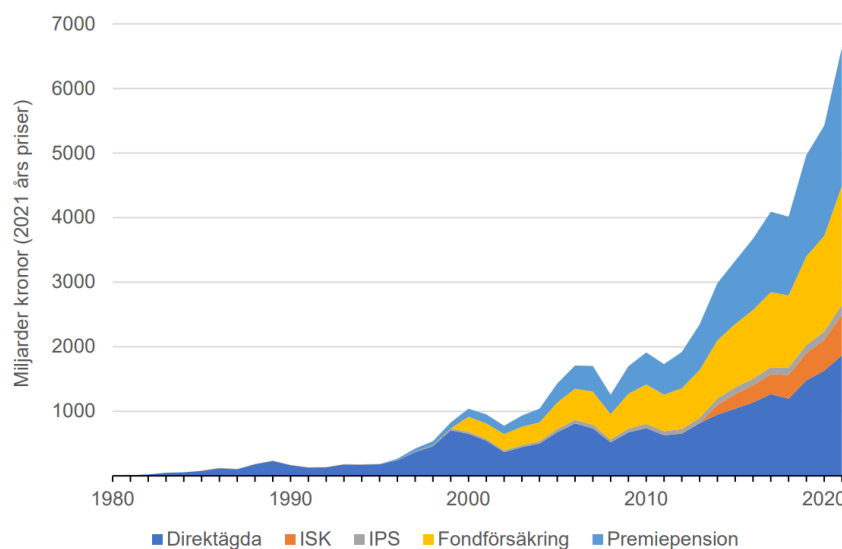
Även om skattesituationen för aktiva ägare har förbättrats betydligt finns rester kvar av det gamla skattesystemets höga beskattning av aktiva ägare. Sveriges samlade kapitalbeskattning ligger över OECD-snittet, bland annat beroende på att den 30-procentiga kapitalinkomstskatten är relativt hög. Aktieutdelningar dubbelbeskattas genom att skatt betalas både när företaget går med vinst och när vinsten delas ut till ägarna, vilket leder till att aktieägarnas egna kapital beskattas högre än lån, där räntorna är avdragsgilla. Samtidigt har tjänstepension en jämförelsevis mycket gynnsam skattebehandling.

## Passivt och aktivt ägande

Innan vi går in på Sverige och skattesystemet är det värt att på ett teoretiskt plan diskutera vad som skiljer institutionellt och aktivt ägande åt och vilka fördelar de har. Slutsatsen av detta avsnitt är att båda typerna av ägande behövs och fyller en viktig funktion i en marknadsekonomi. Vilken ägarform som lämpar sig bäst för en viss typ av näringsverksamhet bestäms bäst på marknaden, utan politiskt ingripande. Därför bör skattesystemet vara neutralt mellan olika ägarformer. Som vi ska se i nästa avsnitt har aktivt ägande historiskt haft en relativt hög beskattning i Sverige, och så är det i viss mån fortfarande.

## Fördelar med institutionellt ägande

Institutionellt ägande, i form av aktiefonder, pensionsfonder och livförsäkringar, har blivit vanligare de senaste decennierna. Den mest uppenbara fördelen med institutionellt ägande är att det underlättar för breda folklager att investera i aktier. Att äga aktier direkt kräver viss kunskap och engagemang, medan fondsparande är mer lättillgängligt. Som figur 1 och 2 visar har fondsparandet ökat kraftigt i Sverige sedan 1980-talet. I dag har runt halva befolkningen ett fondsparande i investeringssparkonto eller fonddepå. Om kapitalförsäkringar, som det inte finns bra statistik för, hade räknats in skulle andelen vara ännu högre. Och räknar man med tjänstepension och premiepension har i princip hela den vuxna befolkningen ett fondsparande.



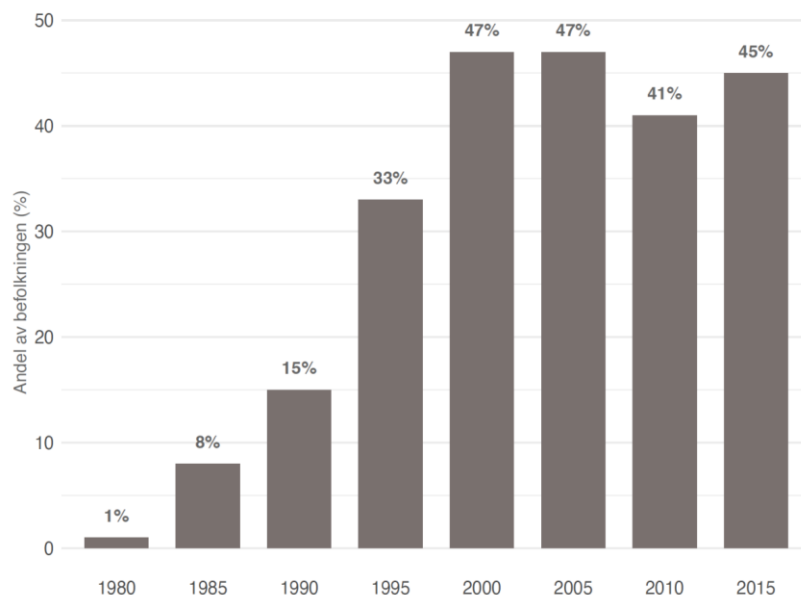
Figur 1. Hushållens fondägande i fasta priser

Källa: Waldenström (2022)

Det ökande fondsparandet gör att den breda allmänheten kan ta del av den goda – att döma av historisk erfarenhet – avkastningen på börsen. Ur ett politiskt perspektiv kan det vara positivt genom att bidra till minskad ojämlikhet och till att fler känner sig delaktiga i marknadsekonomi.

Fondsparande gör det lätt att sprida sina risker. Genom att investera i många olika företag, branscher och länder kan man minska sin risk utan att göra avkall på avkastningen. Diversifiering är på så sätt en samhällsekonomisk gratislunch och har en solid teoretisk grund som belönades med

1990 års ekonomipris till Harry Markowitz, William Sharpe och Merton Miller. Maximal riskspridning uppnås med en aktiefond som investerar i alla världens börser. Sådana globala indexfonder har också blivit allt vanligare på senare år.



Figur 2. Andel svenskar som har ett fondsparande (exkl. kapital- och pensionsförsäkring)

Not: Som figur 1 visar har betydelsen av försäkringsparande ökat under 2000-talet. Om detta skulle räknas med har andelen fondsparare sannolikt ökat även under 2000-talet.

Källa: Waldenström (2022)

En ytterligare fördel med institutionellt ägande är att det möjliggör pensionsförsäkringar. Man kan förvisso spara till sin pension i aktier eller på bankkonto, men risken är då att man lever längre än besparingarna räcker till, eller att man sparar onödigt mycket för att inte riskera att sparpengarna ska ta slut. En pensionsförsäkring är en försäkring mot ett långt liv. I en kollektiv pensionsförsäkring sparar man till pensionen tillsammans med andra sparare. Pensionen beräknas så att den räcker för en person med genomsnittlig livslängd, framräknad med försäkringsmässiga metoder. Det sker alltså en omfördelning från den med kort liv till den med långt liv.

## Fördelar med aktivt ägande

Det finns flera olika former av aktivt ägande, till exempel familjeföretag, entreprenörsdrivna företag och riskkapitalägda företag. Det de har gemensamt är att det finns en stark ägare som har en aktiv roll i styrningen av bolaget, till skillnad från exempelvis börsbolag som ägs av pensionsfonder och andra institutionella investerare.

Det finns flera fördelar med att ha en stark och aktiv ägare. Den mest uppenbara fördelen är att det då finns någon som har ett tydligt incitament att bidra till att utveckla företaget. Om ägandet är utspritt över många aktörer, som alla äger en liten del av bolaget, finns det risk för ett så kallat *free rider*-problem, där alla ägare räknar med att någon annan ska engagera sig i styrningen av bolaget.

En ofta omskriven aspekt är att det kan finnas intressekonflikter mellan ägarna och ledningen, så kallade *principal agent*-problem. Ägarna vill maximera företagets långsiktiga värde och vinst medan

ledningen kan ha andra bevekelsegrunder. Företagsledningen kan sakna ambition eller förmåga att utveckla bolaget. De kan också vara riskobenägna eftersom de riskerar att få sparken om någon satsning går dåligt. För ledningen kan konsekvenserna av ett negativt utfall vara större än av ett positivt utfall.

Det finns också en risk att bolagens höga chefer bryr sig mer om sin egen prestige än om företagets lönsamhet. Det finns många historiska exempel på imperiebyggande, där företagsledningar expanderar företaget för fort, gör tveksamma satsningar eller köper upp andra företag bortom kärnverksamheten.

Den klassiska lösningen på intressekonflikten är att ge företagsledningen generösa optionsprogram, där de ges möjlighet att köpa aktier i företaget till ett förutbestämt pris. På så sätt sammanfaller ledningens och ägarnas ekonomiska intressen. Optionsprogram innebär samtidigt förstås en kostnad för ägarna.<sup>4</sup>

En annan fördel med aktiva ägare är att de kan vara friare med vad de investerar i. Fonder som riktar sig till allmänheten lyder under EU:s UCITS-direktiv och får bara investera i likvida tillgångar som börsnoterade aktier och obligationer.<sup>5</sup> Det gör det svårt att investera i alternativa tillgångar som fastigheter, infrastruktur, riskkapitalfonder och onoterade aktier.

För små och nystartade bolag kan aktivt ägande vara en förutsättning för företagets existens. Informationsproblem gör det svårt för utomstående, exempelvis banker, att bedöma hållbarheten i företagets affärsidé, ägarnas engagemang och deras kunskaper. Vanligt är då att ägaren själv, eller någon i dennes släkt eller nätverk, går in med kapital och tar en ägarandel. Det finns också affärsänglar – en investeringsform som blivit tv-format i programmet Draknästet – som specialiserar sig på att investera sina egna pengar i företag som de tror på.

Aktivt ägande har en nära koppling till entreprenörskap. Dan Johansson, professor i nationalekonomi vid Örebro universitet, definierar en entreprenör som ”en aktiv ägare som bedriver nydanande företagande” och motiverar definitionen enligt följande:

Som aktiv ägare bidrar entreprenören med tid, engagemang och kapital till företagets utveckling, har beslutanderätt över innovationens genomförande samt bär osäkerheten genom att erhålla vinsten/ta förlusten. Att som aktiv ägare ta initiativ till och organisera innovativ verksamhet gör entreprenören till den ekonomiska utvecklingens motor.<sup>6</sup>

Riskkapitalbolag är en särskild typ av aktiv ägare. Deras affärsmodell går ut på att samla externt kapital i riskkapitalfonder och köpa bolag som de sedan äger och utvecklar under en period på 5–7 år, genom att exempelvis byta ut styrelse och ledning, tillskjuta nytt kapital till investeringar, effektivisera verksamheten eller ändra kapitalstrukturen. Därefter säljs bolaget – förhoppningsvis med god vinst.

”Riskkapitalbranschen bygger värden och skapar jobb”, sade Göran Persson på en konferens efter att han avgått som statsminister. Det är en uppfattning som har stöd i forskningen. Olsson & Tåg (2017) går igenom den akademiska litteraturen och finner att de flesta studier visar att riskkapitaluppköp i regel leder till ökad produktivitet och ökad eller oförändrad sysselsättning i de aktuella bolagen.

---

<sup>4</sup> Edmans, Gabaix & Jenter (2017).

<sup>5</sup> 5 kap. 1 § lagen om värdepappersfonder, som implementerar UCITS-direktivet i svensk rätt.

<sup>6</sup> Johansson (2022).

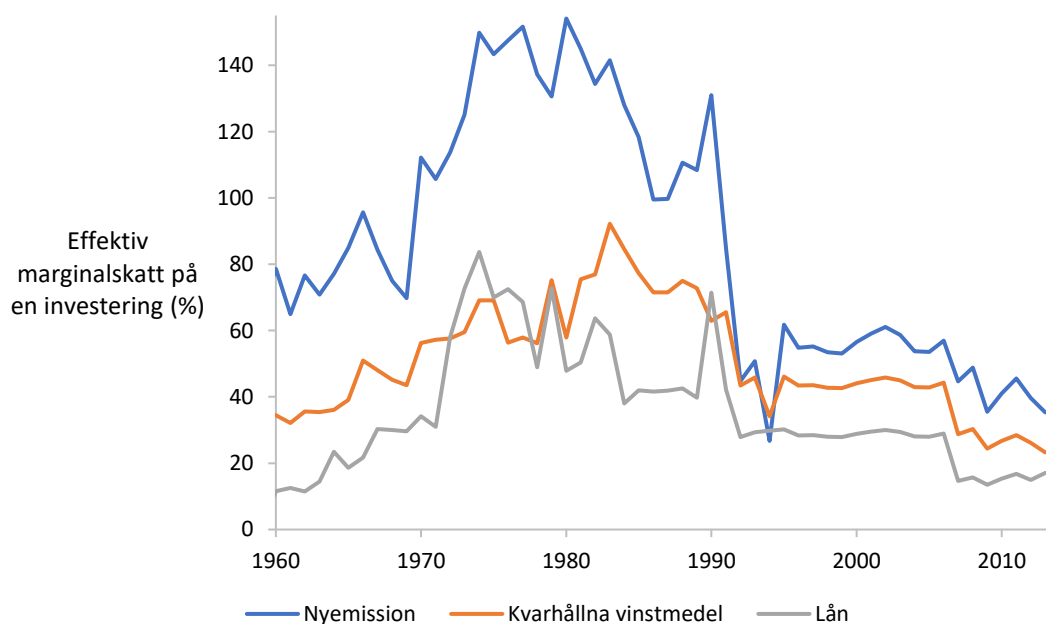
## Ägarbeskattningen i Sverige

Beskattningen av företag och deras ägare i Sverige sedan andra världskriget kan grovt delas in i tiden före och efter den stora skattereformen 1990–1991. Under efterkrigstiden fram till skattereformen var marginalskatterna höga och den totala skatten på personligt ägande var tidvis närmast konfiskatorisk. Skattereformen gjorde att skattesatserna blev betydligt lägre och skattesystemet blev mer neutralt mellan olika typer av ägande och investeringar. Företagarbeskattningen har sedan dess lättats ytterligare. Detta avsnitt beskriver översiktligt ägarbeskattningens utveckling och hur den kan förklaras av förändringar i tidsandan och samhällets syn på företagande.

### Skattesystemet under efterkrigstiden

Under efterkrigstiden var bolagsskatten över 50 procent och utdelningar från företagen beskattades på samma sätt som arbetsinkomster, med marginalskatter på uppemot 85 procent. Inflationen var hög, men det tog skattesystemet ingen hänsyn till, vilket gjorde att man fick betala skatt även på den del av avkastningen som ätits upp av inflation. Dessutom tillkom förmögenhetsskatt på mellan en halv och två procent av företagets värde – en skatt som dessutom betalades med redan beskattade pengar.

För investeringar som finansierades med att ägaren satte in kapital (en nyemission) var skatten över 100 procent av vinsten under 1970- och 80-talen (se figur 3). Efter skatt blev realavkastningen alltså negativ. För investeringar som finansierades med sparade vinstmedel eller lån var skattenivån också hög, men klart lägre än för nyemissioner. Det innebar att skattesystemet gynnade mogna bolag som hade pengar i kassan eller möjlighet att låna för att finansiera investeringar.



Figur 3. Skatt på investeringar i Sverige beroende på finansieringsform

Källa: Johansson m.fl. (2015)

*Not: Den effektiva marginalskatten besvarar frågan: Om ett företag gör en investering som har en real (inflationsjusterad) avkastning på 10 procent före skatt, hur stor del av avkastningen återstår när alla skatter är betalda? Om den reala avkastningen efter skatt exempelvis är 4 procent är den effektiva marginalskatten 60 procent. Beräkningen tar hänsyn till bolagsskatt och kapitalinkomstskatt samt avskrivningsregler, inflation, eventuell förmögenhetsskatt med mera.*

Den höga skatten på direktägande av företag gjorde att andra ägarformer fick större betydelse. Pensionsfonder var helt skattebefriade. Liv- och sakförsäkringsbolag hade betydande skattefördelar.<sup>7</sup>

Stiftelser hade också en gynnsam skattesituation. VÄlgörenhetsstiftelser var och är befriade från bolagsskatt, och omfattades inte heller av arvs- eller förmögenhetsskatt. I gengäld måste 80 procent av avkastningen ges bort till stiftelsens ändamål varje år (fullföljdskravet). Det får samma effekt på stiftelsens kassaflöde som en skatt. Fram till skattereformen 1990–1991 var beskattningen av personligt ägande så hög att beskattningen av stiftelser var mer förmånlig, även om man räknar in fullföljdskravet. Det bidrog till att många familjer – till exempel Ax:son Johnson och Åhlén – valde att bilda stiftelser som verkade som kontrollägare i företag.<sup>8</sup>

Att den personliga beskattningen var hög i relation till beskattningen av pensionsfonder, försäkringsbolag och stiftelser gjorde att dessa former av institutionellt ägande fick en större betydelse av rena skatteskal. Sannolikt bidrog det till en mindre dynamisk ekonomi. Exempelvis har en personlig ägare större incitament att förvalta företaget väl än en stiftelsestyrelse utan egna finansiella incitament. Efter skattereformen har stiftelser minskat i betydelse som kontrollägare av företag, till förmån för personligt ägande (ofta via holdingbolag).

Vad kan förklara den höga skattenivån på personligt ägande av aktier – i synnerhet utdelningar – samtidigt som skuldsättning och institutionellt ägande hade en relativt gynnsam situation? Förklaringen får sökas i tidens tankeströmningar, både inom politiken och inom den nationalekonomiska forskningen.

Under denna tid var många politiker negativt inställda till privat ägande av företag. Synen har sammanfattats som ”kapitalism utan kapitalister” (Henrekson, 2015). Exempelvis skrev tidigare finansministern Kjell-Olof Feldt (S) 1994: ”Vi socialdemokrater har inte utan fog beskyllts för att önska oss det omöjliga: rika företag men fattiga företagare och företagsägare.”<sup>9</sup> I en debattartikel två år senare skrev han: ”För det socialdemokratiska partiet gäller det framför allt att acceptera att framgångsrika och växande företag också innebär stigande inkomster och förmögenheter för deras ägare. Och att dessa konsekvenser faktiskt är en viktig del av förutsättningarna för att människor vill starta och driva företag.”<sup>10</sup>

Den tidigare statsministern Göran Persson har formulerat det så här:

Du har den vanliga konflikten här mellan rika företagare och rika företag. Vi vill att pengarna ska stanna i företaget, men borgerligheten och företagarnas organisationer vill ta ut pengarna och ha dem som privat egendom – det är en gammal klassisk strid. Vi har gärna låga bolagsskatter och rejäla kapitalskatter, då stannar pengarna i företagen.<sup>11</sup>

Denna syn har fått intellektuellt stöd från nationalekonomiska teorier som ser produktionsfaktorn kapital som helt utbytbar. För Sverige, som är en liten öppen ekonomi, skulle det betyda att sparandet i Sverige inte spelar någon roll för investeringarna i Sverige – om sparandet i Sverige minskar på grund av höga skatter kommer utländskt kapital att flöda in och kompensera för tappet, så att investeringarna och tillväxten kan upprätthållas ändå.<sup>12</sup>

<sup>7</sup> Södersten (1984).

<sup>8</sup> Henrekson, Johansson & Stenkula (2020).

<sup>9</sup> Feldt (1994), sid. 161.

<sup>10</sup> Feldt (1996).

<sup>11</sup> Fichtelius (2007), sid. 225.

<sup>12</sup> SOU 2014:40, sid. 586.



Enligt det här synsättet spelar det ingen roll hur hög skatten är på ägarnivå. Det som spelar roll är skatten på bolagsnivå, eftersom det är den som avgör hur lönsamt det är att investera i Sverige jämfört med andra länder. Konkret innebär det att kapitalinkomstskatten kan vara hög men att bolagsskatten bör vara internationellt konkurrenskraftig.

## Skattesystemet sedan 1990-talet

Under 1980-talet insåg politiker på båda sidor blockgränsen att det dåvarande skattesystemet, med sina höga marginalskatter och stora avdragsmöjligheter, var ohållbart och behövde göras om i grunden. Efter en överenskommelse mellan Socialdemokraterna och Folkpartiet genomfördes ”århundradets skattereform” 1990–1991. Bolagsskatten nästan halverades och kapitalinkomstskatten, liksom ränteavdraget, sänktes till en proportionell skatt på 30 procent. Den effektiva marginalskatten på kapital minskade därmed kraftigt, i synnerhet för aktieägarnas egna kapital (nyemission och kvarhållna vinstmedel); se figur 3.

Reformen finansierades bland annat med nya skatter på pensionssparande. En särskild löneskatt – motsvarande arbetsgivaravgifterna – infördes på pensionsavsättningar, och en avkastningsskatt – motsvarande kapitalinkomstskatten – infördes på pensionskapital. Sedan 1995 har avkastningsskatten varit 15 procent, alltså hälften av kapitalinkomstskatten. Pensionssparandets skattefördel minskade därmed, men försvann inte helt.

Även efter skattereformen kvarstod förmögenhetsskatten och arvsskatten. I samband med reformen infördes också 3:12-reglerna, som delar upp företagares inkomster i kapitalinkomster och vanligtvis högre beskattade arbetsinkomster. Dessa regler var från början restriktiva, med ett förhållandevis litet utrymme för kapitalbeskattad utdelning.

Under 1990-talet kom förmögenhetsskatten, arvsskatten och de restriktiva 3:12-reglerna att ifrågasättas. Insikten hos politiker och akademiker om vikten av entreprenörer och aktiva, inhemska ägare ökade. Mot bakgrund av det som nämns i avsnittet ovan om fördelarna med olika typer av ägande insåg man att det spelar roll *vem* som äger – allt ägande kan inte ersättas av byråkratiserat fondägande. I boken *Vem skall äga Sverige?* (2002) problematiserades exempelvis det ökade utländska ägandet på Stockholmsbörsen av ett antal ledande nationalekonomer. Redaktören Lars Jonung sammanfattade bokens slutsatser: ”Önskar den svenska regeringen skapa goda betingelser för svenska ägare, så finns det rejäla möjligheter att ändra i skattesystemet och andra regelverk. Om denna önskan inte finns, utan andra politiska preferenser får styra, får vi acceptera att vara verk samma i ett Sverige där företagen och andra tillgångar i växande utsträckning ägs av utlandet.<sup>13</sup>”

Under 2000-talet gjordes flera förändringar av ägarbeskattningen i denna riktning. Inte minst skedde detta under Göran Perssons sista mandatperiod (2002–2006), när för övrigt Magdalena Andersson var statssekreterare med ansvar för skattefrågor. Regeringen tog då initiativ till de så kallade tillväxtsamtalen med företrädare för näringslivet. Själva samtalen bröt samman, men regeringen valde ändå att genomföra flera reformer.

Skatteexperterna P-O Edin, Ingemar Hansson och Sven-Olof Lodin, kallade de tre vise männen, fick i uppdrag att ta fram lättnader av 3:12-reglerna med en budget på en miljard.<sup>14</sup> Det ledde till införandet av en schablonregel som alltid medgav ett visst belopp i kapitalbeskattad utdelning, samt ett generösare lönebaserat utdelningsutrymme. Arvs- och gåvoskatten avskaffades 2004, framför allt med argumentet att underlätta generationsskiften för familjeföretag.

---

<sup>13</sup> Jonung (2002), sid. 176.

<sup>14</sup> Edin, Hansson & Lodin (2005).

2003 genomfördes en mer teknisk förändring som fått stor betydelse. Reformen innebar att företag kan ta emot utdelningar från andra bolag skattefritt (så länge det andra bolaget är onoterat eller ägarandelen är minst 10 procent). Det har möjliggjort konstruktioner med holdingbolag, där en ägare utan skattekonsekvenser kan samla utdelningar från olika bolag och investera i nya bolag. Beskattning sker först när pengarna delas ut för att användas till privata ändamål, exempelvis bostadsköp eller konsumtion.<sup>15</sup>

Skattesänkningarna fortsatte under Alliansregeringen. Förmögenhetsskatten avskaffades 2007 och 3:12-reglerna lättades ytterligare genom bland annat höjt schablonbelopp.<sup>16</sup> Bolagsskatten har också sänkts i flera omgångar till dagens 20,6 procent. Tillsammans med viss åtstramning av företagens ränteavdrag har det bidragit till minskad skillnad mellan lånefinansiering och finansiering med eget kapital.

Beskattningen av företagsägare har alltså lättats betydligt i Sverige sedan 1980-talet, delvis som en följd av förändringar i synen på entreprenörskap, företagande och ägande. Fortfarande finns dock aspekter av skattesystemet som innebär en relativt hög beskattning av ägande, särskilt aktivt sådant. Vi återkommer till det nedan. Den samlade kapitalbeskattningen är också relativt hög i ett internationellt perspektiv, särskilt på ägarnivå. Lundberg & Nathell (2021) jämför kapitalbeskattningen i de 36 OECD-länder som det fanns statistik för 2020. De finner att Sverige hamnar på femte eller åttonde plats i total skatt på kapital, beroende på hur man räknar.

Om vi tittar specifikt på utdelningar från börsbolag har Sverige 18:e högst total skatt av 37 länder – två procentenheter över snittet; se tabell 1. Sveriges bolagsskatt är numera relativt konkurrenskraftig, men kapitalinkomstskatten är lägre i en klar majoritet av OECD-länderna.

Tabell 1. Skatt på utdelningar från börsbolag

	Bolagsskatt	Utdelnings- skatt	Total skatt*
OECD-snitt	23,3 %	24,7 %	42,2 %
Sverige	20,6 %	30 %	44,4 %
Sveriges rank (av 37)	26	9 (delad)	18

\* Räknas ut som  $\text{bolagsskatt} + (100\% - \text{bolagsskatt}) \times \text{utdelningskatt}$ . I Sverige betalas exempelvis 20,60 kronor i bolagsskatt på en hundralapp i vinst. Om de återstående 79,40 kronorna delas ut till ägarna betalar de 30 procent, alltså 23,80 kronor, i skatt, och den totala skatten är 44,40 kronor.

Källa: OECD

<sup>15</sup> Prop. 2002/03:96, Braunerhjelm & Henrekson (2024), sid 147–148.

<sup>16</sup> Wykman (2019).

## Ägarpolitikens konsekvenser

Hur har då skattepolitiken påverkat förutsättningarna för ägande och entreprenörskap?

Vi kan börja med att titta på hur många nya företag som startats av entreprenörer i Sverige och hur många innovationer som uppkommit. Det gör nationalekonomerna Niklas Elert, Magnus Henrekson, Dan Johansson och Niklas Wykman i en studie. För att kunna dra slutsatser om skattesystemets påverkan identifierar de fem epoker i svensk entreprenörskapsbeskattning sedan 1862; se tabell 2. Epokindelningen görs med en statistisk metod för att undvika en godtycklig indelning. För tiden före 1990 avser analysen samma siffror som i figur 3 och för tiden efter 1990 avses beskattningen av fåmansbolag inom ramen för 3:12-reglerna. De räknar sedan hur många av dagens viktigaste svenska entreprenörstartade företag – till exempel Skanska, Atlas Copco, Ericsson och Capio – och innovationer – till exempel kullagret och separatorn – som uppkom under respektive epok. Åren 1967–1989 sticker ut som en tid med mycket låg entreprenöraktivitet. Sedan skattereformen 1990–1991 har utvecklingen vänt, med både fler entreprenöriella företag och innovationer.

Ett annat tecken på det förbättrade entreprenörsklimatet är att Sverige har relativt många ”superentreprenörer” – entreprenörer som skapat en förmögenhet på minst 1 miljard dollar genom eget företagande. Begreppet är myntat av Nima Sanandaji vid tankesmedjan European Centre for Entrepreneurship and Policy Reform. 2022 hade Sverige 13 superentreprenörer, vilket räknat per capita är sjätte högst i världen.<sup>17</sup>

Tabell 2. Fem epoker i beskattningen av entreprenörer

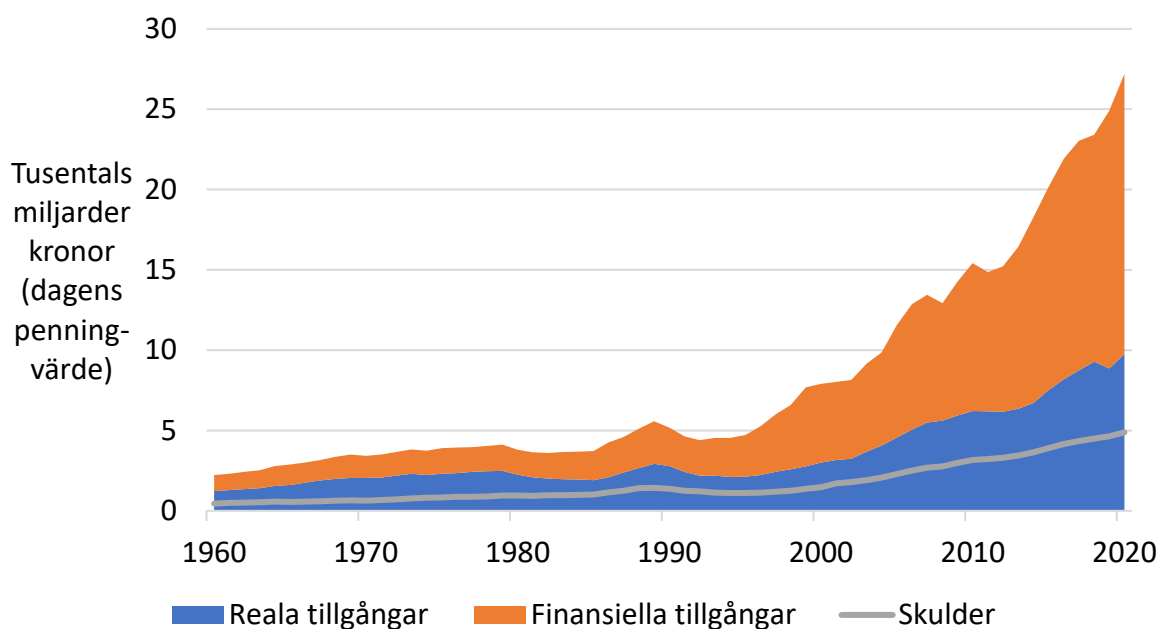
Period	Skatt på entreprenörer	Antal nystartade entreprenöriella storföretag	Antal entreprenöriella innovationer
1862–1916	Låg och stabil, små skillnader mellan finansieringsform	19	25
1917–1943	Ökande, större skillnader mellan finansieringsform	6	5
1944–1966	Ökar ytterligare, särskilt för tillskjutet eget kapital	6	14
1967–1989	Beskattningen är som högst – som mest över 100 % i effektiv marginalsatt – och stora och mogna bolag gynnas	1	5
1990–2018	Den effektiva marginalsatten sjunker kraftigt och skillnaden mellan finansieringsformerna minskar	4	10
<i>Hela perioden</i>		<i>36</i>	<i>59</i>

Källa: Elert *m.fl.* (2023)

Not: Den tredje kolumnen avser de 36 av Sveriges 100 största företag efter omsättning 2013 som bedöms som entreprenöriella (Bornefalk, 2017). Den fjärde kolumnen avser de 59 av Sveriges 100 viktigaste innovationer som bedöms som entreprenöriella (Sandström, 2014).

<sup>17</sup> Sanandaji (2022).

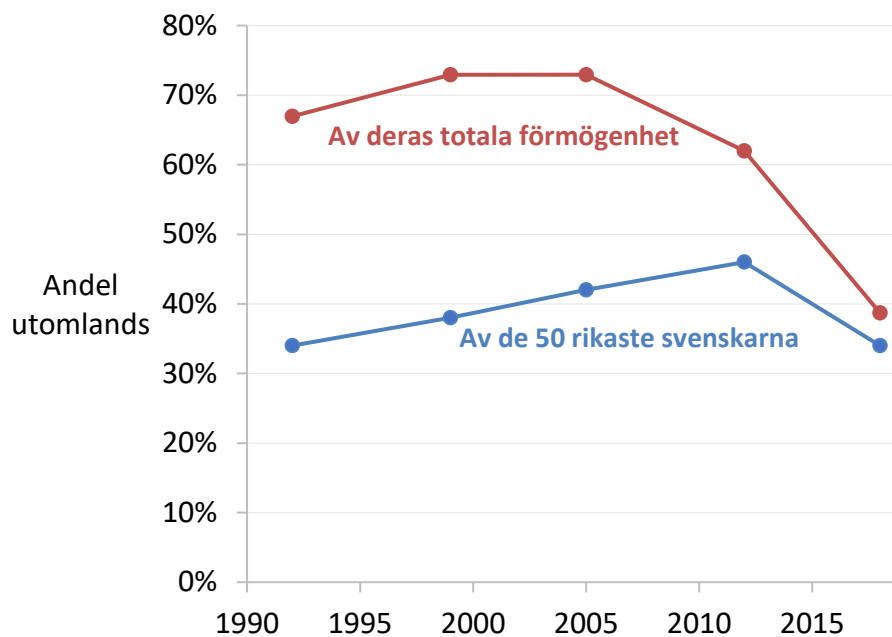
Över lag är svenskarna i dag ett betydligt förmögnare folk än tidigare. Mellan 1960 och 1990 drygt dubblerades hushållens totala nettoförmögenhet, räknat i fasta priser. Mellan 1990 och 2020 blev nettoförmögenheten nästan sex gånger större; se figur 4. Det som framför allt bidrog till ökningen var finansiella tillgångar som aktier, både noterade och onoterade, och fondsparande. Reala tillgångar, i huvudsak fastigheter, har också ökat i värde, men inte i lika stor utsträckning.



Figur 4. Hushållens tillgångar och skulder i Sverige, justerat för inflation med konsumentprisindex

Källa: Waldenström (2016) med uppdateringar

En annan indikator på skattevillkoren för ägande är utvandring. Under perioden när ägarbeskattningen var som högst valde många företagare och förmögna personer att flytta från Sverige. Ingvar Kamprad (Ikea), Ruben Rausing (Tetra Pak), Erling Persson (H&M) och Fredrik Lundberg (Industrivärden) är kända exempel. Som figur 5 visar har även denna utveckling vänt under 2000-talet.



Figur 5. Andel av de 50 rikaste svenskarna som bor utomlands, ovägt och vägt för förmögenhet

Källa: Sanandaji (2020) baserat på sammanställningar från *Veckans Affärer*

## Återstående problem i skattesystemet

Tillväxt och företagande är tätt sammankopplat med de förutsättningar som ägare och entreprenörer får via regelverk och skattesystem. Rapporten har visat att det svenska skattesystemet har blivit betydligt mer gynnsamt för företagande och entreprenörskap sedan 1980-talet. Det har troligtvis bidragit till den ökade entreprenörsaktiviteten under samma period. Samtidigt finns det fortfarande problem i skattesystemet – delvis som en rest av det tidigare systemets missgynnande av aktiva ägare.

En av få aspekter av kapitalbeskattningen som varit oförändrade sedan den stora skattereformen är standard-skattesatsen på kapitalinkomst, som ligger kvar på 30 procent. Som visades i tabell 1 är detta högt i ett internationellt perspektiv.

Samtidigt är skatten relativt låg på passivt sparande i tjänstepension. De två skatter som påverkar tjänstepensionen specifikt är särskild löneskatt och avkastningsskatt. Den särskilda löneskatten på tjänstepensionsavsättningar är sju procentenheter lägre än arbetsgivaravgifterna, vilket innebär att tjänstepension är skattegynnad för höginkomsttagare som ligger över förmånstaken i socialförsäkringarna – där skatten på tjänstepension borde vara lika hög som på lön eftersom ingen av dem är sjukpenning- eller pensionsgrundande.

Den låga avkastningsskatten på pensionskapital bidrar också till den gynnsamma skattebehandlingen av tjänstepension. Avkastningsskatten är 15 procent av en schablonberäknad avkastning som uppgår till statslåneräntan multiplicerad med kapitalet. För investeringssparkonton (ISK) och kapitalförsäkringar är skatten 30 procent och schablonräntan är statslåneräntan plus en procentenhet. För 2024 innebär det att skatten på tjänstepensionskapital är 0,37 procent, att jämföra med 1,09 procent på ISK och kapitalförsäkring.

Skattesystemet bidrar förmodligen till att tjänstepensionsavsättningarna i kollektivavtalen är mycket generösa för höginkomsttagare. För varje hundralapp i lön över 7,5 inkomstbasbelopp per år – 48 000 kr i månaden 2024 – sätts 30 kronor av till tjänstepension (31,50 kronor för offentliganställda). Om tjänstepensionsavsättningarna var lägre hade höginkomsttagare fått mer pengar i plånboken – pengar som hade kunnat användas som insats i eget entreprenörskap eller aktivt ägande i andras bolag.

Bolagsskatten är en av de viktigaste faktorerna för näringslivets villkor. Ju lägre bolagsskatt, desto högre blir avkastningen efter skatt på investeringar i Sverige, vilket gör att fler investeringar bedöms som lönsamma och faktiskt blir av. Det gör att löner och BNP ökar på sikt.<sup>18</sup> Bolagsskatten påverkar också hur lönsamt det är för företagare och entreprenörer att starta och utveckla företag.

EU införde den 1 januari 2024 den globala minimiskatten för bolagsskatt. Minimiskatten är 15 procent, beräknat på en internationellt definierad skattebas. Sveriges bolagsskatt har alltså viss fallhöjd ner till minimiskatten. Dessutom gäller minimiskatten bara koncerner med en omsättning överstigande 750 miljoner euro, vilka i Sverige är 120–130 till antalet.<sup>19</sup> Irland har exempelvis valt att ligga kvar på 12,5 procent i bolagsskatt, vilket innebär att stora koncerner betalar en tilläggsskatt för att komma upp i den globala minimiskatten.

I dag dubbelbeskattas aktieutdelningar eftersom de beskattas på både bolags- och ägarnivå, medan ränteinkomster bara träffas av ett lager av beskattning. Skatten är alltså högre för den som äger en aktie och tar en aktiv del i ägarstyrningen än för den som exempelvis äger en obligation utgiven av

<sup>18</sup> Hassett & Hubbard (2002); SOU 2014:40, sid. 88.

<sup>19</sup> Prop. 2023/24:32.

samma företag. Ur företagets perspektiv innebär det att det är billigare att finansiera investeringar med lån än med aktieägarkapital.

En ambitiös statlig utredning, Företagsskattekommittén, presenterade för tio år sedan ett förslag (SOU 2014:40) som skulle ha avskaffat denna skillnad genom att, förenklat, ta bort företagets ränteavdrag och samtidigt sänka bolagsskatten med en fjärdedel. Johansson m.fl. (2014) menade att förändringen rent principiellt skulle ha underlättat för entreprenörer, men att det fanns tekniska detaljer i förslaget som gjorde det riskabelt. Flera remissinstanser var inne på samma linje, och regeringen valde att inte gå vidare med utredningens förslag. Regeringen bör åter igen titta på möjligheten att lindra dubbelbeskattningen av aktieutdelningar och de följder som den ger i form av incitament till ökad skuldsättning.

## Referenser

- Bornefalk, Anders (2017), *Nya svenska storföretag: Behövs det, finns de?* Svenskt Näringsliv.
- Braunerhjelm, Pontus & Henrekson, Magnus (2024), *Unleashing Society's Innovative Capacity: An Integrated Policy Framework*. New York: Springer.
- Edin, Per-Olof, Hansson, Ingemar & Lodin, Sven-Olof (2005), *Reformerad ägarbeskattning – effektivitet, prevention, legitimitet*. Finansdepartementet.
- Edmans, Alex, Gabaix, Xavier & Jenter, Dirk (2017), "Executive Compensation: A Survey of Theory and Evidence". I Hermalin, Benjamin E. & Weisbach, Michael S. (red.), *The Handbook of the Economics of Corporate Governance, Volume 1*. Amsterdam: North-Holland.
- Elert, Niklas, Johansson, Dan, Stenkula, Mikael & Wykman, Niklas (2023), "The evolution of owner-entrepreneurs' taxation: five tax regimes over a 160-year period". *Journal of Evolutionary Economics*, 33 (2).
- Feldt, Kjell-Olof (1994), *Rädda välfärdsstaten!* Stockholm: Norstedts.
- Feldt, Kjell-Olof (1996), "[S måste låta folk få bli rika](#)". *Dagens Nyheter*, 19 februari.
- Fichtelius, Erik (2007), *Aldrig ensam, alltid ensam: Samtalen med Göran Persson 1996–2006*. Stockholm: Norstedts.
- Hassett, Kevin A. & Hubbard, R. Glenn (2002), "Tax policy and business investment". I Auerbach, Alan J. & Feldstein, Martin (red.), *Handbook of Public Economics, volume 4*. Amsterdam: Elsevier.
- Henrekson, Magnus (2015), "[Kapitalägare då och nu – förmögenheter, beskattning och samhällets syn](#)". I Swedenborg, Birgitta (red.), *Svensk ekonomisk politik – då, nu och i framtiden: Festskrift tillägnad Hans Tson Söderström*. Stockholm: Dialogos Förlag.
- Henrekson, Magnus, Johansson, Dan & Stenkula, Mikael (2020), "The rise and decline of industrial foundations as controlling owners of Swedish listed firms: The role of tax incentives". *Scandinavian Economic History Review*, 68 (2).
- Johansson, Dan (2022), "Entreprenörskap som aktivt ägande". *Ekonomisk debatt*, 50 (5).
- Johansson, Dan, Larsson, Hans Peter, Norrman, Erik, Sanandaji, Tino, Stenkula, Mikael & Malm, Arvid (2014), [Företagsskattekommittén och entreprenörskapet](#). Näringspolitiskt forum rapport #10, Entreprenörskapsforum.
- Johansson, Dan, Stenkula, Mikael & Du Rietz, Gunnar (2015), "Capital income taxation of Swedish households, 1862–2010". *Scandinavian Economic History Review*, 63 (2).
- Jonung, Lars (2002, red.), *Vem skall äga Sverige?* Stockholm: SNS Förlag.
- Nathell, Johannes & Lundberg, Jacob (2021), [Skatt på kapital – en internationell jämförelse](#). Timbro briefing paper #32.
- North, Douglass (1991), "Institutions". *Journal of Economic Perspectives*, 5 (1).
- Olsson, Martin & Tåg, Joacim (2017), "[Påverkar riskkapitalinvesteringar anställda och samhällsekonomin?](#)". *Ekonomisk debatt*, 45 (8).
- Pande, Rohini & Udry, Christopher (2005), "Institutions and Development: A View from Below". Economic Growth Center Discussion Paper No. 928, Yale University.



Proposition 2002/03:96, *Skattefri kapitalvinst och utdelning på näringsbetingade andelar*.

Proposition 2023/24:32, *Tilläggs-skatt för företag i stora koncerner*.

Sanandaji, Nima (2020), *Hej då till entreprenörerna: Entreprenörsflyket då och nu*. Timbro.

Sanandaji, Nima (2022), [Superentrepreneurs: 2022 Index](#). European Centre for Entrepreneurship and Policy Reform.

Sandström, Christian (2014), *Var skapades Sveriges 100 främsta innovationer?* Reforminstitutet.

SOU 2014:40, *Neutral bolagsskatt – för ökad effektivitet och stabilitet*. Slutbetänkande av Företagsskatteskommittén.

Södersten, Jan (1984), "Sweden". I King, Mervyn & Fullerton, Don (red.), *The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden and West Germany*. London: University of Chicago Press.

Waldenström, Daniel (2016), "The National Wealth of Sweden, 1810-2014". *Scandinavian Economic History Review*, 64 (1).

Waldenström, Daniel (2022), [Fondägandets struktur i Sverige: En empirisk undersökning](#). Fondbolagens förening.

Williamson, Oliver E. (1967), "Hierarchical Control and Optimum Firm Size". *Journal of Political Economy*, 75 (2).

Wykman, Niklas (2019), "Capital taxation of owners of closely held corporations in Sweden, 1991 to 2018". Mimeo, Handelshögskolan vid Örebro universitet.