



Småföretagens finansiering vid ökat kapitalbehov

-En fallstudie med tre småföretag

Författare: Ann-Louise Adolfsson Karlsson
Civilekonomprogrammet

Kristina Svanberg
Civilekonomprogrammet

Lennart Strand
Civilekonomprogrammet

Handledare: Anders Jerreling

Examinator: Christopher von Koch

Ämne: Ekonomistyrning 2FE90E

Nivå och termin: Kandidatuppsats VT-2011

Förord

Vi vill börja med att ägna ett speciellt tack till vår handledare Anders Jerreling som genom sitt stöd och engagemang underlättat vårt skrivande av uppsatsen. Vi vill även tacka de företag som har ställt upp på våra intervjuer och därigenom gjort vår uppsats genomförbar. Vår tacksamhet vill vi rikta till Leif Persson på LegoProduktion i Småland AB, Anders Adolfsén på Mercatus Engineering AB och Nuhak Demirian på Svensk Risimport AB.

Vidare vill vi tacka kursansvarig och examinator Christopher von Koch och våra studiekamrater för den konstruktiva kritik och feedback som hjälpt oss att utveckla uppsatsen till det bättre. Till sist vill vi tacka varandra för det goda samarbetet under resans gång.

Vimmerby 2011-05-17

*Ann-Louise Adolfsson Karlsson
Kristina Svanberg
Lennart Strand*

Sammanfattning

Examensarbete G3 i företagsekonomi, Ekonomihögskolan vid Linnéuniversitetet
Kalmar/Växjö, ekonomistyrning, Kurskod, 2FE90E VT 2011

Författare: Ann-Louise Adolfsson Karlsson, Kristina Svanberg, Lennart Strand

Handledare: Anders Jerreling

Titel: Småföretagens finansiering vid ökat kapitalbehov.

Bakgrund: Regeringens mål är att fler ska våga starta egna företag och att fler företagare ska våga satsa för att växa. I Lissabonprogrammet står det att man vill skapa ett europeiskt mervärde där små och medelstora företag måste få bättre tillgång till kapital och lån så att de kan utveckla hela sin potential. Vi har via tidigare forskning och egna erfarenheter sett att småföretag ofta har svårt att hitta rätt finansieringsform.

Syfte: Vårt syfte är att beskriva hur våra undersökta småföretag finansierar sitt ökade kapitalbehov samt att beskriva de finansieringsproblem företagen upplever.

I huvudsyftet ingår följande frågeställningar:

”Hur finansierar småföretag sitt ökade kapitalbehov?”

”Vilka finansieringssvårigheter har småföretag i Sverige vid ett ökat kapitalbehov?”

Avgränsningar: Vi har undersökt tre svenska småföretag för att se hur de finansierar sin verksamhet och vilka finansieringssvårigheter de upplever.

Metod: Vi har genomfört en flerfallstudie med tre småföretag. Vi har använt oss av semistrukturerade intervjuer bestående av en serie öppna frågor som bygger på en förutbestämd intervjuguide kring vårt tema. Vidare har vi använt oss av fallföretagens årsredovisningar.

Resultat, slutsatser: I vår undersökning har vi sett att våra småföretag helst vill använda sig av egna medel, d.v.s. finansiera sig enligt ”pecking order”-modellen. Det egna kapitalet underlättar för företagen att bibehålla sin självständighet och säkerställer att man har kvar kontrollen i företaget. Däremot så räcker oftast inte de egna medlen till och därmed behöver företagen använda sig av externt kapital. Då alla våra företag har en etablerad kontakt med sina banker anser de inte att det skulle vara några problem att erhålla nya banklån om investeringen verkar lönsam. Däremot är småföretagen försiktiga med att låna externt kapital då det medför ovillkorliga utbetalningar i form av ränta och amorteringar. Vi har sett att istället för att använda sig av externt kapital väljer småföretagen bort vissa investeringar vilket går emot regeringens målsättning.

Förslag till fortsatt forskning: Vi har i vårt uppsatsarbete funnit att de småföretag vi undersökt upplever stora svårigheter vid ansökning av bidrag. Därför anser vi att det skulle vara intressant med en fortsatt forskning om hur bidragssystemet för småföretag i dag är uppbyggt och hur man skulle kunna förenkla för småföretag vid bidragssökande.

Innehållsförteckning

1. INLEDNING	1
1.1 DEFINITIONER	1
1.2 BAKGRUND	1
1.3 PROBLEMDISKUSSION	2
1.4 PROBLEMFÖRMULERING	4
1.5 SYFTE	4
2. METOD	5
2.1 ÄMNESVAL	5
2.2 METODVAL	5
2.3 ANGREPPSÄTT	6
2.4 FORSKNINGSMETOD	6
2.5 UNDERSÖKNINGSDESIGN	7
2.6 VAL AV FALLSTUDIEOBJEKT	7
2.7 EMPIRIINSAMLING	8
2.8 ENFALLS- KONTRA FLERFALLSSTUDIER	9
2.9 TILLVÄGAGÅNGSSÄTT	9
2.10 FORSKNINGSDSIGNENS KVALITET	10
2.10.1 METODPROBLEM	11
3 TEORETISK REFERENSRAM	12
3.1 FÖRETAGENS LIVSCYKEL	12
3.1.1 AFFÄRSRISK OCH FINANSIELL RISK	13
3.2 SMÅFÖRETAGENS FINANSIERING	14
3.3 KAPITALANSKAFFNINGSPROBLEM	16
3.4 SOLIDITET	17
3.5 FINANSIERINGSKOSTNADER FÖR EGET & FRÄMMANDE KAPITAL	17
3.5.1 KOSTNADSOPTIMAL FINANSIELL STRUKTUR	19
3.6 OLIKA TYPER AV FINANSIERING	19
3.6.1 EGET KAPITAL	20
3.6.2 ÄGARTILLSKOTT	20
3.6.3 BANKLÅN	20
3.6.4 ALMI	21
3.6.5 FACTORING OCH CHECKKREDIT	21
3.6.6 LEASING	21
3.6.7 DIREKT STÖD OCH BIDRAG	22
3.6.8 EXTERNT RISKKAPITAL	22
3.6.9 BOOTSTRAPPING	22
4 EMPIRI	23
4.1 VÅRA FALLSTUDIEFÖRETAG	23

4.2	FALLFÖRETAGENS SOLIDITETSUTVECKLING	23
4.3	LEGOPRODUKTION I SMÅLAND AB	24
4.4	MERCATUS ENGINEERING AB	28
4.5	SVENSK RISIMPORT AB	32
5	ANALYS OCH TOLKNINGAR	36
5.1	FÖRETAGENS LIVSCYKEL	36
5.1.1	AFFÄRSRISK OCH FINANSIELL RISK	36
5.2	SMÅFÖRETAGENS FINANSIERING	37
5.3	KAPITALANSKAFFNINGSPROBLEM	38
5.4	SOLIDITET	40
5.5	FINANSIERINGSKOSTNADER FÖR EGET OCH FRÄMMANDE KAPITAL	40
5.5.1	KOSTNADSOPTIMAL FINANSIELL STRUKTUR	41
5.6	OLIKA TYPER AV FINANSIERING HOS FALLFÖRETAGEN	42
6	SLUTSATS	46
6.1	SLUTSATSER OM FALLSTUDIEFÖRETAGENS FINANSIERING VID ÖKAT KAPITALBEHOV	46
6.2	AVSLUTANDE DISKUSSION	47
6.3	FÖRSLAG PÅ FORTSATT FORSKNING	48
	KÄLLFÖRTECKNING	49

Figurförteckning

FIGUR 1. METODSKISS	5
FIGUR 2. FÖRETAGENS LIVSCYKEL	12
FIGUR 3. SAMBANDET MELLAN FINANSIELL RISK OCH AFFÄRSRISK	14
FIGUR 4. FÖRETAGETS FASER OCH FINANSIERINGSKÄLLOR.....	15
FIGUR 5. DET FINANSIELLA GAPET	16
FIGUR 6. FÖR- RESP. NACKDELAR MED EGET RESP. FRÄMMANDE KAPITAL.....	18
FIGUR 7. SAMBANDET MELLAN KAPITALKOSTNAD OCH SKULDSÄTTNING.....	19
FIGUR 8. SAMMANSTÄLLNING ÖVER FALLSTUDIEFÖRETAGEN	23
FIGUR 9. FÖRETAGENS SOLIDITETSUTVECKLING.....	23
FIGUR 10. VÅR UPPFATTNING OM FÖRETAGENS AFFÄRS- OCH FINANSIELLA RISK	37
FIGUR 11. FALLFÖRETAGENS VAL AV FINANSIERING	41

Bilagor

Bilaga 1. INTERVJUGUIDE

1. Inledning

Vi kommer i denna uppsats börja med att beskriva bakgrunden till det ämne som vi har valt för att läsaren själv ska kunna skapa sig en bild över problemet. I problembakgrunden kommer vi att beskriva de problem som småföretag står inför vid finansiering, och detta kommer att mynna ut i en problemformulering.

1.1 Definitioner

Småföretag

Vi har valt att definiera småföretag enligt EU-lagstiftningens definition. Enligt EU-lagstiftning (www.europa.eu) definieras småföretag med utgångspunkt från storlek, omsättning eller balansomslutning för att bättre kunna anpassa olika åtgärder som rör dem. Man anger följande rekommendationer med följande definitioner för små företag:

Små företag har mellan 10 och 49 anställda med en årlig omsättning som understiger 7 miljoner euro eller en balansomslutning som inte överstiger 5 miljoner euro.

1.2 Bakgrund

Att ha framgångsrika företag är viktigt för Sveriges tillväxt och välbefinnande. Redan idag är småföretagen ryggraden i den svenska ekonomin. I Sverige är det till stor del de små och medelstora företagen som skapar tillväxt och sysselsättning; 9 av 10 jobb skapas av småföretagen (www.foretagarna.se). Hos SCB kan man läsa att hela 98 procent av företagen 2007 bestod av småföretag med färre än 20 anställda medan de största företagen (minst 250 anställda) endast står för 0,1 procent av antalet företag i näringslivet (www.scb.se).

Det finansiella gapet mellan nya och mer etablerade småföretag har utforskats och diskuterats under många år. Landström (2003:29) skriver att begreppet finansiellt gap härrör från den s.k. MacMillian-utredningen, som syftar på de problem som småföretag har att anskaffa externt kapital från t.ex. banker och nya ägare. Berger & Udell (1998) har i tidigare forskning visat att finansieringen skiljer sig åt mellan små och stora företag. De har vidare studerat småföretagen i USA och tar i sin forskning upp frågeställningar om de olika varianter av finansiering som små och medelstora företag använder sig av, och vilka utmaningar de står inför beroende på var i livscykeln de

befinner sig. De visar att de absolut viktigaste finansieringskällorna för småföretag är ägartillskott, kommersiella banklån och handelskrediter.

Andersson & Groth (2006) har undersökt hur småföretag med hög tillväxt resonerar kring sin kapitalanskaffning. Deras studie visar att det ofta är komplicerat och tar lång tid för småföretag att hitta rätt finansiering. De visar att småföretag med hög tillväxt helst vill finansiera sin verksamhet med eget genererat kapital då risker med banklån och annat främmande kapital skulle medföra alltför stort beroende av externa finansiärer.

Vidare har Kallin & Ågren (2007) undersökt hur småföretag använder sig av så kallad "bootstrapping" som finansieringskälla. Finansiell bootstrapping inkluderar kombinationer av olika metoder vilket reducerar det totala kapitalbehovet, förbättrar kassaflödet och tar fördel av personliga finansieringskällor. Landström (2003:37) ger exempel på bootstrapping, där man t.ex. kan använda fördröjda utbetalningar, bidragsfinansiering, minimera kundfordringar och ägarfinansiering. Kallin & Ågren (2007) poängterar i sin avhandling att speciellt nystartade företag kan få problem med sin finansiering då det här ofta finns ett finansiellt gap när småföretags efterfrågan på pengar inte kan matchas av finansiärers utbud av pengar. De visar att finansiell bootstrapping är en mycket vanlig åtgärd vid finansieringsbehov i småföretag. Deras forskning visade att så stor del som 90 procent av de tillfrågade företagen någon gång använt bootstrapping. Vidare visar Malmström & Ersson (1999) att möjligheten att tillgå externt kapital har en stark inverkan på hur småföretag använder finansiell bootstrapping.

Dessa studier visar på att småföretagens finansiering är komplicerad men ett väldigt viktigt område. Utifrån detta är vårt mål att kunna beskriva de svårigheter som småföretag upplever vid anskaffning av kapital.

1.3 Problemdiskussion

På regeringskansliets hemsida (www.sweden.gov.se) för näringslivsutveckling kan man läsa att Sverige ska vara ett land där det är enkelt, roligt och lönsamt att driva företag. Sverige behöver fler som vågar starta eget, och fler företagare som vågar satsa för att få företagen att växa. Regeringen skriver vidare på hemsidan att man med sin politik bl.a.

vill stärka den svenska konkurrenskraften och ge förutsättningar för fler jobb och växande företag.

I Lissabonprogrammet: "Finansiering av tillväxten i små och medelstora företag – Att skapa europeiskt mervärde" (www.europa.eu) kan man läsa att Europeiska unionens och medlemsstaternas mål är att skapa förutsättningar så att investeringarna i nystartade företag kan tredubblas fram till år 2013. Man vill skapa ett europeiskt mervärde där små och medelstora företag (SMF) måste få bättre tillgång till kapital och lån så att de kan utnyttja hela sin potential. Startkapitalet och ett kontinuerligt kapitalinflöde är oumbärligt för att företagen ska kunna utveckla sin tillväxt- och innovationspotential. När startkapitalet är uttömt behöver företagen extern finansiering för att kunna utvecklas men p.g.a. låg avkastning i SMF så är det brist på affärsänglar och riskkapitalfonder för nya och innovativa SMF. Genom avsaknad av kapital växer inte företagen i storlek.

Man kan dock se att behovet av extern finansiering varierar något beroende på företagens ålder, omsättningsnivå och lokalisering. Nya företag har ett större behov av extern finansiering för att klara att genomföra tillväxtplaner jämfört med mogna företag (Nutek 2006:16). Andrén et al. (2003:44) skriver att många företag stupar p.g.a. bristen på likvida medel efter nystart eller efter stora investeringar, där man gjort noggranna beräkningar av kapitalbehovet. Vidare visar Nutek (2006:16) att företag med en hög omsättning har ett större behov av extern finansiering jämfört med de företag som har en låg- eller mellannivå på omsättningen. Paradoxalt nog kan man enligt Nutek (2006:69) läsa att de företag som har tillväxtvilja och en önskan att växa löper större risk att inte beviljas lån eller krediter. Vidare kan vi se att en stor andel av småföretagen vill växa, 80 procent av de tillfrågade, och just problemet med kapitalförsörjning är ett hinder för småföretagens tillväxt (Nutek 2006:75).

Enligt Andrén et al. (2003:13), sker finansiering genom huvudsakligen tre källor; självfinansiering, d.v.s. man återinvesterar vinster, krediter från banker och tillskott av kapital från ägarna. Berger & Udell (1998:5) visar på att småföretag finansierar sig i ungefär lika hög utsträckning med tillskott av egna medel som med främmande kapital. Berger & Udell (1998:7) menar att förutom självfinansiering är de absolut viktigaste finansieringskällorna för småföretag ägartillskott, banklån och handelskrediter.

Lissabonprogrammet: "Finansiering av tillväxten i små och medelstora företag – Att skapa europeiskt mervärde" (www.europa.eu) beskriver att när startkapitalet är uttömt behöver småföretagen extern finansiering för att kunna utvecklas. Man har dock insett att p.g.a. för låg avkastning, inte minst i uppstartsfasen, är ofta finansiering av små och medelstora företag alltför riskfyllt. Avsaknaden av investeringar hindrar därför många småföretag från att växa till en storlek som skulle göra dem attraktiva för kapitalplacering, vilket hindrar deras expansion. Huang & Brown (1999:79) visar att de största problemen med finansiering finns i startskedet och tillväxtfasen. Även Berger & Udell (1998:2) visar att finansieringen förändras under livscykeln.

Varför blir då vissa företag mer framgångsrika än andra? Enligt våra erfarenheter kräver ett framgångsrikt företag ofta goda idéer, en drivande entreprenör och duktiga medarbetare. Men de allra flesta goda idéer kräver även kapital. Berger & Udell (1998:12) uppskattar att ca 24 % av de nystartade företagen försvinner inom 2 år och 53 % försvinner inom 4 år främst p.g.a. bristande likviditet. Detta visar vikten av att hitta rätt finansieringsform för småföretag. Det kan ofta vara en utmaning, men är en förutsättning för tillväxt.

I vårt arbete kommer vi att titta på vilka olika finansieringsformer småföretag använder, och beskriva vilka svårigheter företagen upplever vid anskaffning av kapital.

1.4 Problemformulering

Mot bakgrund av ovanstående resonemang formulerar vi följande frågeställning kring finansiering:

"Hur finansierar småföretag sitt ökade kapitalbehov?"

Vidare kommer vi att titta på:

"Vilka finansieringssvårigheter har småföretag i Sverige vid ett ökat kapitalbehov?"

1.5 Syfte

"Vårt syfte är att beskriva hur våra undersökta småföretag finansierar sitt ökade kapitalbehov samt att beskriva de finansieringsproblem som företagen upplever."

2. Metod

I detta kapitel kommer vi att presentera vilka metodiska tillvägagångssätt vi har använt oss av. Vi kommer här kort att presentera ämnesval, angreppssätt, val av metod, undersökningsdesign, datainsamlingsmetod, metod för sammanställning av analys samt de metodproblem vi upplevt.

2.1 Ämnesval

Att vi har valt att skriva om småföretagens finansieringssvårigheter beror på vårt intresse i just detta ämne. Vi arbetar idag på småföretag som dagligen brottas med finansieringsproblematiken och tycker därför att denna problematik är väldigt intressant. Forskning (som presenterats i 1.2 och 1.3) och våra egna erfarenheter visar att det främst är småföretagen som har problem med att hitta finansiering, och att dessa problem är störst i startskedet och under tillväxtfasen.

2.2 Metodval



Figur 1. Metodskiss

Källa; Andersen, I. (1998:22)

Vi har använt Ib Andersens (1998:22ff) skiss över kunskapsproduktionsprocessens huvudelement och arbetsgång som metodgrund i vårt arbete. Vår process består av fyra grundläggande element och kopplingar mellan dem. Kopplingarna består av olika former av analys, tolkningar och syntes. *Problemformuleringen* innehåller de frågor som vi vill ha besvarade. *Empirin* är erfarenhetsbaserade observationer som vi erhållit vid fallstudier på företagen. *Teorin* innehåller redan existerande arbeten inom det område som vi har valt. *Analysen* och *tolkningarna* är vidare de processer som kopplar samman två eller flera av våra grundelement. De *svar* vi får är resultatet av hela processen och omfattar både problemformulering, teori, empiri, analyser och tolkningar.

2.3 Angreppsätt

Olika typer av problem kräver olika typer av datainsamling, resultatbearbetning och analys. Enligt Andersen (1998:34) är det undersökningens kunskapsyfte, problemföreställning och objektområde som bör vara avgörande för vilket metodologiskt tillvägagångssätt man använder sig av. Yin (2006:16) anser att generellt är fallstudier den lämpligaste metoden då man ställer ”hur”- och ”varför”-frågor, och fokuserar på aktuella skeenden i ett konkret socialt sammanhang. Vidare menar Yin att man kan komplettera den typen av förklarande fallstudie med explorativa och deskriptiva fallstudier. Oberoende av vilken typ man väljer så måste forskaren lägga ner ett stort arbete på utformningen och genomförandet av fallstudien för att kunna möta den kritik som av tradition finns mot metoden.

Vi kommer att använda oss av en deskriptiv ansats. Rosengren & Arvidson (2002: 74f) lyfter fram den deskriptiva ansatsen som en särskilt lämplig undersökningsform när man studerar förekomsten, omfattningen och utbredningen av sociala fenomen såsom vanor, beteenden, handlingar, kunskaper och attityder. Vidare skriver Rosengren & Arvidson (2002:56) att den deskriptiva metoden är att föredra när det finns tidigare kunskap och uppfattning om fenomenet och dess natur, och när nya frågor väcks om fenomenets förekomst, omfattning och utbredning i olika delar av samhället. Enligt Patel och Davidson (2003:13) undersöker man endast några aspekter som man är intresserad av och beskriver dessa detaljerat och grundligt i en deskriptiv studie.

2.4 Forskningsmetod

Andersen (1998:31) beskriver två olika forskningsmetoder för insamling av data; den kvantitativa och kvalitativa metoden. Den kvantitativa metoden används mycket inom naturvetenskaperna där man gärna använder statistik, matematik och aritmetiska formler och man har klara riktlinjer för hur undersökningen ska genomföras. Vi har dock i vårt arbete valt att använda ett kvalitativt undersökningssätt då denna metod enligt Andersen (1998:31) kan skapa en djupare förståelse av det problemkomplex som studeras. Enligt Patel och Davidson (2003:14) är en kvalitativ forskning en datainsamling som fokuserar på ”mjuk” data till exempel i form av kvalitativa intervjuer och tolkande analyser, oftast verbala analysmetoder av textmaterial. Patel och Davidson (2003:52) anser även att när man har låtit respondenten svara på en fråga med egna ord så är det en kvalitativ analys. Vår undersökning baseras på tre kvalitativa intervjuer där respondenten med egna ord

och egna formuleringar kommer att besvara våra frågor. Avgörande för om man ska bedriva kvantitativ eller kvalitativ inriktad forskning är hur undersökningsproblemet är formulerat. Vi vill i vår studie tolka företagens upplevelser vid kapitalanskaffning och då menar författarna att man bör använda verbala analysmetoder.

När vårt syfte är att producera kunskap om organisationer finns det i princip två vägar att gå enligt Andersen (1998:29); bevisföringens väg - deduktion, eller upptäckstens väg - induktion. Induktiva slutsatser används när man utifrån en enskild händelse sluter sig till en princip. Här utgår man ifrån empirin för att sluta sig till generell kunskap om teorin. Deduktiva slutsatser används när man utifrån generella principer drar slutsatser om enskilda händelser. Patel och Davidson (2003:23) anser att när man utgår ifrån allmänna principer och befintliga teorier använder man sig av ett deduktivt arbetssätt. Med ett deduktivt arbetssätt antas objektiviteten i forskningen stärkas genom att utgångspunkten tas i redan befintlig teori. Vi kommer i vår uppsats att använda ett deduktivt arbetssätt dels då vi studerar de teorier som redan finns inom området och dels vill förstå hur småföretagens finansieringsproblematik ser ut utifrån de befintliga teorierna.

2.5 Undersökningsdesign

Undersökningens design är det sätt, på vilket vi väljer att undersöka vår problemställning. Den bestäms av kombinationen av olika typer eller former av data som vi använder oss av i undersökningen (Andersen, 1998: 47). Här skiljer författaren mellan primärdata och sekundärdata. Vi kommer här att använda både primärdata och sekundärdata. Primärdata är data som vi själva samlar in, exempelvis genom observationer, intervjuer eller frågeformulär. Vi kommer främst att använda oss av personliga intervjuer men även till viss del sekundärdata såsom fallföretagens årsredovisningar, d.v.s. upplysningar som redan finns och som har samlats in av t.ex. forskare (Andersen, 1998:150).

2.6 Val av fallstudieobjekt

Vi har undersökt tre företag för att se hur de finansierar sin verksamhet och om det funnits problem med finansieringen. Definitionen av småföretag är hämtad från EU:s definition, (se begreppsförklaring). Vidare har vi endast tittat på svenska aktiebolag och deras kapitalanskaffningsproblematik. Företagen har vi valt på olika sätt. Vi har valt två företag där vi är anställda, för att kunna få en djupare förståelse genom våra

förkunskaper av företagen. Det tredje företaget är inte någon av oss anställd i, utan vi hoppas med det kunna jämföra och se så att våra förkunskaper inte har påverkat våra resultat. Vi har fokuserat på företag i Sverige och begränsat oss till tre företag då vi anser att det kommer att ge oss tillfredsställande förutsättningar och att vara tidsmässigt rimligt. Vi har utfört personliga intervjuer med VD på respektive företag som har fått besvara ett antal frågor rörande företagets kapitalanskaffning.

2.7 Empiriinsamling

Yin (2006:111 f) beskriver sex datakällor som man har användning av vid fallstudier: personliga anteckningar, formella skriftliga källor (arkivmaterial), intervjuer, direkt observation, deltagande observation och fysiska artefakter. I en kvalitativt bra studie menar författaren att man förmodligen kommer att vilja använda sig av så många källor som möjligt, vilket vi har gjort. Enligt Yin (2006:125) är just styrkan med en fallstudies datainsamling att man kan använda många informationskällor. Vår fallstudie kombinerar både personliga erfarenheter och fältstudier. Vi använder oss av företagsspecifika dokument och hemsidor. Yin, (2006:113) påpekar vikten av att alltid använda dessa dokument med försiktighet, då de inte alltid är korrekta och kan rymma skevheter. Mest fokus har vi lagt på intervjuerna. Yin (2006:112) menar att det finns både fördelar och nackdelar med en intervju. Fördelarna är att den är målinriktad och fokuserar direkt. Intervjuer ger även insikter och upplevda kausala kopplingar. Nackdelarna kan vara skevhet som beror på dåligt formulerade frågor, skevheter i responsen, brister på grund av minnesluckor och att respondenten ger svar som man tror att forskaren vill ha. För att försöka eliminera dessa brister har vi valt att genomföra en flerfallstudie.

Enligt Yin (2006:117) ska fallstudieintervjun fungera på två nivåer samtidigt. Man ska ställa "välvilliga" och "icke-hotande" frågor i sina öppna intervjuer och man ska uppfylla målet med frågandet. Följden av dessa nivåer är en fallstudieintervju av en öppen karaktär. Med "öppen karaktär" menas att man frågar nyckelpersoner både om fakta och om deras åsikter om den. Vi har använt oss av semistrukturerade intervjuer bestående av en serie öppna frågor som bygger på en förutbestämd intervjuguide kring vårt tema. Patel och Davidson (2003:78) anser att en kvalitativ intervju, så gott som alltid, har en låg grad av standardisering. Med låg grad av standardisering menas att

frågorna som man ställer ger utrymme för att intervjupersonen ska kunna svara med egna ord därför har vi även utvecklat frågorna med ”varför”.

2.8 Enfalls- kontra flerfallsstudier

Vi vill veta hur företag arbetar med sin kapitalanskaffning, och därför har vi valt att använda oss av en fallstudie. Enligt Yin (2006:24 f) utforskas ”hur”- och ”varför”-frågor bäst med hjälp av fallstudier, experiment eller historiskt inriktade studier. Författaren skriver vidare att fallstudier är att föredra då man vill studera aktuella skeende. En fallstudie bygger på två slags empiriska belegg såsom direkt observation av de skeenden som ska studeras och intervjuer med de personer som varit med om händelseförloppet.

En och samma undersökning kan enligt Yin (2006:67) rymma mer än ett fall och är då en s.k. flerfallsdesign, vilket vi kommer att använda oss av. Yin (2006:76) ger två råd när det gäller valet mellan ett eller flera fall. Det första rådet är att en flerfallsdesign är att föredra framför en enfallsdesign, om man har tillräckligt med resurser. Det andra är att de analytiska fördelarna med att ha flerfallsdesign är betydande, då man får möjlighet till direkt replikation. Analytiska slutsatser som man drar från två fall är mera hållbara än de från ett fall. Om man skulle komma fram till samma slutsatser i både fallen blir resultatens generaliserbarhet avsevärt större jämfört med de resultat man kan få från enbart ett fall.

2.9 Tillvägagångssätt

Intresset för vår problemformulering är sprungen ur de erfarenheter som vi har av småföretags finansieringsproblematik. Uppsatsarbetet har inletts med att vi har införskaffat relevant information om gällande teorier. Vi har börjat med att ta fram tidigare forskning som gjorts i ämnet för att få en grund till syftet med uppsatsen. Vi har arbetat fram en intervjuguide som vi har baserat på den teori vi fått fram. Vi har använt oss av en flerfallstudie där vi har intervjuat tre olika företag i olika branscher. Det material som vi har samlat in under våra personliga intervjuer har vi sammanställt med utgångspunkt utifrån den teori som vi har använt. I analysen har vi tolkat empirin med hjälp av teorin. Vi har även jämfört våra fallstudieföretag för att se hur deras kapitalanskaffning och problematik runt ämnet skiljer sig åt och hur de har valt att lösa sin kapitalanskaffning. Vi har slutligen sammanställt slutsatserna som vi har kunnat dra av analyserna.

2.10 Forskningsdesignens kvalitet

Yin (2007:59) beskriver fyra kriterier som är relevanta när man bedömer kvaliteten på en forskningsdesign. De fyra kriterierna är begreppsvaliditet, intern validitet, extern validitet och reliabilitet. Begreppsvaliditet handlar om att redan i ett inledande stadium ha en bra definition av det som man frågar efter. Fallstudier har fått kritik för avsaknad av denna tidiga definition, som ligger till grund för insamlingen av data. Yin (2007:56) beskriver tre tillvägagångssätt för att öka begreppsvaliditeten. Det första innebär att man använder sig av multipla beviskällor. Den andra taktiken handlar om att vid datainsamlingen upprätta en beviskedja som är relevant och där man låter läsaren följa de tankegångar som beskrivs från de initiala frågorna till slutsatserna. Tredje strategin är att man går igenom fallstudierapporten tillsammans med de huvudsakliga informationslämnarna. För att stärka kvaliteten på empirin har vi valt att gå igenom intervjumaterialet tillsammans med de intervjuade företagen. Vidare har vi valt flera fallstudieföretag vilket ytterligare stärker begreppsvaliditeten.

Intern validitet är enbart av intresse vid förklarande eller kausala studier där en forskare försöker avgöra om händelse x leder till händelse y (Yin 2007:55). Drar forskaren felaktigt slutsatsen att det finns en kausal relation mellan x och y utan att inse att z kan ha förorsakat y har man ett hot mot den interna validiteten. Eftersom vi kommer att använda oss av en deskriptiv studie är detta inget problem i vårt arbete.

Extern validitet behandlar problemet med svårigheten att veta om resultaten från vår undersökning är generaliserbara på mer än de aktuella fallen. Enligt Yin (2006:54) brukar kritiker hävda att ett enda fall utgör en bräcklig grund för generalisering. Vi har i vår uppsats valt att intervjua tre olika företag för att stärka beläggen för våra slutsatser som har prövats genom replikering av resultaten mot teorin (Yin 2006:58). Fallstudier förlitar resultaten på analytisk generalisering där vi använder en redan utvecklad teori som mall och som vi sedan jämför med resultaten från fallstudien (Yin 2006:53).

Reliabilitet handlar om att minimera alla fel och skevheter i en undersökning (Yin 2007:59). För att uppnå en hög reliabilitet kommer vi att vara noggranna med dokumentationen av tillvägagångssättet i våra kontakter med företagen. Noggrannheten ska vara sådan att vi eller någon annan skall kunna upprepa undersökningen och få

samma resultat från de valda fallen. Vi har även använt oss av företagens årsredovisningar för att stärka kvaliteten på data.

2.10.1 Metodproblem

Yin (2006:27) menar att det finns en del fördomar om fallstudier som forskningsstrategi och att det finns många som ser nedlåtande på denna strategi. Han menar att det kan bero på att de personer som har genomfört en fallstudie alltför ofta varit slarviga och låtit bl.a. skevheter påverka resultatet och slutsatserna. Skevheter kan enligt Yin bl.a. bero på dåligt formulerade frågor. För att öka sanningshalten i våra intervjuer har vi haft möjlighet att återkomma till våra företag om vi missuppfattat något eller har behövt komplettera med mer information. Ytterligare ett problem var att vi inte kunde närvara tillsammans vid intervjuerna då vi var utspridda på olika platser i landet. För att öka tillförlitligheten valde vi att innan intervjuerna gå igenom intervjumaterialet så vi var överens om frågor och ev. följdfrågor.

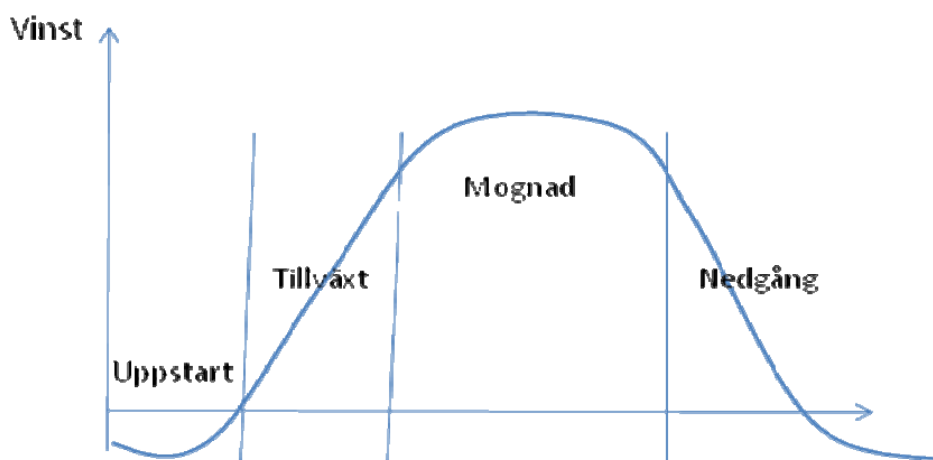
Att två av oss är anställda i två av intervjuföretagen påverkar självklart våra förutfattade meningar. Denna förförståelse är ett av skälen till att vi har valt att skriva om just detta ämne. Enligt Patel & Davidson (2003:79) har man troligen en fördel om den som gör den kvalitativa intervjun har förkunskaper och är förberedd inom det område som ska studeras. Vår förförståelse för företagen och till viss del de problem som företagen står inför vid sin finansiering borde därför ge oss möjlighet att djupare förstå och analysera problemen. Med hjälp av vår förförståelse har vi direkt kunnat gå in på djupet på de finansieringsproblem som vi anser är ett stort hinder. Vidare har vi valt att intervju ett företag som vi inte har samma förförståelse för, detta för att kunna jämföra och se så att inte vår egen förförståelse påverkar vårt resultat. Ett problem som ofta kan komma fram vid intervjuer är att företaget lämnar felaktiga uppgifter för att framhålla sig själv i bättre dager. Denna risk tror vi minskar då vi har intervjuat företag som vi känner till. Genom att träffa VD från företagen och använda öppna intervjuer är vår förhoppning att vi kan undvika de feltolkningar som kan förekomma vid t.ex. telefonintervjuer. Vidare vet vi att VD ofta fungerar som både ägare och ledning i småföretag, och därmed sitter på stor erfarenhet om företagets finansieringsproblematik.

3 Teoretisk referensram

Vi kommer i det här kapitlet beskriva den teori som uppsatsen är baserad på. Vi har i tidigare forskning sett att problemen skiljer sig åt beroende på var småföretagen befinner sig i livscykeln därför har vi valt att först beskriva hur en livscykel kan se ut i ett företag. Vidare kommer vi att beskriva hur småföretagen finansierar sig under livscykeln och dess kapitalansaffningsproblem. Vi har även tittat på olika typer av finansieringsformer och hur asymmetrisk information påverkar finansieringsmöjligheten.

3.1 Företagens livscykel

Ett företag är i kontinuerlig förändring och utveckling och går igenom olika faser under sin livstid. Denna utveckling brukar man kalla för ett företags livscykel. Det finns olika sätt att beskriva ett företags livscykel. Oavsett vilken modell man väljer så kan man dela in livscykeln i fyra olika faser: uppstart, tillväxt, mognad och nedgång (Andrén et al. 2003:62).



Figur 2. Företagens livscykel

Källa: Andersson & Groth (2006:11)

Fas 1: Uppstart

I den första fasen är företagen ofta små och relativt enkla. Churchill et al. (1983:3) beskriver vidare att företagens strategi främst handlar om att överleva, och ägaren utför ofta själv alla viktiga uppgifter i företaget. Här är företagaren i stort behov av kapital då kunderna ofta är sporadiska och man har stora initiala investeringar och marknadsföringskostnader. De företag som överlever denna fas går vidare till nästa fas: tillväxt.

Fas 2: Tillväxt

I tillväxt krävs stora investeringar i anläggningstillgångar och rörelsekapital (Andrén et al. 2003:63). Företagen är i stort behov av externt kapital då det interna kapitalet fortfarande är relativt begränsat (Frielinghaus et al. 2005:10). I den här fasen ställs ägarna inför beslutet om huruvida man ska återinvestera företagets resultat för att nå nästa fas, vilket kräver både resurser och kapital, eller om man är nöjd och målet är att hålla företaget stabilt och visa tillfredsställande vinster (Churchill et al. 1983).

Fas 3: Mognad

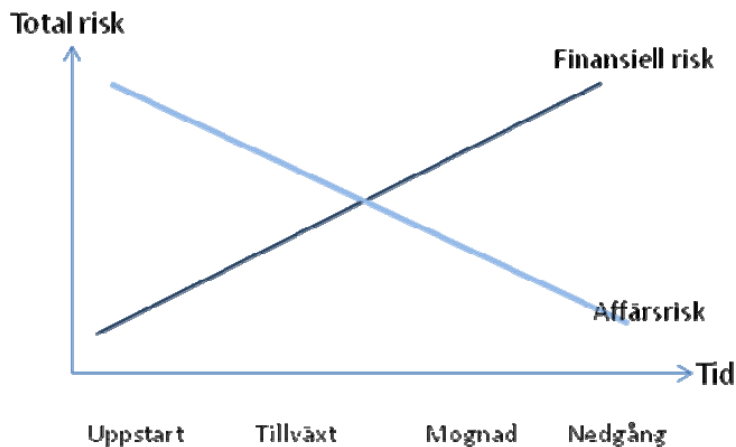
Enligt Frielinghaus et al. (2005:10) har företagen i den här fasen en bra balans mellan flexibilitet och kontroll, man är välmående men samtidigt förväntar man sig inte en stor framtida tillväxt. Företagsledningen är ofta rätt så nöjd med företagets storlek och vinst.

Fas 4: Nedgång

Här börjar marknaden mattas av (Andrén et al. 2003:63). Man satsar inte längre på forskning och utveckling, och det blir allt svårare att få externt kapital till sina nyinvesteringar. Den här fasen kännetecknas enligt Churchill et al. (1983:9) av brist på innovation och risktagande.

3.1.1 Affärsrisk och Finansiell risk

I de olika delarna av företagens livscykel är företagen utsatta för risker i samband med förändringar av t.ex. efterfrågan, finansiering eller kapitalbehov. Vidare delar Andrén et al. (2003:63) upp denna risk i affärsrisk och finansiell risk. Affärsrisken är relaterad till den bransch företaget befinner sig i, konkurrensen, svängningar i efterfrågan mm. Den finansiella risken är kopplad till hur stora lån företaget har och de risker som följer stora lån om företag inte kan betala räntor och amorteringar. Vi kan i figuren nedan se hur affärsrisken är väldigt hög i uppstartsskedet, då man är osäker på marknaden och om affärsidén kommer att lyckas. Verksamheten har ofta små intäkter i början medan utgifterna är relativt stora i form av investeringar, löner, marknadsföring osv. När affärsrisken är hög och utgifterna är högre än intäkterna, är det viktigt enligt Andrén et al. (2003:63) att inte även den finansiella risken är stor. I figuren kan vi dock se att när företaget utvecklas i sin livscykel så skiftar också riskerna. Det kostar att växa vilket ger ökade investeringar i anläggningstillgångar och rörelsekapital och när företagets verksamhet stabiliseras, i mognadsfasen, och affärsriskerna minskar kan man tillåta sig en högre finansiell risk.



Figur 3. Sambandet mellan finansiell risk och affärsrisk
 Källa: *Andrén et al. (2003:63)*

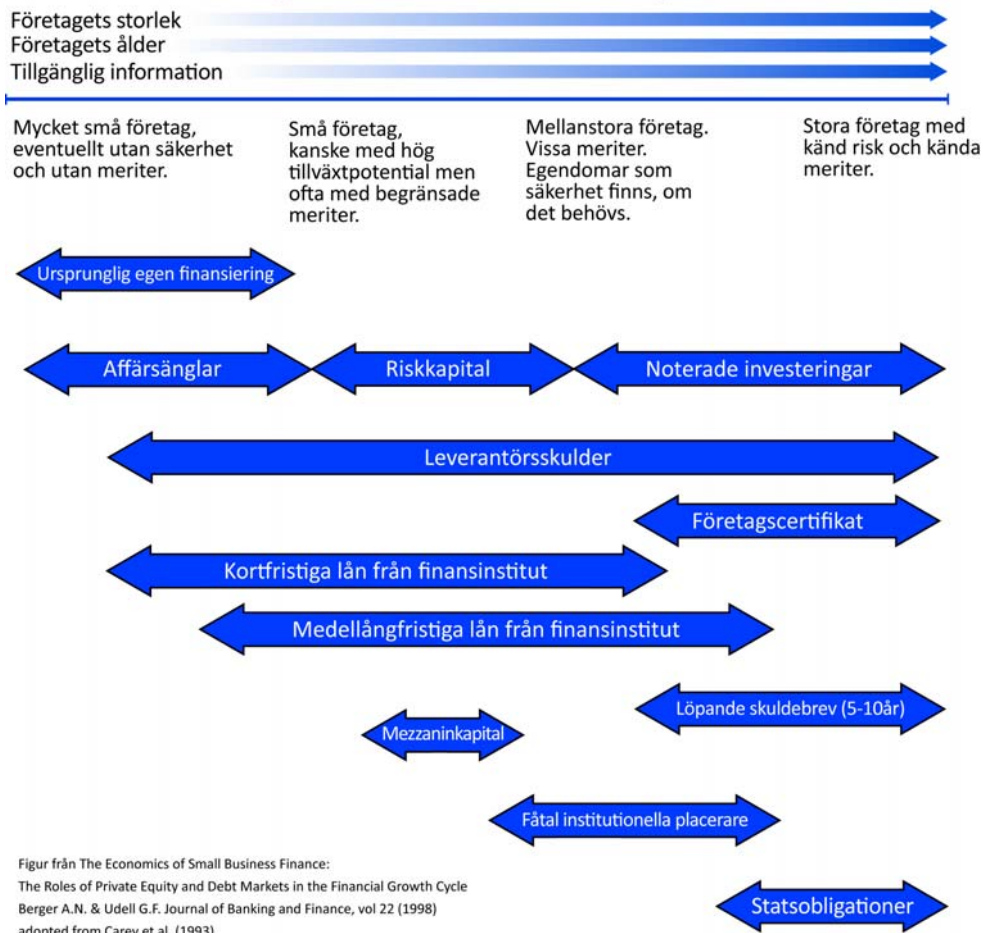
3.2 Småföretagens finansiering

Pettit & Singer (1985:50) menar att i den finansiella teorin, så gör man ofta skillnad mellan ägare och ledning. Detta är ofta situationen i stora företag men i småföretag är ofta ledning och ägare en och samma person. Nutek (2006) skriver att 77 procent av landets småföretag leds av majoritetsägaren. Pettit & Singer (1985:50) menar att när ledning, ägare och investeraren är en och samma person kan det påverka beteendet hos de mindre företagen. Nutek (2006) visar på en skillnad att företag med en extern företagsledare som inte är majoritetsägare i ökad utsträckning har externt långfristiga lån jämfört med de företag i vilka företagsledaren är majoritetsägare.

I figur 4 visas olika typer av finansiering för småföretag. Nutek & Almi (2008:5) skriver att det största kompletteringsbehovet av kapital finns i uppstartsfasen där man behöver ett tidigt ägarkapital men även bidragsfinansiering är en viktig del. Det är väldigt ovanligt att s.k. affärsänglar eller externa riskkapitalister går in i första uppstartsfasen då risken är för stor och de nödvändiga företagsanalyserna blir alldeles för dyra. Här dominerar istället egna besparingar, banklån mot säkerhet och eget arbete.

När företaget växer och börjar handla med andra företag, uppstår även handelskrediter hos leverantörer, som är en viktig finansieringskälla för alla företagsstorlekar. Vidare kan man i *figur 4* se att kortfristiga och medellångfristiga lån från finansieringsinstitut är viktiga finansieringskällor för främst små och medelstora företag.

Företagets faser och finansieringskällor



Figur 4. Företagets faser och finansieringskällor

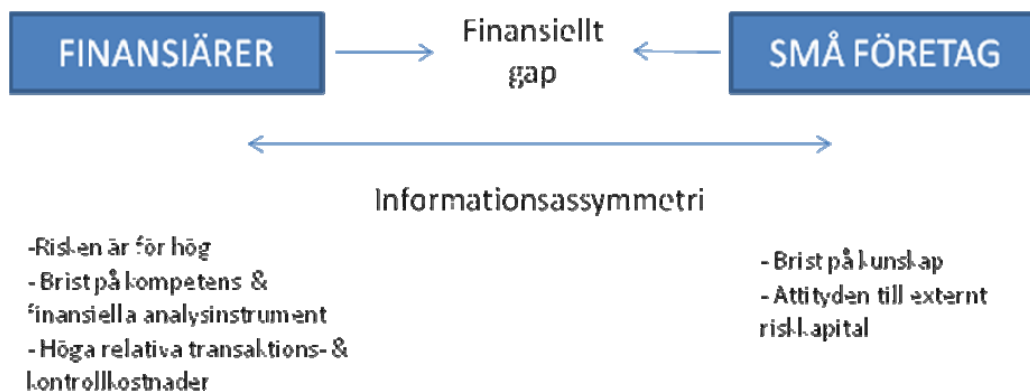
Källa: Berger & Udell (1998)

Landström (2003:115) och Andréén et al. (2003:109) skriver att banklån utgör den allra viktigaste externa kapitalkällan för små och medelstora företag. Samtidigt så poängterar Landström (2003:115) att just små och medelstora företag har betydligt svårare att finansiera sin tillväxt än större företag. Detta menar han beror på den osäkerhet som hänger samman med att det ofta anses medföra ett relativt större risktagande att låna ut till småföretag. Ytterligare ett problem för småföretagen är att bankerna har blivit allt mer centraliserade vilket innebär att de avgörande besluten tas allt längre bort från det lokala samhället och därmed inte är avpassade för de särskilda förutsättningar som gäller på orten. Här betonar Hallgren (1996:180) vikten av att ha en god och långsiktig relation med sin bank och att banken har ett gott förtroende för företagsledningen.

3.3 Kapitalanskaffningsproblem

Det finansiella gap som uppstår mellan finansiärer och småföretagen har ofta debatterats, som vi skrev om i inledningen. Landström (2003:12) beskriver att det finansiella gapet kan bero på ett antal orsaker. En viktig del är den s.k. informationsasymmetrin mellan finansiärer och företagaren. Ägaren i småföretag besitter ofta överlägsen information om potentialen i det egna företaget. Om man jämför med tillgången till information om små företag menar Landström (2003:29) att den generellt är sämre än tillgången till information om stora börsnoterade företag. Detta gör att finansiärer upplever affärsrisken som relativt hög hos småföretagen samt att den relativa kostnaden för att insamla information oftast blir hög.

Det finns dock flera förklaringar till att finansiella gap uppstår; enligt Landström (2003:13) kan orsaker hänföras till finansiärers behandling av småföretag där man anser att affärsriskerna är för höga. Som vi skrivit i problemdiskussionen har många småföretag ekonomiska svårigheter de första åren och en stor andel går i konkurs relativt snart efter etablering. Det föreligger därmed en stor risk i att finansiera nya företag. Vidare har finansiärerna ofta inte tillräcklig kompetens eller finansiella instrument för att analysera och hantera småföretag och speciellt innovativa företag menar Landström (2003:12). Ytterligare en orsak till finansiella gap är den relativa transaktions- och kontrollkostnaden som blir orättvist hög för småföretag. Ofta kräver småföretag mindre kapitalbelopp vilket gör att kostnaden för transaktionen och kostnaden för att kontrollera och följa upp transaktionen blir relativt sett högre än i jämförelse med större belopp.



Figur 5. Det finansiella gapet
 Källa: Landström (2003:14),

Landström (2003:13) menar dock att det finansiella gapet även beror på småföretagen. Dels beror det på småföretagens brist på kunskap i finansiella frågor. Kapital kommer från många olika källor och finansiärer, men det är ofta svårt för småföretag att ha en god kunskap om alla dessa finansieringsmöjligheter. Vidare påverkar småföretagens negativa attityd till t.ex. externt kapital. Landström (2003:13) hänvisar till en studie av Landström & Winborg (1995) där de flesta småföretag hade en mycket positiv syn på användning av internt genererade medel och bankfinansiering var i stort sett den enda externa finansieringskällan. Småföretagen visade en negativ attityd till i stort sett alla externa finansieringskällor, då man var rädd att förlora kontrollen. Detta visar sig även i den s.k. ”pecking order”-modellen som vi beskriver mer i kapitel 3.6.

3.4 Soliditet

Att bygga upp ett eget kapital av internt tillförda medel är ofta avgörande i både stora och små företag. Detta kräver dock att man i företaget bibehåller en god soliditet. Driver man fram en snabb finansiell utveckling i en högkonjunktur hinner man ofta inte arbeta upp en trygg soliditet när konjunkturen vänder. Hallgren (1996:159) beskriver en tumregel att soliditeten aldrig bör gå under 12-15 %, och för företag som har en soliditet under 18-25 % bör huvudmålsättningen vara att stärka soliditeten. Carlsson (2004:72) menar att ju högre affärsrisken och konkurrensen är, desto högre måste soliditeten vara. Vid en låg soliditet är det därför viktigt att stärka soliditeten och detta kan ske genom att man antingen genererar vinster i företaget och återinvesterar dessa, genom att man amorterar skulderna eller genom att ägarna skjuter in nya medel i företaget.

3.5 Finansieringskostnader för eget & främmande kapital

Alla investeringar som görs i ett företag medför att man tar en risk. Man binder upp kapital i förhoppning om att detta förräntar sig och genererar en avkastning som är större än vad man måste betala till finansiären. När man bedömer om en investering är lönsam måste man utvärdera om den kan förväntas vara tillräckligt lönsam för att täcka de krav på avkastning som finansiärerna har, dvs. man jämför investeringens förväntade lönsamhet med den lönsamhet som jämförbara alternativa investeringar på kapitalmarknaden erbjuder (Andrén et al. 2003:238).

Ett företags kapitalkostnad bestäms av hur riskfylld företagets verksamhet är. Banker kommer t.ex. ta ut en högre ränta om de anser att företaget är ett ”högriskföretag” för att få finansieringssvårigheter. Detta övervägande, anser Andrén et al (2003:238), även att

ägarna bör göra. För att beräkna företagets kapitalkostnad utgår man från företagets befintliga finansiering och beräknar kostnaden efter skatt för varje finansieringsform. Ett företags kapitalkostnad är alltså det vägda genomsnittet av varje finansiärs avkastningskrav. Detta kallas WACC, weighted average cost of capital, dvs. genomsnittlig vägd kapitalkostnad och är en metod för att beräkna kostnaderna för ett företags finansiering (www.foretagsvardering.org). Den visar den avkastning som ett företag bör generera på sina tillgångar.

I *figur 6* visas för- respektive nackdelar med de olika huvudsakliga finansieringsalternativen, d.v.s. det egna kapitalet och det främmande kapitalet. Vi kan se att fördelarna med egna medel är att ägaren själv kan besluta om utbetalningar och utdelning eller om man hellre vill låta vinsterna stanna i bolaget. Redovisningsmässigt finns ingen kostnad för det egna kapitalet då avkastningen blir vinsten i bolaget, däremot är det viktigt att kalkylmässigt och beslutsmässigt beakta denna kostnad (Andrén et al. 2003:242). Nackdelen med eget kapital är dock den ofta högre kostnaden, i form av ränta, som delägarna vill ha för den risk som finns. Riskpremien är ett tillägg till ägarens kapitalkostnad, och denna premie vill ägaren ha som kompensation för den risk det innebär att investera i ett företag (Kundbladet BL-info, 2011:10). Fördelen med banklån är den oftast lägre kostnaden i form av ränta p.g.a. lägre risk men nackdelarna är att man istället ovillkorligt måste betala ränta och amorteringar. Generellt kan man säga att avkastningskravet i normalfallet är högre på eget kapital än på främmande kapital (Andrén et al. 2003:248).

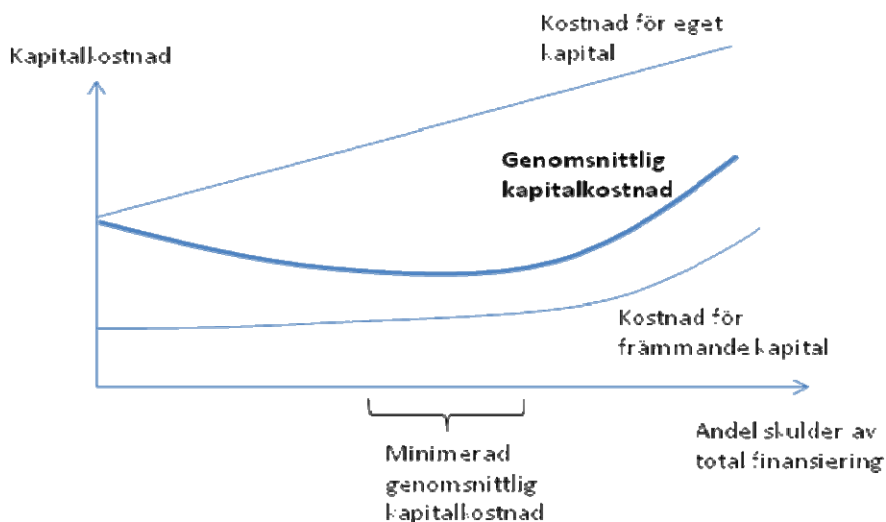
	Fördelar	Nackdelar
Lån	Lägre kostnad p.g.a lägre risk	Ovillkorliga utbetalningar av ränta och amorteringar
Eget kapital	Villkorliga utbetalningar av utdelning	Högre kostnad p.g.a. Högre risk

Figur 6. För- resp. nackdelar med eget resp. främmande kapital

Källa: Stencil, grundkurs i finansiering 2010, Anders Jerreling, Linnéuniversitetet

3.5.1 Kostnadsoptimal finansiell struktur

Att enbart använda sig av eget kapital ger en relativt hög kapitalkostnad då vi ofta har högre avkastningskrav på eget kapital än räntesatsen för främmande kapital. En viss andel lånat kapital sänker alltså den genomsnittliga kapitalkostnaden, men får vi för stor andel skulder kommer kostnaden för lånen att öka då sämre säkerheter kommer att ge dyrare räntor. Dessutom, större lånefinansieringarna ger högre fasta räntekostnader vilket också höjer det finansiella risktagandet. Vid någon gräns för skuldsättning börjar därför den genomsnittliga kapitalkostnaden att stiga. I figuren nedan kan vi se att om kapitalkostnaden är över minimum bör eget eller främmande kapital ökas för att minimera kapitalkostnaden. Andrén et al. (2003:255) menar dock att möjligheterna att i praktiken beräkna den optimala kapitalstrukturen är begränsad men att fundera i dessa banor ger dock ett stöd för att bättre förstå företags sätt att ordna sin finansiering.



Figur 7. Sambandet mellan kapitalkostnad och skuldsättning

Källa: Andrén et al. (2003:255)

3.6 Olika typer av finansiering

Företag har olika alternativ att välja bland när det gäller dess finansiering. Andrén et al. (2003:105) beskriver den s.k. ”pecking order”-teorin som den amerikanska professorn Gordon Donaldson tagit fram. Teorin bygger på att företagsledare i första hand vill använda internt genererat kapital och på så vis hålla övriga aktörer på kapitalmarknaden utanför. Han visar på en gradering över i vilken ordning företagen helst anskaffar kapital:

1. Internt genererat kapital
2. Dra ner på befintlig kassa och kortfristiga placeringar

3. Externt kapital, såsom lån via tidigare beviljade krediter (checkkredit), lån från tidigare kreditgivare, lån från nya kreditgivare, ge ut egna nya lån i form av räntebärande värdepapper och nyemission.

3.6.1 Eget kapital

Eget kapital i aktiebolag innebär enligt Thomasson et al. (2004:316) att ägarna satsar kapital i företag och i gengäld får aktier i bolaget. Även vinster kan stanna kvar i företaget som eget kapital menar Thomasson et al. (2004:319) och på så sätt täcka företagets kapitalbehov istället för att dela ut vinsten till ägarna. Andrén et al. (2003:61) anser att det egna kapitalet har egenskaper som är av stor betydelse för företagets existens, stabilitet och överlevnad.

3.6.2 Ägartillskott

Enligt Andrén et al. (2002:71) behöver inte kapitalinsatsen vara enbart i form av aktiekapital. Man kan låna ut pengar till företaget och då är aktieägarna i samma ställning som andra fordringsägare som inte har säkerheter. Ett annat alternativ till ökning av kapital är nyemission där aktieägarna får aktier mot att de sätter in pengar i bolaget för att t.ex. täcka en förlust. Tillskottet beskattas inte hos bolaget men är heller inte avdragsgillt för aktieägarna. En annan form av ägartillskott kan vara att ägaren i ett fåmansbolag inte tar ut någon lön för sitt arbete.

3.6.3 Banklån

De små och medelstora företagen utgör 98 % av alla företag i Sverige (SCB). Därmed blir småföretagen en mycket intressant kundgrupp för bankerna när de t.ex. behöver låna för att finansiera sin tillväxt, samtidigt som småföretagen ofta inte har samma förhandlingsposition gällande kreditvillkor som större bolag (Landström 2003:115).

Bankerna måste uppskatta sannolikheten för att ett företag ska uppfylla sina förpliktelser mot banken och därmed bedöma företagets risk. Men det är inte alltid så enkelt att värdera risknivån av ett växande ägarelett företag. Bankerna prioriterar ofta längden på relationen med företagen, så ofta prioriteras gamla kunder framför nya. Banken kräver ofta betungande dokumentering av låntagaren, främst om det är nya kunder. Även kundens totala lönsamhet för banken värderas. Vidare prioriteras kunder där man har förtroende för dess företagsledning, styrelse och revisor. Även de som har en öppen dialog med banken prioriteras och kunder där man får en betryggande säkerhet, t.ex. personlig borgen (Hallgren, 2002:229).

3.6.4 ALMI

På www.almi.se kan man läsa hur ALMI kan hjälpa till med finansieringen och deras olika finansieringsformer. Man kan vända sig till ALMI när man har svårt att finna annan finansiering som täcker hela företagets behov. ALMI kompletterar marknaden genom att erbjuda riskvillig finansiering när ingen annan gör det. För att inte konkurrera med bankerna tar ALMI ut en ränta som är högre än den genomsnittliga bankräntan.

3.6.5 Factoring och checkkredit

Andrén et al. (2003:18) menar att det är viktigt att matcha tillförseln av likvida medel med användningen för att undvika oplanerade och kostsamma underskott eller överskott av likvida medel. Hallgren (2002:142) beskriver metoder för att begränsa företagens kapitalbindningar. Han menar att kundfordringar och lager är möjliga att påverka genom tillämpning av strategier för kapitalfrigörelse. Man kan t.ex. frigöra kapital från sina kundfordringar genom factoring. Factoring innebär belåning av fakturafordringar, administrativ hantering av kundinbetalningar och kravrutin enligt Hallgren (2002:144). Hallgren (2002:147) skriver vidare att säkerhetsmässigt begränsar utnyttjandet av factoring utrymmet för andra krediter och man bör därför göra en avvägning mellan checkkredit och factoring i samråd med företagets bankförbindelse. I företag med säsongssvängningar blir resultatet att utrymmet för krediten via factoring är som minst när kapitalbehovet är som störst och då måste man kombinera factoringen med t.ex. checkkredit.

Andrén et al. (2003:122) menar att den största fördelen med checkkontokredit är att man kan variera utnyttjandet med hänsyn till t.ex. säsongssvängningar i produktion och försäljning eller då behovet av kredit varierar av andra orsaker såsom vid betalning av skatter, arbetsavgifter och semesterlöner. Kostnaden som man har för checkräkningskrediten är i form av ränta som endast betalas då man utnyttjar krediten och en kreditavgift som utgår på hela det beviljade beloppet.

3.6.6 Leasing

Enligt Hallgren (2002:157), så betyder leasing i sin grundform att man hyr ett objekt på ett antal år till ett fast månadspris och när hyrestiden är slut så har man oftast rätt att köpa objektet för ett restvärdebelopp. Den här formen av leasing kallas finansiell leasing och det är ofta leasingföretag som tillhandahåller dessa tjänster.

3.6.7 Direkt stöd och bidrag

Svenska staten tillhandahåller även stöd och bidrag till företag. Det kan handla om direkta bidrag för vidareutbildning av personal, bidrag för nyanställning, bidrag för teknikutveckling mm. Betydande bidrag lämnas även från EU. Ofta kräver den här sortens stöd även att företagen bär en betydande del av kostnaden själva. (Andrén et al. 2005:168f)

3.6.8 Externt riskkapital

Skillnaden mellan riskkapitalbolag och andra finansiärer ligger i de värden riskkapitalbolagen tillför sina bolag. Riskkapitalbolagen har som affärsidé att tillföra eget kapital och kunskap i sina affärsutvecklingsbolag. Fördelen med riskkapitalbolag är den kunskap och kompetens de besitter i affärsutveckling, något som småföretag ofta saknar. Riskkapitalbolagen fungerar som en intermediär mellan kapitalägare och entreprenörer och riskkapitalbolagen underlättar kontakten mellan dem som har kapital att investera och de som behöver pengar för olika satsningar.(Landström, 2003:173)

3.6.9 Bootstrapping

En variant av intern finansiering är så kallad "finansiell bootstrapping" som man skriver om på www.verksamt.se och som innebär att man använder olika sätt att hålla nere företagets kostnader. En typ av bootstrapping är att se över betalningsvillkoren till kunderna där man vid stora projekt exempelvis kan be om förskott, och på så sätt bidra till en bättre likviditet i företaget. Enligt Ebben och Johnson (2005:853) har bootstrapping fått många olika definitioner i litteraturen men det har förekommit visst samförstånd om att det är en samling metoder för att minimera mängden skulder och eget kapital som behövs från banker och investerare. Genom denna definition inbegriper bootstrapping en kombination av metoder som minskar totala kapitalbehovet, förbättrar kassaflödet och drar nytta av personliga finansieringskällor. Blomqvist & Lundmark (2004:13) menar att finansiell bootstrapping kan handla om att företagen lånar utrustning av varandra eller köper begagnat. Vidare innebär begreppet att företagen anställer personal som inte kräver marknadsmässiga löner och på så vis få sitt behov av resurser av personal uppfyllt till en mycket lägre kostnad. Bootstrapping har på detta sätt länge ansetts som ett nödvändigt svar på den finansiella begränsningen som små företag står inför och som i allmänhet beror på asymmetrisk information och transaktionskostnader.

4 Empiri

I detta kapitel kommer våra företagsintervjuer att presenteras. Vi börjar med att visa en sammanställning över de tre företag där intervjuer genomförts. Vidare kommer vi att visa hur deras soliditet utvecklats de senaste tre åren. Vi kommer sedan att presentera varje företag mer ingående och visa deras olika finansieringsval och hur deras tankegångar kring dessa är. Vi kommer även att visa företagens upplevda problem kring finansiering.

4.1 Våra fallstudieföretag

Här visar vi en sammanfattande tabell med företagsfakta över våra tre fallstudieföretag:

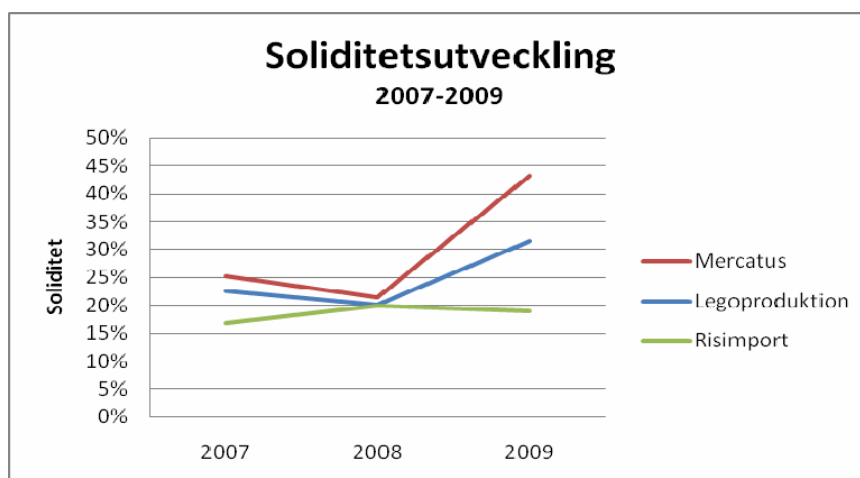
Företag	LegoProduktion AB	Mercatus AB	Svensk Risimport AB
Bransch	Legotillverkning	Miljöteknik	Livsmedel
Omsättning 2009	15,9 Mkr	35,4 Mkr	48,6 Mkr
Res. e. fin. Poster	1.943´	389´	409´
Antal anställda	18 medarbetare	17 medarbetare	12 medarbetare
Soliditet 2009	31 %	43 %	19 %
Förstahandsval av finansiering	Eget kapital	Eget kapital	Eget kapital

Figur 8. Sammanställning över fallstudieföretagen

Källa: Egenkonstruerad figur utifrån företagens årsredovisningar

4.2 Fallföretagens soliditetsutveckling

Vi har utifrån respektive bolags årsredovisningar granskat företagens nyckeltal och främst studerat hur deras soliditet utvecklats de senaste tre åren:



Figur 9. Företagens soliditetsutveckling

Källa: Egenkonstruerad figur, siffrorna hämtade från företagens årsredovisningar

LegoProduktion i Småland AB har haft en stabil omsättning runt 15-16Mkr de senaste tre åren. Vinstmarginalen har ökat markant från 1 % 2007 till 12 % 2009. Även soliditeten har stärkts sedan 2007 vilket främst beror på den ökade vinstmarginalen.

Mercatus AB hade 2009 en nettoomsättning på 35,4Mkr vilket var en kraftig minskning från 2008 då omsättningen var 52Mkr, alltså en minskning på 32 %. Denna kraftiga minskning kan förklaras av finanskrisen med påföljande lågkonjunktur som drabbade Sverige. Vinstmarginalen på Mercatus har de senaste åren legat mellan 2,2 % till 3,5 %. Företagets höga soliditet 2009 kan förklaras av den stora vinst som företaget gjorde 2008.

Svensk Risimport AB har de senaste 3 åren stabilt ökat sin omsättning från 37,2Mkr 2007 till 48,6Mkr 2009. Vinstmarginalen är god, runt 9 %, dock en minskning det senaste året till 3 % som beror på sjunkande marginaler. Soliditeten ligger stabilt mellan 15 % och 20 %. Den något minskade soliditeten 2009 beror på en dels minskad vinst men även att balansomslutningen ökade något 2009.

4.3 LegoProduktion i Småland AB

Intervju med VD Leif Persson på LegoProduktion i Småland AB, 2011-03-08

Inledning

LegoProduktion i Småland AB startade 1996 i ny regi efter en tid i en internationell koncern. Företaget bedriver i första hand legotillverkning mot tillverkande industri. Vi har intervjuat VD Leif Persson som även är ägare och har varit det sedan start. Företaget har idag 18 medarbetare varav ca 80 % arbetar i produktionen. Man har det senaste året haft en omsättning på ca 16 miljoner kronor vilket har inneburit en något stigande omsättning från tidigare år. Det senaste året har man även haft en högre vinstmarginal än vanligt. På grund av utrymmesbrist i verkstaden så kan man inte ha fler än 15 man i produktionen därför är företagets mål att ha en stabil omsättning med nuvarande personalstyrka med en fortsatt hög vinstmarginal. Man planerar inte för någon utbyggnad av sina produktionslokaler då VD anser att företaget inte har råd med den investeringen.

Företagets livscykel

VD anser att företaget idag befinner sig i början av mognadsfasen då man är nöjd med företagets nuvarande personalstyrka och omsättning. Man arbetar aktivt med att bredda

sin marknad då man ser en risk i att man idag har en enskild kund som står för 70 % av företagets omsättning.

Val av finansiering i företagets faser

- Startskede

När företaget startade bidrog VD med det aktiekapital som krävdes. De första 6 månaderna fick man starta eget bidrag som gjorde att ägaren kunde avstå från att ta ut lön från företaget. Det riskkapital som behövdes lånades till största delen i den lokala Sparbanken. Man fick inte låna hela det kapital som behövdes utan fick hjälp med resterande lån från ALMI. När vi frågar varför man valde den lokala banken för sina banklån framkommer det att det gjordes av gammal vana. *"Val av bank var lätt eftersom jag valde efter gammal vana."* Det var Sparbanken som man tidigare hade haft kontakt med och som man alltid hade använt sig av för den privata ekonomin. *"Det var oerhört värdefullt att jag fick låna det resterande kapitalet i ALMI men det som var sämre var att jag var tvungen att gå in med en personlig borgen"*

- Nuläge

Det senaste året har inte man tagit någon utdelning utan låtit vinsten stanna kvar i företaget för att på så sätt täcka företagets kapitalbehov. Man har inte behövt bidra med nytt ägartillskott sedan starten. Man har heller inte behövt avstå från lön för att bidra med kapital men däremot har ägaren lånat ut kapital till företaget vid flera tillfällen istället för att låna på bank. Man har aldrig funderat på att ta in kapital från riskkapitalister för att finansiera verksamheten.

Olika typer av finansiering

Den senaste stora investeringen som har gjorts var för produktutveckling på knappt 500.000kr. Man fick ett krav från den största kunden att de behövde utveckling av vissa produkter vilket medförde en investering för företaget. Genom att tillgodose kundens krav snabbt ville man försäkra sig om att inte förlora order i framtiden på grund av att kunden vände sig till andra leverantörer. Investeringen gjordes med egna medel då man ansåg att det fanns ekonomiskt utrymme i företaget och för att investeringen var tvungen att göras snabbt. För ett par år sedan köpte man fastigheten där företaget drivs. Man valde då att finansiera investeringen med externt kapital då det egna medlet inte räckte till. Man tog ett banklån på hela beloppet och valde till att börja med att endast betala ränta och ingen amortering. Anledningen till att man inte ville amortera berodde

på att likviditeten inte tillät att man tog på sig större utbetalningar och därför valde man att vänta med amorteringarna tills likviditeten förbättrades.

Företagets externa finansiering består av checkkredit, leasing och långfristiga banklån. Företaget använder sig även av leasing på bil till ägaren. Man leasar inte bilen från banken utan man använder annat kreditinstitut då man anser att det ökar kreditutrymmet hos banken för eventuella framtida behov. Factoring är inget man använder och man har aldrig funderat på att använda sig av det eftersom man anser att checkkrediten fungerar tillfredsställande. På frågan om hur företaget ser på möjligheten att få ytterligare krediter svarar man att man inte ser några större problem med det. *”Eftersom vi har gått med vinst de senaste åren så ser jag inga större problem med att få lån i banken idag. Däremot beror det på hur vår orderstock ser ut vid det tillfället. Risken med ytterligare lån idag är att räntorna är på väg upp och man ska kunna betala både räntor och amorteringar. Har vi då en lägre orderstock kan det vara svårt att klara av att betala skulderna eftersom vi är beroende av en viss utfakturering per månad. Vi har inte den likviditeten i företaget att vi på lång sikt kan klara oss med en alltför liten utfakturering.”*

I stället för att höja sin checkkredit så försöker man finansiera så mycket som möjligt av sin dagliga verksamhet med ”bootstrapping”. Vid större order använder man betalningsvillkor där kunden betalar 30 % vid order och resterande 70 % vid leverans. Samtidigt förhandlar man med sina leverantörer om längre betalningsvillkor. Oftast får man då 60 dagars kredit hos sina leverantörer. Vid väldigt dålig likviditet har man någon gång fått ringa sina leverantörer och be om uppskov med betalningar. *”Genom god kontakt med våra leverantörer och att vi alltid meddelat leverantörerna när vi har haft likviditetsbrist så har det aldrig varit något problem att få tillfälligt längre betalningsvillkor. Däremot har vi aldrig betalat moms och arbetsgivaravgifter till staten för sent.”*

Företaget har för det mesta inga problem med att kunderna inte betalar i tid. Har det hänt så har man endast behövt använda sig av betalningspåminnelse. Det har aldrig gått så långt att man behövt använda sig av inkasso.

Finansieringskostnad för eget och främmande kapital

Företaget använder sig inte av investeringskalkyler utan man gör investeringar vid behov och om känslan är att investeringen är lönsam. Att lägga resurser på kalkyler anser man inte vara nödvändigt. När företaget ska investera börjar man med att titta på hur stor investeringen är och hur mycket av egna medel man kan avstå till investeringen. När man beslutar om hur stor del av de egna medel som kan tas till investeringen tar man alltid i beaktande hur mycket som behövs i företaget för att man

inte senare ska få likviditetsbrist och då behöva låna pengar för att t.ex. betala löner och skatter. Därefter tar man kontakt med finansiärer som oftast är banken för att se om man får låna resterande belopp och till vilken ränta.

Bidrag

Vid den senaste investeringen sökte man bidrag. Man sökte då företagsstöd hos länsstyrelsen för affärsutveckling. Tyvärr avslogs ansökan p.g.a. att företaget hade för många anställda. *”Jag blev besviken för det var tidskrävande och krångligt att söka bidrag och det gör att jag kommer att dra mig för att söka eventuella bidrag i fortsättningen. Skulle vi göra en större investering idag så finns inte tillräckligt med egna medel och bidrag vet jag inte om det är värt att söka därför skulle nog alternativet vara banklån. Vi har tidigare genom åren avstått från att investera på grund av brist på egna medel.”*

Företaget ser flera svårigheter med att söka bidrag. Man anser att det är administrativt krångligt och att man inte har den kunskap eller tid som krävs för att hitta rätt bidrag eller veta vilka bidrag som finns att söka. Ägaren menar att om det hade varit lättare att få tillgång till kapital så hade man i första hand byggt ut verkstaden för att på så sätt kunna växa mer.

Vilka kapitalanskaffningsproblem upplever företagen?

Kontakten med banken är bra och man har genom åren skapat ett ömsesidigt förtroende med sin kontaktman på banken. Däremot upplever VD en otrygghet att behöva gå in och privat borga för företagslånen. Det har gjort att man valt att ibland utöka sin checkkredit istället för att ta nytt banklån, även om detta kan vara ett något dyrare alternativ. Man har t.ex. utökat sin checkkredit vid större order om man ansett att egna medel inte har räckt till för de större materialinköpen som har behövts. Företaget har även tillfälligt fått öka sin checkkredit vid likviditetsbrist. Det har oftast inte varit några problem eftersom man har en öppen dialog med sin bank och på så vis skapat ett ömsesidigt förtroende. *”Vid brist på kapital eller vid en större order har vi ibland behövt öka vår checkkredit. Vi försöker alltid i god tid involvera banken om vi ser att en eventuell ökning av checkkrediten behövs. Det brukar då inte vara några problem med att få en utökad checkkredit men det kan ibland bli tidskrävande administrativt med all den information som krävs.”*

Rangordning av finansiering

Avslutningsvis menar ägaren att egna medel är förstahandsvalet för investeringar då det uppfattas som enklast och tryggast eftersom man inte tar på sig ökade utbetalningar i form av t.ex. ränta och amorteringar. I andra hand så väljer man checkkredit då den

alltid har fungerat tillfredsställande och att det är lättare att öka den än att ta ett nytt banklån. Valet beror på vad kapitalet ska användas till och hur stor investeringen är. I tredje hand väljer man leasing.

4.4 Mercatus Engineering AB

Intervju med VD Anders Adolfsén på Mercatus Engineering AB 2011-03-08

Inledning

Mercatus är ett miljöteknikföretag som arbetar med rening av processvätskor. Vi har intervjuat VD Anders Adolfsén och tillika en av delägarna. Företaget har idag fyra delägare varav tre är aktiva i bolaget. Ägarstrukturen har varit densamma sedan år 2006 då man löste ut en delägare i samband med generationsskifte genom att man bildade en koncern, ett vanligt sätt att lösa ut tidigare delägare. År 2009 hade man en omsättning på 35,5Mkr som var en nedgång från året innan.

Företagets livscykel

VD anser att företaget befinner sig i tillväxtfasen då man ser en stor potential i att utveckla sitt "ena ben" vattenreningen, medan det "andra benet" skärvätskereningen är mer stabil omsättningsmässigt. Företagets mål är att öka sin lönsamhet och nå en vinstmarginal på 10 %.

Val av finansiering i företagets faser

- Startskede

I startskedet finansierade man verksamheten med ägartillskott och banklån. I startskedet var man ett rent agenturföretag vilket gjorde att man inte var i behov av några större investeringar.

- Nuläge

Man har successivt under åren arbetat med att bygga upp ett starkt och stabilt eget kapital. Att man vill stärka det egna kapitalet beror på att man ser fördelarna att kunna klara konjunktursvängningarna. Svängningarna har gjort att man har varit försiktig med nya stora investeringar de senaste åren och istället har man aktivt arbetat med att försöka bygga upp en likviditetsreserv för att klara nedgångar bättre. Ägarna har aldrig tagit ut någon utdelning utan låtit vinsten stanna kvar i företaget för att på så sätt täcka det kapitalbehov som behövts i företaget. Den utdelning som gjorts har gått till moderbolaget för att täcka amorteringar och räntekostnader. Man har heller inte behövt avstå från lön för att bidra med kapital till bolaget. Ägarna har däremot lånat ut kapital till bolaget i samband med generationsskifte.

Olika typer av finansiering

Företagets externa kapital består förutom av checkkredit och leasing främst av banklån. Mellan år 2000-2005 gjorde företaget flera större investeringar. En stor investering var i ett nytt affärssystem (2004) som enbart finansierades med egna medel. Denna investering uppskattar företaget till drygt 1Mkr. Den största investering man gjort är en ombyggnation av kontor och verkstad då man tog ett större banklån. Man var även tvungna att ta ytterligare lån i samband med generationsskiftet och då gick KGF (Kreditgarantiföreningen) in och borgade för lånet. VD berättar att KGF hade som målsättning att underlätta och borga för småföretagens lån hos banker och övriga kreditinstitut. Tyvärr så är KGF under avveckling vilket gör att den möjligheten till hjälp för småföretag inte längre finns kvar.

Förutom banklån finansierade man även generationsskiftet med ägartillskott och eget kapital. VD påpekar hela tiden vikten av att finansiera så mycket som möjligt med egna medel och att vara försiktig med nya investeringar som kräver främmande kapital.

Mercatus har idag en checkkredit. Företaget hade factoring för ett par år sedan men avslutade den finansieringsformen då man ansåg att den var dyr och en "trubbig" finansieringsform enligt VD. Han menar att dels tog banken väldigt höga avgifter för factoringen. Vidare kunde företaget bara använda 80 % av fakturerat belopp som kredit. Mercatus är väldigt projektberoende och i samband med stora projekt kan man behöva nyttja en kredit till större del innan man kan fakturera kund och därför kom man ofta i otakt likviditetsmässigt med den finansieringsformen.

Företaget säljer ofta stora projekt där betalningsvillkoren mot kund kan vara "30 % mot förskott, 60 % mot leverans och 10 % mot godkänd idrifttagning". VD märker tydligt av att kreditvillkoren till kunder förlängs. Företagets största kunder finns främst inom verkstadsindustrin med kunder som Volvo, SKF, SAAB m.fl. Det är en tydlig förändring mot att dessa stora internationella bolag begär allt längre betalningsvillkor. Detta försöker Mercatus kompensera med en motsvarande förlängning av betalningsvillkoren hos sina leverantörer. Vanligast leverantörskredittid är 30 respektive 45 dagar netto men man kan se att även dessa kredittider förlängs till både 60 och 90 dagar netto.

Till kunder som inte betalar i tid skickar man påminnelser men man är mer försiktig med inkasso. Enligt VD är det ofta en nära relation till kunden som är viktig att bevara.

Vidare påpekar VD att ”*de stora bolagen ofta inte tar notis om inkassokrav från mindre företag eftersom beroendeförhållandet är så stort mellan det stora och lilla företaget*”. Här har Mercatus märkt att det bästa sättet är att skicka skriftliga påminnelser men främst genom att ringa.

Det är sällsynt att Mercatus betalar sina leverantörsfakturor för sent. Ofta försöker man istället köpa in material med samma villkor som kunden beställt mot och då är tanken att kunder och leverantörer ska ha matchande betalningsvillkor. Företaget leasar även en del inventarier, t.ex. en vagnpark som leasas från ett leasingbolag samt viss kontorsutrustning som leasas från säljande bolag.

Ytterligare en typ av finansiell bootstrapping som Mercatus använder sig av är det nära samarbete med högskolor och universitet som företaget har. VD ser ett stort mervärde att få in nya eventuella ”medarbetare” i bolaget som förhoppningsvis kan bidra med ny kunskap. Under examensarbete eller under en traineeutbildning lär sig studenterna verksamheten vilket bidrar till lägre kostnad vid eventuell anställning hos företaget.

Finansieringskostnad för eget och främmande kapital

Mercatus har idag ingen rutin för att göra investeringskalkyler innan man tar beslut om nya investeringar utan man går mer på ”*känslan av vad som är nödvändigt och lönsamt för verksamheten*”. Ibland gör man enklare payback-beräkningar för att se om t.ex. en ny provanläggning är lönsam, men man använder sig inte av mer avancerade kalkylberäkningar såsom t.ex. nuvärdesberäkning. Beroende på hur stor investeringen är väljer man banklån, eget kapital eller eventuellt leasing som finansieringskälla. Man räknar inte på om det egna eller främmande kapitalet är det mest lönsamma att använda vid investeringen utan ser överlag de egna medlen som det bästa finansieringsalternativet då man slipper de ovillkorliga utbetalningarna för ränta och amortering.

Bidrag

VD berättar att företaget har sökt bidrag vid flertalet tillfällen. Dels har man sökt EU bidrag för organisationsutveckling, dels har man sökt bidrag för produktutveckling. Här betonar VD den ”*bidragsdjungel*” som bidragssökande innebär för småföretag. Det är ofta svårt för mindre företag att veta *hur* man ska söka, *vem* man ska söka hos och *vilka* bidrag som finns att söka. Vidare menar VD att hela bidragsbyråkratin är felaktig. Han menar: ”*att man ska ta och skatta bort vinsten för att sedan söka tillbaka den genom bidrag*”. Här har VD istället ett nytt grepp som påminner om de skogskonton som finns. Tanken är att

man istället borde kunna sätta av en del av vinsten i "forsknings och utvecklings konton" som man skattefritt skulle kunna nyttja just för att forska fram ny teknik och nya produkter.

Vilka kapitalanskaffningsproblem upplever företagen?

Man har idag en väldigt nära relation med banken där man ett par gånger per år har en "sittning" där man går igenom bokslut, prognoser, likviditet och lån. Det är viktigt för företaget att känna den trygghet som en nära relation med banken ger. Mercatus har ibland väldigt stora projekt i order som tar stor likviditet i anspråk och det är viktigt att kunna öka sin checkkredit under vissa perioder. Detta har inte varit något problem hittills. Man har en bra kontakt med banken och upplever att informationen mellan bank och företag fungerar bra. VD påpekade vikten av att ha en nära och bra dialog med banken. Man tror inte att man skulle ha några problem att få ytterligare lån vid behov. Företagsledaren påpekar att de problem som finns är småföretagens problematik med höga räntor och ett sämre förhandlingsutrymme jämfört med t.ex. större företag.

Vidare anser företaget att hela uppbyggnaden av bidragssystemet är ologiskt och felaktigt. *"För större företag som har anställda som endast arbetar med att söka bidrag kanske det fungerar bra men för småföretag som inte har varken kunskap eller tid är det ofta svårt och dyrt att hitta rätt"*.

Miljöteknik är en snabb och expansiv sektor där behovet är enormt, främst i nya växande ekonomier såsom Kina och Indien. VD ser att behovet av "rent vatten" kommer att öka, vilket leder till att marknaden för vattenrening kommer att växa. Här anser VD att ett problem för småföretag är bristen på internationella erfarenheter och att man inte har de ekonomiska musklerna som krävs för att satsa på export. I den frågan har regeringen gått ut och sagt att man satsar otaliga miljoner på miljöteknikföretag och deras exportsatsningar, men det är inget Mercatus märker av eller har kunskap om hur man ska få del av dessa pengar.

Externt riskkapital

Mercatus har inte använt sig av kapital från riskkapitalister. Man har inte heller tagit in lån från finansörer förutom banker. Den enda anledningen man ser till att ta in externt riskkapital vore om företaget skulle besluta sig att satsa på en internationalisering och t.ex. sätta upp ett eget försäljningskontor i Kina. VD menar att *"man får räkna med ett antal miljoner kronor i investering innan en sådan investering börjar ge resultat"*. VD menar att man

skulle kunna utveckla verksamheten ytterligare om man kunde få in externt kapital i verksamheten. Forsknings- och utvecklingsprojekt är dyrt och långsiktigt och ofta vet man inte om det kommer bli lönsamt. Detta är ett stort problem för småföretag som ofta saknar kapitalet och de finansiella muskler som krävs.

Rangordning av finansiering

Avslutningsvis menar VD att man helst finansierar sin verksamhet med eget kapital då det inte försvagar företaget vid en eventuell konjunkturnedgång. Beroende på hur stora och vilken typ av investeringar det gäller väljer man sedan checkkredit, leasing och bidrag om det finns att söka. För riktigt stora investeringar använder man banklån.

4.5 Svensk Risimport AB

Intervju med VD Nuhak Demirian på Svensk Risimport AB 2011-03-10

Inledning

Svensk Risimport AB grundades 1983 av den nuvarande ägaren tillika verkställande direktören. Verksamheten består av förädling och import av livsmedel. Företaget hade vid bokslutet 2009, 12 anställda och hade en omsättning på ca 48 miljoner. Man har ökat sin omsättning med mellan 11 % och 23 % per år, de senaste tre åren. Affärsidén är att utveckla unika och hälsosamma livsmedelsprodukter. Det ska också vara ett trivsamt företag, och ägarens syn på det är likt "*en hobby*", som han tycker om.

Företagets livscykel

Bolaget anser att man befinner sig i början av mognadsfasen då den huvudsakliga verksamheten är mycket stabil, samtidigt som det finns nya produkter som är under utveckling. Dessa är också livsmedelsprodukter som riktar sig mot en något annan målgrupp av konsumentmarknaden än företagets övriga produkter.

Val av finansiering i företagets faser

- Startskede

Från början finansierades verksamheten med ägarens sparade medel och stöd från hans familj. I samband med starten av företaget sökte VD banklån, men eftersom säkerheten var så låg beviljades inte lånet.

- Nuläge

Företagets vinst har alltid fått stanna kvar i företaget, sedan starten 1983. Ägaren har inte avstått lön för att bidra med kapital och har inte heller bidragit med nytt ägarkapital

de senaste två åren. Några nya delägare har inte varit aktuellt då VD vill slippa de problem som anses kunna uppstå med fler ägare.

Olika typer av finansiering

Den senaste finansieringen skedde med hjälp av banklån för en nybyggnation. Detta då det egna kapitalet används till andra typer av investeringar som närmare hänger ihop med verksamheten såsom t.ex. produktutveckling. Kostnaden för fastighetslånet är också lägre än värdeökningen på fastigheten, vilket gör det till en lönsam investering. Det har dock tidigare hänt att man har avstått från investeringar för att man inte kunnat finansiera dem med egna medel.

Företaget finansierar sin dagliga verksamhet med en checkkredit. Factoring har man haft tidigare men avslutade den då man ansåg att den kostade för mycket i förhållande till mervärdet. VD upplever factoring som *"en extra blodigel"*. Lösningen blev istället bootstrapping, med bättre leverantörsbetalningsvillkor och kortare kundkrediter, och en checkkredit för att finansiera den dagliga verksamheten.

Ibland förhandlar sig företaget till förskottsbetalning från kunder. Det krävs om det är stora ordrar, samtidigt som man då kan hålla priset till kunder lägre. Normal kundkredit är annars 30-40 dagar. Man skickar inte ut påminnelser utan ringer sena betalare då en personlig kontakt är trevligare. Inkasso anlitar man aldrig, *"sådana kunder vill vi inte ha"*.

Någon leasing förekommer inte heller i företaget *"det är jag, precis som Kamprad, allergisk emot! Leasingföretagens upplägg döljer de verkliga räntesatserna och tar till exempel inte hänsyn till att man får börja med att betala en viss del direkt"*. Företaget har vid ett tillfälle använt leasing men avslutade den snabbt eftersom man kände sig lurade av leasingbolaget då banken inte uppgav den faktiska räntesatsen, utan en för låg räntesats, vilket bidrog till en högre leasingkostnad än företaget budgeterat med. Vinstmarginalerna i företagets bransch är så små, att det inte är lönsamt att använda leasing.

Hos leverantörerna har man 30 dagars kredit i vissa fall, men det förekommer också att man måste betala förskott på 50 % av orderbeloppen. Detta är ett stort problem för företaget då man måste ligga ute med stora belopp under lång tid vilket innebär ett likviditetsglapp och att man binder mycket kapital i lager. Man betalar aldrig medvetet leverantörsfakturor för sent, vilket även gäller avgifter och skatter till staten.

Finansieringskostnad för eget och främmande kapital

Inför investeringar görs inte några avancerade kalkyler, men man tycker att det skulle vara bra om man hade det. Enklare kalkyler görs och de faktorer som ligger till grund för investeringar är *"viljan, kalkyler, plånbok och marknad"*. Det görs inte någon ekonomisk avvägning mellan eget och främmande kapital, utan vid valet ser man på riskerna med de olika valen: *"Bankkostnader riskerar företaget, eget kapital riskerar investeringen!"*. Med det menar man att gör företaget en investering som visar sig vara en felbedömning och man använt sig av egna medel så riskerar man endast investeringen eftersom man inte har några extra utbetalningar i form av t.ex. ränta och amortering. Man väljer inte den billigaste finansieringsformen, utan ser överlag de egna medlen som det *"säkraste"* finansieringsalternativet.

Bidrag

Företaget har inte fått bidrag, men sökte ett mindre bidrag från EU, i samband med nybyggnation av en ny fabrik. Hade fabriken varit belägen i glesbygd hade det gått bra, men så var inte fallet, så bidraget beviljades inte. VD känner inte till några bidrag som man tror sig kunna få, utan vänder istället på resonemanget och anser att det är företaget som får lämna bidrag och försörja andra; *"så länge ingen tar pengar från vår egen plånbok är vi glada, tvärtom så ger vi bidrag i form av kostnader för brandinspektioner, hälsoförvaltningen m.fl. och skatt!"*. Han har inte varit med om att få någonting gratis, utan krav på motprestationer. *"Det kallas bidrag, men de vill dela vinsten!"*

Vilka kapitalanskaffningsproblem upplever företaget?

Kontakten med banken är förtroendefull, och företaget har funnits länge och är stabilt. Möjligheten till nya lån anses som varierande beroende på vad som ska finansieras såsom fastigheter, maskiner eller produkter. *"Bankerna är inte dumma, och ger inga lån för att man är snäll och vacker; ingen säkerhet = inga pengar."*

Man vill i möjligaste mån klara sig utan lån, förutom fastighetslån som är det enda nuvarande lån företaget har. De finansiella riskerna med fastighetslån anses obefintliga, då VD upplever räntan på fastighetslån som stabil och lånet består till lika delar av fasta och rörliga delar, vilket minskar risken. I samband med lånefinansiering har banker utöver sin tillgängliga information även velat granska likviditetsrapporter, vilket upplevs som rätt, och de har även velat se investeringskalkyler.

Möjligheterna att få mer lån bedöms som goda, genom att man har fastigheter som säkerhet. Maskiner och andra inventarier är så speciella att de inte kan fungera som

säkerhet för lån. Det är alltid säkerheten som upplevs som problem vid lånebehov. Ett problem som ägaren minns, var när räntorna var ca 50 % högre än normalt under åren 1994-1995.

Just nu är man nöjd med företaget storlek och vill inte öka storleken med hjälp av ökad belåning: *"ju högre man klättrar upp, desto större blir fallet om man ramlar. Vi ligger på en nivå som vi är nöjda med, och även om det kan vara hindrande att inte ha en god tillgång till kapital, så är tillgång till kapital inte något som hindrar företagets dagliga verksamhet just nu."* Däremot upplever man att administrationen runt småföretag är väldigt tungrodd och tar mycket tid, energi och resurser som man annars skulle kunna lägga på mer utvecklande arbete.

Externt riskkapital

Företaget har aldrig tagit in externt kapital från riskkapitalister, *"det ska man inte"*, och inte heller lån från andra källor än bank och ägare. *"Riskkapitalister kräver en avkastning som är så hög att det inte är en lönsam finansieringskälla för oss. Mer lån skapar en ökad osäkerhet."*

Rangordning av finansiering

Det mest önskvärda finansieringssättet är att låta vinsten stanna kvar i företaget och på så vis öka de egna medlen vilket ägaren gjort då man inte tagit ut någon utdelning ur bolaget de senaste två åren. Rangordningen av övriga finansieringskällor är sedan korta banklån typ checkkredit och långfristiga banklån typ fastighetslån. Ägaren har även ibland lånat ut pengar till företaget, för att det är till nytta både för honom själv och för företaget.

5 Analys och tolkningar

I det här kapitlet jämför vi vår teori med de resultat som vi fått fram i våra fallstudier. Analysen bygger på teorin som vi tidigare behandlat och vi kommer även att jämföra olikheter och likheter hos våra tre fallstudieföretag.

5.1 Företagens livscykel

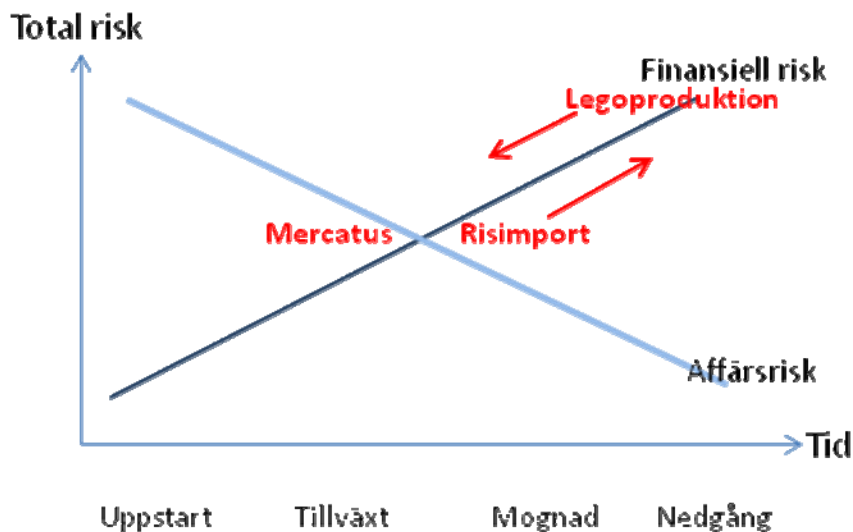
Alla tre företagen har funnits ett par decennier och hunnit bygga upp en stabil verksamhet. Mercatus befinner sig i mitten av tillväxtfasen då man ser stor potential med ny teknik och fortsätter satsa på forskning och utveckling. Precis som Andrén et al. (2003:63) beskriver så krävs stora investeringar i anläggningstillgångar och rörelsekapital. Det upplever Mercatus då det krävs alltmer kapital för att finansiera sin produktutveckling, något som i första hand finansieras med egna medel. Svensk Risimport befinner sig i början av mognadsfasen då företaget och dess omsättning är stabil. Även LegoProduktion befinner sig i början av mognadsfasen, vilket man kan se då deras vinstmarginal har ökat markant och att företagsledningen nu är nöjda med omsättningen och vinsten (Frielinghaus et al. 2005:10).

Vi kan även se att Svensk Risimport följt Andrén et als. (2003:63) teori då man i sin uppstart försökt att minimera sin finansiella risk när affärsrisken var väldigt hög. Svensk Risimport finansierade sin uppstart med eget kapital och med hjälp av lån från familjemedlemmarna. Detta menar även Berger & Udell (1998) är den vanligaste finansieringsformen i startfasen. LegoProduktion och Mercatus lånade upp sitt startkapital av den lokala banken. LegoProduktion fick även starta-eget-bidrag i startfasen som har till uppgift att förenkla den ofta kritiska uppstartsfasen i bolaget. Vi kan se att alla tre företagen var försiktiga med externt kapital i startskedet när affärsrisken är hög. Först när verksamheten fick lägre rörelserisk har man tagit större finansiella risker.

5.1.1 Affärsrisk och Finansiell risk

I Andrén et al. (2003:63) principiella modell ser man sambandet mellan finansiell risk och affärsrisk beroende på var företagen befinner sig i livscykeln. Vi har placerat in våra fallföretag utifrån deras position i livscykeln. Man kan då se att Mercatus som befinner sig i mitten av tillväxtfasen fortfarande har en relativt hög affärsrisk och bör då

ha en något lägre finansiell risk. Det kan vi se då Mercatus aktivt arbetar för att utveckla ny teknik, vilket innebär en högre affärsrisk. Vi kan här se att precis som Andrén et al. (2003:63) förespråkar, så har Mercatus en lägre finansiell risk då deras soliditet är relativt stabil (43 %). Svensk Risimport befinner sig i början av mognadsfasen där affärsrisken är något lägre medan den finansiella risken då kan öka något. Skiftningen beror på, precis som Andrén et al. (2003:63) skriver, att det kostar att växa. Svensk Risimports soliditet på 19 % gör dock att deras finansiella risk är något högre än vad den borde vara enligt figuren nedan. Vi kan tycka att Svensk Risimport förflyttar sig något högt upp på den finansiella riskskalan med tanke på att affärsrisken fortfarande är relativt hög. LegoProduktion befinner sig i mognadsfasen där man kan se att affärsrisken är mindre än den finansiella risken enligt teorin. Här kan vi dock se att LegoProduktion även har en relativt låg finansiell risk, då deras soliditet var 31 % 2009. Jämför vi med figuren anser vi att de har en mindre finansiell risk än Andrén's teori visar, därmed pilen som visar vår uppfattning om den lägre finansiella risken företaget har.



Figur 10. Vår uppfattning om företagens affärs- och finansiella risk
 Källa: Andrén et al. (2003:63)

5.2 Småföretagens finansiering

Pettit & Singer (1985:50) beskriver att det är vanligt att ägaren och ledningen är densamma i småföretag. Detta är även fallet i alla våra fallstudieföretag där ägare och ledning är samma person. Nuteks (2006:7) undersökning där de visar att småföretag överlag inte lånar för driften utan främst för större investeringar, stämmer endast delvis med våra företags inställning. Alla våra företag använder en checkkredit för att täcka

den dagliga likviditetssituationen. Vidare använder både LegoProduktion och Mercatus leasing för att finansiera t.ex. kontorsapparater och bilar. Alla tre företag har externa långfristiga skulder, såsom fastighetslån, för att finansiera större investeringar.

Efter några år med lite större investeringar har Mercatus de senaste åren försökt att dra ner på investeringarna för att bygga upp ett stabilt eget kapital. Även Svensk Risimport försöker hålla nere sin externa finansiering. LegoProduktion investerade år 2009 i en fastighet som man finansierade genom banklån. För att säkra likviditetsbehovet i företaget har man valt att endast betala ränta på lånet för att i ett senare skede när likviditeten tillåter påbörja amortering.

Svensk Risimport påpekar flera gånger under intervjun att de endast vill använda banklån till fastighetsinvesteringar, då de endast vill använda egna medel till sin dagliga verksamhet. Täcker inte de egna medlen mindre investeringar väljer man hellre bort att göra investeringarna. Detta gäller även till viss del LegoProduktion och Mercatus. Här ser vi en risk att småföretag inte når sin fulla potential vilket bidrar till lägre tillväxt. Detta motverkar regeringens mål där man skriver att Sverige behöver fler företag som vågar satsa för att växa (www.swedengov.se).

Mercatus påpekar vikten av att ha en god relation med leverantörerna och att man ofta finansierar kundernas allt längre betalningsvillkor genom att föra över dessa vidare på leverantörerna. Även LegoProduktion menar att den goda kontakten med leverantörerna gör att det aldrig är några problem att få länge betalningsvillkor vid behov. Detta kan man se är en viktig finansieringskälla i Berger & Udells (1998:) figur "Företagens faser och finansieringskällor". Men precis som Landström (2003:115) skriver så är bankerna, även våra fallföretags viktigaste externa kapitalkälla.

5.3 Kapitalanskaffningsproblem

Det finansiella gapet, som är grunden i kapitalanskaffningsproblemet, kan bero både på utbudssidan och efterfrågesidan, men även informationsasymmetrin (Landström, 2003:14). Vi kan se att våra företag inte upplever informationsasymmetrin som ett stort problem. Alla våra fallstudieföretag anser sig ha en mycket god kontakt med sina banker. Alla tre anser också att kontakten är otroligt viktig för deras verksamhet. Mercatus och LegoProduktion påpekar behovet av en nära kontakt då deras verksamhet

är projektorienterad med tidvis hög belastning på likviditeten. Som Landström (2003:29) påpekar så är det dock svårare för bankerna att ha samma information om bolaget och dess potential som företagen själva har.

Vi kan se att LegoProduktion hade svårt att få nödvändigt banklån när företaget startades då riskerna ansågs för höga. Även detta skulle kunna kopplas mot informationsasymmetrin då banken inte såg samma potential som ägaren. Förutom banklån fick därför ägaren även söka lån hos ALMI för att finansiera sin startfas. Ägaren var även tvungen att lämna personlig säkerhet för lånet, något som man upplevde som mycket obehagligt och pressande. Bristen på lån eller att man måste lämna personlig borgen tror vi kan bidra till, precis som i LegoProduktions fall där man avstått från utbyggnad av verkstad p.g.a. brist på kapital, att många investeringar eller företagsstarter aldrig blir av. Även Mercatus påpekar i intervjun vikten av att finansiera så mycket som möjligt med egna medel och att vara försiktig med nya investeringar.

En tydlig trend hos alla våra företag var deras negativa inställning till externt kapital. Detta skriver även Landström (2003:14) är en av orsakerna till att det finansiella gapet existerar. Svensk Risimport är väldigt skeptiskt till att ta in externt riskkapital eller annan typ av lån. Mercatus är också tveksam till externt riskkapital, men har ändå övervägt möjligheten i samband med en eventuell internationalisering. LegoProduktion har inte övervägt tanken med att ta in externt riskkapital då man är rädd för att förlora kontrollen. Detta skriver Landström (2003:13) är ett problem för småföretag då de vanligtvis visar en negativ attityd mot i stort sett alla externa finansieringskällor. Vi anser att denna rädsla kan bidra till att företagen inte vågar satsa för att växa ytterligare då detta ofta kräver externt kapital. Här tror vi även att företagens entreprenörsandra och längtan efter oberoende mot banker och andra externa finansiärer spelar en viktig roll.

Ytterligare en viktig anledning till det finansiella gapet anser vi är bristen på viss kunskap hos våra småföretag. Vi kunde se att alla våra tre företag ansåg att svårigheterna att veta var, hur och vilka bidrag som finns var ett stort hinder för möjligheten att söka bidrag. Här anser vi att man från regeringens sida skulle behöva gå ut med mycket bättre information och hjälp till småföretagen.

5.4 Soliditet

Mercatus och LegoProduktion har det senaste året haft en stark utveckling av soliditeten. Enligt Hallgren (1996:159) bör företag växa kontrollerat eftersom stark volymtillväxt och inflationstillväxt är kapitalförbrukande. Vi kan se att både Mercatus och LegoProduktion historiskt har en relativt jämn omsättning och växer relativt långsamt. Däremot har Svensk Risimport en väldigt snabb omsättningsökning vilket skulle kunna förklara deras relativt låga soliditet.

Vidare skriver Hallgren (1996:159) att företaget ska vara sparsamt med sin kapitalanvändning såväl inom rörelsekapitalområdet såsom anläggningsskapitalområdet. Detta kan man se är väldigt tydligt hos Mercatus då man varit försiktig med nyinvesteringar de senaste åren. Man försöker istället bygga upp det egna kapitalet för att stärka soliditeten ytterligare. Något som Hallgren menar är en avgörande framgångsfaktor när konjunkturen vänder.

Svensk Risimport har en soliditet som ligger mellan 15 % och 20 %, vilket vi tycker är något svag. Den låga soliditeten är säkerligen ett resultat av den höga omsättningsutvecklingen. Vi kan här se en risk i att bankerna kan bli mer försiktiga med att låna ut kapital till bolaget i framtiden.

5.5 Finansieringskostnader för eget och främmande kapital

Alla våra fallföretag anser att investeringar medför en risk precis som Andrén et al. (2003:238) skriver. Inget av våra företag använder sig dock av några avancerade investeringskalkyler utan går mer på en känsla vad som är lönsamt att investera i.

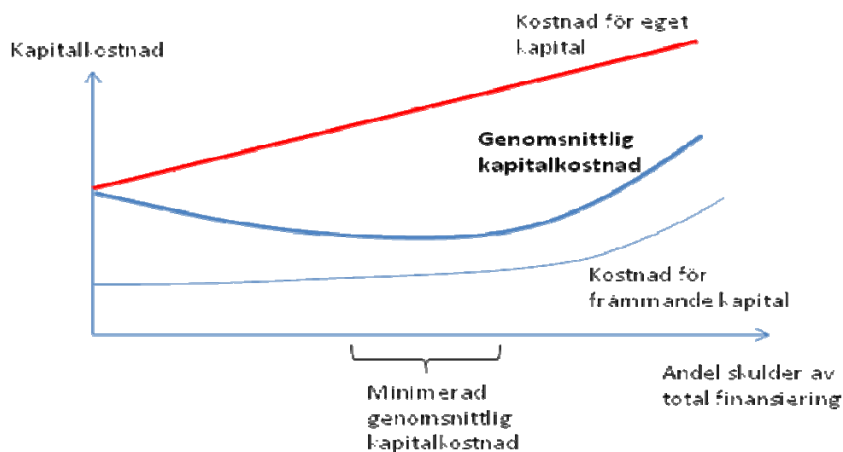
Eftersom alla våra tre fallföretag helst använder egna medel funderar de inte på den genomsnittliga kapitalkostnaden och har därför heller inte räknat på WACC. Detta tror vi är ett vanligt fenomen hos småföretag där kunskapen och tiden sällan räcker till att göra avancerade ekonomiska kalkyler.

När vi intervjuade våra företag ansåg de att det egna kapitalet enbart innebar fördelar. Inget av företagen nämnde några nackdelar och såg inte heller någon kostnad med det egna kapitalet. Denna inställning från småföretagen tror vi baserar sig på Andrén et al. (2003:242) teori om att det redovisningsmässigt inte finns någon kostnad för det egna kapitalet då avkastningen blir vinsten i bolaget. Nackdelarna som Andrén et al.

(2003:242) tar upp med eget kapital, med den högre ränta som delägarna bör få p.g.a. den risk som finns, tar inte något av våra företag hänsyn till. Däremot återkom de ofta i intervjuerna till nackdelarna med banklån där man ovillkorligt måste betala ränta och amortering för sina lån. Vi tror att den negativa attityden till främmande kapital kan bero på att våra småföretag dels känner att de tappar kontroll över företaget, dels rädslan för vad som händer om konjunkturen skulle vända och de inte har möjlighet att betala ränta och amortering. Vår uppfattning är att den negativa attityden i grund och botten beror på entreprenörens längtan efter oberoende, både ekonomiskt och beslutsmässigt.

5.5.1 Kostnadsoptimal finansiell struktur

Andrén et al. (2003:255) skriver att det finns en minimerad genomsnittlig kapitalkostnad för företagens kapital. Detta inträffar när man har rätt mix av eget och främmande kapital. Precis som vi skrev tidigare så har dock inte våra fallföretag funderat i dessa banor utan skulle våra företag själva välja så skulle de enbart finansiera sig med det egna medel. Idag har dock alla våra tre fallföretag både använt sig av eget och främmande kapital för investeringar, då de egna medlen inte räcker för att finansiera verksamheten. Företagen vet dock inte var de ligger i figuren nedan men deras förstahandsval följer den röda linjen som de anser är det optimala finansieringssätet.



Figur 11. Fallföretagens val av finansiering

Källa: Andrén et al. (2003:255)

Här anser vi att företagen inte alltid tänker kostnadseffektivt optimalt. Precis som Andrén et al. (2003:255) skriver så skulle företagen genom att räkna eller fundera över sin finansiering kunna hitta en lägre genomsnittlig kapitalkostnad enligt figuren. Andrén påpekar dock att det är svårt att räkna ut var den optimala finansieringsmixen är men att man bör tänka i dessa banor när man finansierar sin verksamhet.

5.6 Olika typer av finansiering hos fallföretagen

Eget kapital / Ägartillskott

Vi kan se att alla våra tre företag helst använder eget kapital för att finansiera sig. Detta stämmer med den ”pecking order”-modell som Andrén et al. (2003:105) beskriver. Precis som teorin säger så är anledningen till detta enligt företagsledarna att man på det här sättet vill hålla externa kapitalägare utanför och vara så oberoende som möjligt. Mercatus menar även att företagets sårbarhet minskar vid en eventuell konjunkturedgång om man använder eget kapital.

Vi ser att ägarna har låtit vinsterna stanna kvar i företagen och det har även hänt att de som privatpersoner lånat ut pengar till sina företag då företaget varit i behov av kapital och det gagnat ägarna privat. Detta beskriver Andrén et al (2002:71) är en typ av tillskott. Det andra alternativet där man ökar kapitalet genom aktieägartillskott för att t.ex. täcka förluster har inget av våra tre bolag använt sig av.

Banklån

Alla våra företag använder sig av både långfristiga och kortfristiga lån. Alla har en nära kontakt med banken och ser idag inga hot mot att man inte skulle få ett utökat lån vid behov. Detta tror vi kan bero på att alla företagen varit verksamma en längre tid och har hunnit arbeta fram nära kontakter med sina banker, vilket enligt Hallgren (2002:229) påverkar möjligheten till lån. Däremot påpekar LegoProduktion att den administration och tid man måste lägga ner på att tillhandahålla information till banken är ett problem. Vidare pekar Mercatus på småföretagens problematik, då lånen ofta är lite mindre och att detta i sin tur betyder sämre villkor, vilket Landström (2003:12) beskriver är en orsak till det finansiella gapet. Vidare kan vi se att LegoProduktion fått gå in och privat borga för lån vilket Hallgren (2002:229) menar är vanligt, att bankerna prioriterar att ha en betryggande säkerhet. Alla tre bolagen är dock eniga om att banklån är nödvändiga för stora investeringar men något man helst klarar sig utan då man ser riskerna med räntor och amorteringar som ovillkorligt ska betalas. Detta borde enligt oss skapa problem då vissa viktiga investeringar som kanske skulle skapa högre omsättning, vinster och nyanställningar, aldrig blir av.

ALMI

ALMI kompletterar marknaden genom att de erbjuder riskvillig finansiering när banker inte kan erbjuda finansiering. LegoProduktion använde sig av denna komplettering av lån vid start då de inte fick låna tillräckligt med kapital från banken. Det var något man såg som oerhört värdefullt i företaget. Vi anser att ALMI utgör ett viktigt komplement till bankerna då banker i många fall är mindre riskvilliga vilket innebär att småföretagen har svårt att få de nödvändiga lån som behövs.

Factoring kontra checkkredit

Inget av våra företag använder för närvarande factoring. LegoProduktion har aldrig övervägt användningen av factoring eftersom de inte har ansett sig behöva det. Svensk Risimport är väldigt skeptiskt till factoring efter att ha använt det en kortare tid utan att uppleva tillräckliga fördelar med finansieringsformen. Även Mercatus har använt finansieringskällan förut men avslutat den då man anser att det är en trubbig och dyr finansieringsform. Precis som Hallgren (2002:147) beskriver så kan krediten bli som lägst när man behöver krediten som mest då den bygger på utställda fakturor. Detta upplevde Mercatus som ett problem då man arbetar med stora projekt som ofta är väldigt kapitalintensiva i början innan man hunnit ställa ut fakturorna, man har därför valt att avsluta sin factoring. Dessutom är factoring en relativt dyr finansieringsform.

Alla tre fallföretagen använder sig av checkkredit och vi uppfattar det som att de är nöjda med den finansieringsformen som anses tillräcklig för det dagliga kapitalbehovet.

Leasing

Alla våra företag använder eller har använt sig av leasing till viss del. LegoProduktion använder sig av leasing på en bil och Mercatus använder leasing för en vagnpark och för viss kontorsutrustning. Svensk Risimport har använt sig av leasing en gång men avslutade det snabbt eftersom de inte ansåg att det var lönsamt för företaget. Kan företagen inte lösa sina investeringsbehov med sitt nuvarande kapital så anser vi att det kan vara fördelaktigt för företagen med leasing. På så sätt kan företagen anskaffa utrustning för att kunna driva verksamheten utan att nyttja banklimiten.

Bidrag

Vi kan läsa att regeringen vill att det ska vara enkelt, smidigt och lönsamt att driva företag. Sverige behöver fler som vågar starta eget, och fler företagare som vågar satsa för att företagen ska växa. Detta har gjort att man från statens sida har tagit fram ett antal bidragsformer för företag. Alla våra tre fallföretag har ansökt om bidrag men anser att det svenska bidragssystemet är krångligt och svårt. Dels vet man inte riktigt vilka bidrag som finns att söka, hur man söker eller vart man ska vända sig. LegoProduktion beskriver sin besvikelse över den tid man fått lägga ner för att sedan få avslag, tid som kostar pengar. Detta är en del av det finansiella gap som Landström (2003:12) beskriver, småföretagens brist på kunskap. Mercatus har istället en spännande tanke där man skulle kunna ta fram ett ”investeringskonto” för att sätta av en del av vinsten i s.k. investeringskonto eller FoU-konto. På detta vis skulle man kunna använda en del av företagets vinst till att vidareutveckla företaget och dess produkter. Den s.k. bidragsbyråkratin, som Mercatus kallar det, är i grunden alla våra tre företag emot.

Externt riskkapital

Både Svensk Risimport och LegoProduktion är helt emot kapital från riskkapitalister. Detta är något som Landström (2003:13) betonar är ett problem för småföretags finansiering, deras negativa attityd till främmande kapital då småföretagen anser att man förlorar en viss del av kontrollen. Detta ser vi är väldigt tydligt hos våra tre fallföretag, Mercatus är ensamt om att visa något intresse för att eventuellt ta in kapital från riskkapitalister. I detta fall skulle syftet vara att t.ex. kunna klara av en internationalisering som man ser att man skulle ha svårt att klara endast med egna medel. Det är dock inget som är aktuellt idag för företaget. Detta resonemang tror vi är vanligt bland småföretagen. Samtidigt tror vi att det finns en risk att småföretagen aldrig får in den nödvändiga kompetensen för att kunna växa och nå sin fulla potential.

Bootstrapping

Bootstrapping har blivit ett viktigt sätt för småföretag att finansiera sig på/med enligt Blomqvist & Lundmark (2004). Vi har sett att alla våra företag arbetar en hel del med finansiell bootstrapping. Mercatus, som ofta får allt längre kreditvillkor från sina kunder, försöker i möjligaste mån föra över dessa villkor på sina leverantörer och på så vis försöker man matcha sin likviditet. Både LegoProduktion och Mercatus använder sig även av förskotts fakturering mot kunder vid större order för att på så sätt finansiera

sina projekt. Mercatus visar också på vikten av det nära samarbete som man har med högskolor och universitet där man vid flera tillfällen kunnat anställa medarbetare med rätt kompetens medan kostnaden för upplärningen minskar.

Önskad prioritetsordning av finansiering

Man kan se att alla tre bolagen i första hand använder egna medel då detta anses vara det tryggaste och bästa alternativet enligt ”pecking order”-modellen. I andra hand kan vi se att företagen föredrar checkkredit, banklån och leasing. Man är väldigt försiktig med att ta in kapital från riskkapitalister då detta skulle betyda att man förlorade en del av kontrollen över företaget.

6 Slutsats

I det här kapitlet redovisar vi de slutsatser som vi har kommit fram till i vår flerfallstudie av våra tre företag och slutligen besvarar vi kortfattat våra inledande problemformuleringar.

6.1 Slutsatser om fallstudieföretagens finansiering vid ökat kapitalbehov

Vi har i vår studie funnit att våra fallstudieföretag helst finansierar sig enligt ”pecking order”-modellen, d.v.s. i första hand med egna medel, något som även tidigare forskning visar. Eget kapital ger handlingsutrymme för företagen och minskar riskerna vid konjunkturedgångar. Alla våra företag har dock behövt ta in externt kapital för att klara sin verksamhet och göra nödvändiga investeringar. För den dagliga driften använder man sig främst av checkkredit och två av bolagen använder även leasing. För större investeringar har alla våra tre företag använt banklån och anser att detta är den typ av externt kapitaltillskott man helst använder. Inget av våra företag har tagit in kapital från riskkapitalister för att kunna göra nya investeringar p.g.a. rädslan att tappa kontrollen över företaget. Här tror vi även att företagets entreprenörsanda och längtan efter oberoende mot banker och andra externa finansiärer spelar en viktig roll. Kopplingen mellan företagets och ägarens ekonomi är ofta väldigt påtaglig i det lilla företaget vilket ytterligare spelar in.

I *figur 11* har vi visat att företagets förstahandsval av finansiering inte är det mest lönsamma. Vi kan i figuren se att finansiering med enbart egna medel är en dyrare finansieringsform än att ha rätt mix av eget och främmande kapital. Företagets förstahandsval tror vi beror på att man inte alltid ser den kostnad som eget kapital faktiskt har och att man prioriterar annorlunda. Vi har fått uppfattningen att företagen prioriterar den säkerhet och det oberoende som egna medel ger företagaren. Banklån uppfattas som osäkert med den ovillkorliga ränta och amortering som följer. Däremot anses det vara det bästa alternativet vid stora investeringar såsom fastighetsinvesteringar.

Vidare kan vi se att alla våra tre fallföretag brottas med finansieringsproblematiken. Vi har funnit att de stora problemen inte består i att man inte skulle få nya banklån utan mer av den rädsla som småföretag har för att inte kunna finansiera de räntor och amorteringar som följer med banklån. Vidare kan vi se att de bidrag som regering och EU marknadsför mot småföretag, upplever våra företag som svåra och krångliga att söka, och man skulle kunna se hela bidragssystemet som en *bidragsdjungel som företagen måste igenom*. Dels har man inte kunskap om vilka bidrag som finns att söka, dels är det administrativt svårt och kostsamt att sätta av resurser för att söka bidragen.

Dessa svårigheter och ibland ”rädslan” att anskaffa externt kapital hos småföretag tror vi kan bidra till att företagen inte växer till sin fulla potential och därmed inte skapar arbetstillfällen i den utsträckning som vore möjligt om småföretagen på ett enklare sätt kunde anskaffa externt kapital.

Vi kan även se att alla våra företag har valt bort att göra vissa investeringar p.g.a. brist på kapital. Detta blir motsägelsefullt mot det som man kan läsa på regeringens hemsida där det står att det ska vara enkelt, roligt och lönsamt att driva företag. Vidare står det i Lissabonprogrammet att för att nå målet med tredubblade antal nyföretag 2013 måste man underlätta för småföretag att få tillgång till kapital och lån. Vi kan hos våra tre företag se att ”brist på rätt sorts finansiering” är ett hinder i utvecklingen då de väljer bort vissa investeringar.

Slutligen kan vi se att vikten att hitta rätt finansieringsform för småföretag är en stor utmaning, precis som Berger & Udell (1998:12) skriver. Detta är dock ofta en förutsättning för tillväxt och här anser vi att företagen bör göra en avvägning mellan eget och främmande kapital för att på så vis nå den optimala genomsnittliga kapitalkostnaden.

6.2 Avslutande diskussion

Här kommer vi kortfattat redovisa svar på våra inledande problemformuleringar.

”Hur finansierar småföretag sitt ökade kapitalbehov?”

Här har vi sett att det egna kapitalet är den absolut viktigaste finansieringskällan för våra fallstudieföretag. Alla påpekar dock att man inte klarar av att göra nödvändiga investeringar eller driva sin verksamhet med enbart egna medel utan checkkredit, banklån, och till viss del leasing är också viktiga finansieringskällor för alla våra tre

bolag. Även bootstrapping används aktivt av våra företag, främst i form av längre kreditvillkor mot leverantörer och förskott från kunder. Däremot är man skeptisk till alla typer av finansieringskällor som minskar kontrollen över företaget, t.ex. att ta in externt riskkapital i bolaget. Det anser vi är en ganska naturlig reaktion hos ett litet företag där identitet mellan ledare och ägare ofta är 100 %. Dessutom är ofta företagets ekonomi och ägarens ekonomi starkt sammankopplat.

”Vilka finansieringssvårigheter har småföretag i Sverige vid ett ökat kapitalbehov?”

Våra tre företag har hunnit bygga upp en långsiktig relation med sin bank vilket bidragit till att man tror att man skulle kunna få nya lån om investeringarna är ”rätta” och företaget lönsamt. Däremot menar ett av företagen att den administrativa sidan tar mycket tid och därmed kostar resurser. Vidare ser ett annat av företagen att man som småföretag har mindre möjlighet att förhandla sig till bra villkor och räntor.

En annan viktig svårighet som vi sett är bidragsproblematiken. Regeringen har otaliga miljarder ute i systemen för företag att söka, men alla våra tre företag ansåg att bidragsproblematiken är stor. Det är svårt för småföretagen att veta vilka bidrag som finns att söka, vart man ska vända sig, och hur man ska gå tillväga. Detta skulle kunna betyda att bidragen främst söks och erhålls av stora och medelstora företag, medan småföretagen som står för en stor del av Sveriges framtid får en mycket mindre del utav dessa. Vilket kan tyckas lite märkligt eftersom man i den allmänna diskussionen säger att småföretag är viktiga för Sveriges framtid.

6.3 Förslag på fortsatt forskning

Vi har i vårt uppsatsarbete funnit att de småföretag vi undersökt upplever stora svårigheter vid ansökning av bidrag. Här anser vi att det skulle vara intressant med en vidare forskning på hur bidragssystemet för småföretag i dag är uppbyggt och vidare hur man skulle kunna förenkla för småföretag vid bidragssökande.

Källförteckning

TEORI

Litteratur

Andersen, I. (1998) *Den uppenbara verkligheten, Val av samhällsvetenskaplig metod*, Studentlitteratur, Lund, Upplaga 1:12

Andrén, N. Eriksson, T. & Hansson, S. (2003) *Finansiering*, Liber AB, Malmö, Upplaga 1:2.

Carlsson, M. (2004) *Att arbeta med Företagsanalys*, Liber AB, Malmö, Upplaga 6:1

Hallgren, Ö. (1996) *Finansiell strategi och styrning*, Ekonomibok förlag AB, Helsingborg, Upplaga 6.

Landström, H. (2003) *Småföretaget och kapitalet, svensk forskning kring små företags finansiering*, SNS Förlag, Upplaga 1.

Patel, R. & Davidson, B. (2003) *Forskningsmetodikens grunder*, Att planera, genomföra och rapportera en undersökning, Studentlitteratur, Lund, tredje upplagan

Rosengren, K. & Arvidsson, P. (2002) *Sociologisk Metodik*, Liber AB, Kina, Upplaga 5:3

Thomasson, J., Arvidson P., Lindquist H., Larson O. och Rohlin L., *Den nya affärsredovisningen*. Liber AB, Malmö, Upplaga 15:1

Yin, R. (2006) *Fallstudier: design och genomförande*, Liber AB, Slovenien, Upplaga 1:1

Artiklar

Andersson, J. & Groth, J. (2006) *Hur resonerar småföretag med hög tillväxt kring sin kapitalanskaffning – en fallstudie med fyra småföretag i Luleåregionen*, C-uppsats, Luleå Tekniska Universitet

Berger, A. & Udell, G. (1998) *The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle*, Journal of Banking and Finance, Volume 22.

Blomqvist, E. & Lundmark, I. (2004) *Finansiell bootstrapping – fallstudier av fem företag*, D-uppsats, Luleå Tekniska Universitet

Churchill, N. & Lewis, V. (1983) *The Five Stages of Small Business Growth*, Harvard Business Review.

Ebben, J. & Johnson, A. (2005), *Bootstrapping in small firms: An empirical analysis of change over time*, University of St. Thomas 2115 Summit Ave, United States.

Frielinghaus, A. Mostert, B. & Firer, C. (2005), *Capital structure and the firm's life stage*, South African Journal of Business Management 36(4), pp 9-18.

Huang, X. & Brown, A. (1999) *An analysis and classification of problems in small business*, International Small Business Journal, 18: 73-85

Kallin, E. & Ågren, C. (2007) *Bootstrapping, - en studie om finansiering av småföretag*, Magisteruppsats

Kundbladet, kundtidning från Björn Lundén Information AB, mars 2011

Nutek. (2006) *Kapitalförsörjning i småföretag*, NUTEK (R 2006:05). Stockholm: Nutek.

Nutek (2006) *Lokal ekonomi för hållbar tillväxt*, NUTEK (B 2006:1), Stockholm: Nutek

Nutek & Almi (2008) *Strukturfonder för kompletterande kapitalförsörjning i Sverige – en sammanfattning av åtta behovsstudier inför ett JEREMIE-initiativ*, Slutversion 2008-04-02

Malmström, M. & Ersson, M. (1999) *Finansiell Bootstrapping – Alternativ finansiering Survey bland småföretag*, D-uppsats, Luleå Tekniska Högskola

Pettit, R. & Singer, R. (1985) *Small Business Finance: A Research Agenda*, Financial Management, Vol 14, No 3.

Hemsidor

www.europa.eu

http://europa.eu/legislation_summaries/other/n26001_sv.htm (2011-01-23)

www.sweden.gov.se

<http://www.sweden.gov.se/sb/d/5709> (2011-01-23)

<http://www.sweden.gov.se/sb/d/11823> (2011-01-29)

www.scb.se

http://www.scb.se/statistik/NV/NV0109/2007A01g/NV0109_2007A01g_SM_NV19S_0902.pdf, (2011-01-27)

www.foretagarna.se

<http://www.foretagarna.se/Aktuellt-och-opinion/Nyheter/-2011-/Framgangsrikt-foretagande---nyckeln-till-tillvaxt-och-valstand/>, (2011-01-27)

www.almi.se

<http://www.almi.se/Finansiering/> (2011-01-29)

<http://www.almi.se/Finansiering/vara-finansieringsformer/> (2011-01-29)

www.verksamst.se

<http://www.verksamst.se/portal/web/guest/starta/finansiering/egna-medel>, (2011-01-30)

www.foretagsvardering.org

<http://www.foretagsvardering.org/?s=WACC> (2011-05-04)

Övrigt

Stencil, grundkurs i finansiering 2010, Anders Jerreling, Linnéuniversitetet

Årsredovisning, Svensk Risimport AB, räkenskapsår 2009

Årsredovisning, LegoProduktion AB, räkenskapsår 2009

Årsredovisning Mercatus Engineering AB, räkenskapsår 2009

Intervjuer

Anders Adolfsén VD och delägare Mercatus Engineering AB

Leif Persson VD och ägare LegoProduktion AB

Nuhak Demirian VD och ägare Svensk Risimport AB

Bilaga 1

Intervjuguide

Inledning

1. Vad har Ni för befattning i företaget?
2. Vilken bransch befinner sig företaget i?
3. Vilket år grundades företaget?
4. Hur många anställda finns det i företaget?
5. Är VD densamma som ägaren för bolaget?
6. Vad har företaget för mål?
7. Har det tillkommit nya ägare de senaste två åren?

Företagets livscykel.

1. Hur finansierades företaget vid start?
2. Varför valde Ni den finansieringsformen?
3. Hur finansierade Ni Er senaste investering?
4. Varför valde Ni den finansieringsformen?
5. Hur skulle Ni välja att göra en finansiering idag?
6. Har Ni avstått från ”viktiga” investeringar pga. brist på kapital?

Eget kapital

1. Har företaget låtit det egna kapitalet stanna kvar de senaste åren i företaget för att på så sätt täcka kapitalbehovet?

Ägartillskott

1. Har ägaren/ägarna avstått lön för att bidra med kapital?
2. Har ägarna de två sista åren varit tvungna att bidra med nytt ägartillskott?

Banklån

1. Har Ni långsiktiga banklån
2. Om ”Nej”: Har Ni haft banklån?
3. Hur upplever Ni möjligheten att få ytterligare långfristiga lån från banken?
(Mycket låg, mellan, mycket hög)
4. Hur ställer sig företaget till banklån? Svårigheter?
5. Hur upplever Ni Er kontakt med banken?
6. Vilka risker anser Ni att det finns med lån idag?
(räntor, amorteringar)

Factoring kontra checkkredit

1. Har Ni checkkredit?
2. Använder Ni Factoring?

Bidrag

1. Har Ni ansökt om bidrag någon gång?
2. Om ”Ja”, vilka?
3. Om ”Ja”, Har Ni fått godkänt på Er ansökan? Är det svårt att ansöka?
4. Om ”Nej”, varför?

Riskkapital

1. Har Ni någonsin funderat på att ta in riskkapitalister för att finansiera Er verksamhet?
2. Har företaget erhållit lån från andra källor än banker eller ägare?

Bootstrapping

1. Får Ni förskottsbetalning av kunder?
2. Kundkredittid (10 dgr, 30 dgr, 60dgr) vad är vanligast?
3. Använder Ni Er av påminnelser eller inkasso?
4. Betalar kunder överlag i tid?
5. Leverantörskredittid (10dgr, 30 dgr, 60dgr,) vad är vanligast?
6. Betalar Ni avsiktligen leverantörsfakturor för sent
7. Betalar Ni avsiktligen in moms eller arb.avg till staten för sent?

Asymmetrisk information

1. Vid banklån, har banken då begärt mer information om företaget, än det som är offentliga uppgifter? Vilka?
2. Vid banklån, har banken då begärt information om investeringen, eller velat se företagets investeringskalkyler?

Övrig finansiering

1. Har Ni leasing? Om ”ja”, vad leasas?
2. Om ”Ja” ifrån bank eller andra kreditinstitut?
3. Har Ni utomstående finansiärer av verksamheten?

Övrigt

1. Anser Ni att Ert företag är beroende av ytterligare kapital för att hantera olika problem?
2. Har ägarna tagit ut utdelning av verksamheten de senaste två åren?
3. Använder Ni idag några andra sätt att finansiera Er verksamhet?
4. Hur vill Ni helst finansiera Er verksamhet (ägartillskott, eget kapital, banklån, bidrag osv.)
5. Gör Ni investeringskalkyler innan Ni tar stora nyinvesteringar?
6. Jämför Ni finansieringskostnaderna när Ni väljer mellan eget och främmande kapital?



Linnéuniversitet – kvalitet och kompetens i fokus

Den 1 januari 2010 gick Växjö universitet och Högskolan i Kalmar samman och bildade Linnéuniversitetet. Linnéuniversitetet är resultatet av en vilja att öka kvalitet, attraktionskraft och utvecklingspotential för utbildning och forskning, och spela en framträdande roll i samverkan med det omgivande samhället. Linnéuniversitetet erbjuder en attraktiv kunskapsmiljö med hög kvalitet och konkurrenskraftig kompetens.

Linnéuniversitetet är ett modernt internationellt universitet som betonar nyfikenhet, nytänkande och nyttiggörande. För oss är närhet till studenterna, världen och framtiden i fokus.

Lnu.se

Linnéuniversitetet
391 82 Kalmar/351 95 Växjö
Telefon 0772-28 80 00