



**EKONOMI  
HÖGSKOLAN**  
Lunds universitet

Magisteruppsats i Företagsekonomi/Finansiering

Januari, 2005

# **Hur funderar mikro, små och medelstora tillverkningsföretag kring räntor och lån i samband med investeringar?**

**Handledare**

Hans Landström

**Författare**

Malin Bernsten 810501-2028

# Sammanfattning

<b>Uppsatsens titel:</b>	Hur funderar mikro, små och medelstora företag kring räntor och lån i samband med investeringar?
<b>Seminariedatum:</b>	14 januari, 2005
<b>Ämne/Kurs</b>	Magisteruppsats, 10 poäng, inriktning: finansiering
<b>Författare:</b>	Malin Bernsten
<b>Handledare:</b>	Hans Landström
<b>Fem nyckelord:</b>	Behavioural finance, SME, finansiering, ränterisk, lån
<b>Syfte:</b>	Syftet är att öka förståelsen kring hur mikro, små och medelstora tillverkningsföretag funderar kring räntor och lån i samband med investeringar.
<b>Metod:</b>	Material har samlats in med genom semistrukturerade telefonintervjuer. Analysen av materialet har till största del skett med utgångspunkt från grounded theory.
<b>Teoretiska perspektiv:</b>	Behavioural finance används som ramen, vilken inom flertalet olika finansiella, icke-finansiella och beteendefaktorer vävs in. Andra teorier som används är exempelvis begränsad rationalitet samt pecking order. Därtill används tidigare forskningsresultat om problem i företag och hur finansiella beslut i företag kan tänkas förbättras.
<b>Empiri:</b>	Empirin utgörs av en presentation av insamlat material från intervjuerna i bearbetad form. Materialet presenteras dels i form av citat och dels i kvantifierad form där svaren kodats.
<b>Slutsatser:</b>	SME:s har en komplex beslutsprocess, vilken påverkar hur de funderar kring räntor och lån i samband med investeringar. Kostnadsaspekten verkar vara viktig då flertalet företag motiverar valet av rörlig ränta med att de är lägsta kostnaden. Vidare verkar deras nivå av riskaversitet, kunskaper, prioriteringsordning samt resurser vara av betydelse.

# Abstract

- Title:** How do micro, small and medium-sized manufacturing enterprises think of interest rates and loans in connection to investments?
- Seminar date:** January 14th, 2005
- Advisor:** Hans Landström
- Five key words:** Behavioural finance, SME, financing, interest rate risk, loan
- Purpose:** The purpose is to increase the understanding of how micro, small and medium sized enterprises think of interest rates and loans in connection to investments. .
- Methodology:** The material has been gathered through semi-structured telephone interviews. The analysis has been based on the grounded theory.
- Theoretical perspectives:** Behavioural finance is the theoretical base, to which several financial, non-financial and behavioural factors have been related. Other theories that are being used are limited rationality and pecking order. This is supplemented with earlier findings about problems in enterprises and how financial decision-making in businesses can be improved.
- Empirical foundation:** The empirical foundation is made up of a presentation of gathered material. This is presented partly in the form of quotations and partly in a quantified form.
- Conclusions:** The decision process in which SMEs think about how to handle interest rates and loans in connection to investments is complex. Costs seem to be a major concern, due to that several enterprises motivate the choice of variable interest rate with the lowest cost. Further, their level of riskaverse, knowledge, priorities and resources seems to be of importance.

# Innehållsförteckning

<b>Sammanfattning</b> .....	2
<b>. Abstract</b> .....	2
<b>Abstract</b> .....	3
<b>1. Inledning</b> .....	6
1.1 SYFTE OCH PROBLEMFÖRMULERING.....	7
1.2 AVGRÄNSNINGAR .....	8
1.3 UPPSATSENS FORTSÄTTA DISPOSITION.....	8
<b>2 Metod</b> .....	9
2.1 URVAL .....	9
2.2 INTERVJU .....	11
2.3 SVARSFREKVENNS .....	12
2.4 ANALYTISKA TEKNIKER.....	13
<b>3.0 Teori och empiriska bevis</b> .....	15
3.1 VAD ÄR SME? .....	15
3.2 VAD SKILJER SMES FRÅN STORA FÖRETAG? .....	16
3.3 DÅLIG FINANSIELL SKÖTSEL ETT PROBLEM FÖR SME:S .....	17
3.4 VARFÖR ÄR SMES EKONOMISKA BESLUT INTE TILLRÄCKLIGT BRA? .....	18
3.5 HUR KAN SME:S FÖRBÄTTRA KONSEKVENSERNA AV SINA EKONOMISKA BESLUT?.....	19
3.6 HUR BÖR SME:S, ENLIGT TIDIGARE FORSKNING, HANTERA SINA RÄNTOR OCH LÅN I SAMBAND MED INVESTERINGAR ?.....	21
<b>4. Empiri</b> .....	22
4.1 INVESTERINGSBAKGRUND.....	22
4.1.1 HUR FINANSIERAS INVESTERINGAR? .....	23
<b>4.2 Direkta frågor om låne- och räntevillkor?</b> .....	29
4.2.1 HUR VÄLJER NI MELLAN FAST OCH RÖRLIG RÄNTA? .....	30
4.2.2 HUR VÄLJER NI MELLAN LÅNGA OCH KORTA LÅN? .....	33
4.2.3 BERÄKNAR FÖRETAGARNA EN FÖRVÄNTAD RÄNTEKOSTNAD?.....	34
4.2.4 HUR FÖRHÅLLER SIG SME:S TILL RÄNTEDERIVAT? .....	36
4.2.5 DELANALYS .....	38
<b>4.3 Hur ser företagens bankrelation ut?</b> .....	39
4.3.1 JÄMFÖRS OLIKA AKTÖRERS VILLKOR/ERBJUDANDEN? .....	39
4.3.2 ÄR DET BILLIGASTE ELLER ETT ACCEPTABELT ALTERNATIV SOM GÄLLER?.....	41
4.3.3 ASPEKTER KRING BANKRELATIONEN VILKA INTE PÅVERKAR FÖRETAGENS RÄNTERISKHANTERING. ....	43
4.3.4 DELANALYS .....	45
<b>4.4 Övriga frågor</b> .....	46
4.4.1 UPPLEVER RESPONDENTENA TIDSBRIST? .....	46
4.4.2 HUR VANLIGT ÄR DET ATT SME: S BUDGETERAR? .....	47
4.4.3 ÄR SME:S RISKAVERSA? .....	48
4.4.4 ANLITAR FÖRETAGARNA EXTERN PART FÖR RÅDGIVNING?.....	50
4.4.5 DELANALYS .....	52
<b>5. Resultat och Analys</b> .....	54
5.1 BESLUT OM INVESTERING SKA GENOMFÖRAS.....	55
5.1 BESLUT OM INVESTERING SKA GENOMFÖRAS.....	56
5.2 VAL AV FINANSIERING .....	58
5.3 BESLUT OM RÄNTEHANTERING .....	60
5.4 UPPFÖLJNING .....	63

5.5 FAKTORER SOM INTE KAN ANSES HA NÅGON PÅVERKAN .....	63
<b>6. Metodkritik .....</b>	<b>65</b>
<b>7.0 Slutsats .....</b>	<b>67</b>
<b>8.0 Förslag på vidare forskning .....</b>	<b>67</b>
<b>9.0 Källförteckning .....</b>	<b>71</b>
<b>Bilaga 1: Intervjufrågor .....</b>	<b>77</b>
<b>Bilaga 2: intervjuade företag .....</b>	<b>79</b>
<b>Bilaga 3: Tabeller.....</b>	<b>80</b>

# 1. Inledning

Dålig eller omdömeslös finansiell hantering har visat sig vara en stor anledning till att företag går dåligt och i värsta fall i konkurs (Richardson, Newanko/Richardson 1994, Berryman 1983, Argenti 1976 med flera). De konsekvenser som inträffar i framtiden till följd av finansiella beslut är okända och tas därmed under osäkerhet (Eichberger, Harper 1997) Denna osäkerhet bidrar till svårigheter att fatta korrekta beslut. Exempelvis är räntesatsen inte konstant över tiden och då vi inte vet hur räntan kommer att utvecklas i framtiden utgör den en osäkerhet (Copeland et al 2003). I samband med räntekrisen hösten 1992, blev betydelsen av att hantera sina ränterisker mycket kännbar för flertalet företag. Dataföretaget Perinet, var bara ett av många företag som fick problem. Företaget var verksamt i databranschen, där marginalerna var hårt pressade och de hade under föregående halvår gjort investeringar vilka finansierats genom lån. Men räntekrisen kom och den höga marginalräntan medförde att Perinet inte klarade av att betala för lånen. I detta fall blev de höga räntekostnaderna den sista dödstöten, innan företaget tvingades gå i konkurs. Men Perinet var långt ifrån ensamma om att få problem till följd av kraftigt höjda marginalräntor. Inom byggbranschen rådde en konkursvåg, och företag i flertalet branscher oavsett storlek fick problem (Wrede, Hansson, Herlitz, Hansson/Larsson/Wikström och Svärding 1992). Det finns många exempel, men många mikro-, små- och medelstora företag (SME) uppmärksammades aldrig i dagspressen.

Vi vet därmed av erfarenhet att företagens hantering av ränterisker, kan få ödesdigra konsekvenser, detta gäller alla företag oavsett storlek. Detta kan särskilt vara ett problem för företag med små vinstmarginaler och företag med likviditetsproblem där oförutsedda räntekostnader kan få ödesdigra konsekvenser. Problemen kan uppstå om företagen har rörliga räntor, vilka till följd av en kraftig räntehöjning resulterar i ökade räntekostnader. Har företaget problem med likviditeten och små marginaler kan det bidra att företaget får stora ekonomiska problem. Flertalet storföretag kan dock antas ha en "aktiv räntehantering" med tanke på att de har fler resurser och ofta utvecklar ekonomiska specialavdelningar internt. Det är desto mer osäkert i fråga, hur SME:s<sup>1</sup> hanterar ränterisker. Kunskapen om hur småföretag ser och hanterar ränterisk är i dagsläget ganska liten och det är därför viktigt att skapa en större förståelse för hur dessa företag hanterar ränterisker. Jag har valt att undersöka detta område, då folk inom den svenska företagskonsultbranschen<sup>2</sup> blivit överraskade av hur många små

---

<sup>1</sup> Den engelska förkortningen SME står för Small and Medium Sized Enterprises. I denna uppsats avses med förkortningen förutom små och medelstora företag även mikroföretag.

<sup>2</sup> Vid praktik vid Ernst & Youngs konsultavdelning, så jag har fått tips om detta uppsatsområde av Mats Persson, kredit- och finansanalys, Ernst & Young Växjö samt Mikael Brandt, kredit-och finansanalys, Ernst & Young Malmö. De har förvånats över att

och medelstora företag hanterar lån och ränterisker<sup>3</sup>. Området är viktigt då det krävs en förståelse för hur företag agerar och funderar kring dessa aspekter om det i framtiden ska kunna erbjudas hjälp och rådgivning. Förhoppningsvis kan denna undersökning bidra till att områden kan identifieras, där omgivningen och samhället kan erbjuda SME-företagarna rådgivning vilka i sin tur kan medverka till att förbättringar sker. Det vore önskvärt om dessa resultat kan göra sitt till för att de tidsmässiga och ekonomiska resurserna som finns tillgängliga för småföretagare internt i företaget och externt från samhällets sida kunna utnyttjas bättre. Aktörer som kan tänkas dra lärdom av denna uppsats är exempelvis externa finansiella företagskonsulter, statliga hjälpinsatser samt företagarna själva.

## 1.1 Syfte och Problemformulering

Uppsatsen syfte är att förklara hur mikro, små och medelstora tillverkningsföretag funderar kring räntor och lån i samband med investeringar<sup>4</sup>. Detta görs med hjälp av exempelvis följande underfrågor: Hur finansieras investeringar? Hur väljer företagarna mellan fast och rörlig ränta? Använder sig företagen av räntederivat? Görs jämförelser mellan finansieringsmöjligheter och lånevillkor som erbjuds av olika aktörer? Påverkas valen som görs av hur företagens bankrelation ser ut och/eller om företagarna har tidsbrist? Svaren från dessa frågor kopplades därefter till varandra samt till syftet slutsatser görs om vilka faktorer som påverkar företagets funderingar samt hur denna påverkan kan se ut.

Denna undersökning är av förklarande natur och har som mål att illustrera hur SMEs funderar och agerar i verkligheten. Denna illustrerande karaktären talar således för ett behov av vidare studier och utveckling av teorier. Detta för att testa hypoteser samt för att se om resultatet i denna undersökning har ett bredare empiriskt användningsområde.

---

SME:s verkar sakna kunskap inom området och utsätta sig för stora ränterisker, vilka de som externa rådgivare oftast inte anser vara försvarbara. (Diskussion om uppsatsideér ägde rum under maj månad 2004.)

<sup>3</sup> De har sett en tendens till att många företagare väljer rörlig ränta samtidigt som företagarna saknar kunskap om ränterisker.

<sup>4</sup> För att kunna skapa en större förståelse kring denna problemställning, har underfrågor formulerats. Se bilaga 1- Intervjufrågor.

## 1.2 Avgränsningar

I denna undersökning tas inte hänsyn till att företagens ålder kan antas påverka företagens förutsättningar och möjligheter av finansiering vid investeringar. Vidare görs det ingen skillnad mellan småföretagare och entreprenör samt ingen jämförelse med större företag. Det har inte heller gjorts några studier av den faktiska ekonomiska situationen genom att analysera balans- och resultaträkningen<sup>5</sup> i de företag som har intervjuats. Undersökningen bygger endast på den information som framkommit under intervjuerna.

Undersökningen kommer inte att presentera någon djupare diskussion kring hur företagen bör hantera sina ränterisker. Syftet är endast att skapa en större förståelse för hur SME:s och att använda denna kunskap för att i framtiden kunna utveckla och ge SME råd om hur de bör fundera kring lån och räntor i samband med investeringar. Då vikt läggs vid respondenternas verbala uttryck och förklaringar av agerande samt funderingar, kommer det inom ramen för denna undersökning inte att utföras några statistiska hypotesprövningar.

## 1.3 Uppsatsens fortsatta disposition

Uppsatsens fortsatta disposition, redogörs här i korthet. I kapitel två redogörs för vald metod och hur information samlats in. Då intervju valts som metod ges information om svarsfrekvenser och bortfall. I kapitel tre presenteras de teorier och empiriska bevis som ligger till grund för arbetet, som använts vid utformandet av undersökningen samt används i analysen. Detta följs av kapitel fyra, vilket presenteras i form av fyra stycken delkapitel. I delkapitel 4.1 ges bakgrundsinformation till hur ofta ingående tillverkningsföretag genomför investeringar samt beloppen på dessa. Därefter följer tre delkapitel, vilket vardera behandlar ett av de tre ingående "frågegrupperna" i undersökningen. De frågor som ställts under intervjuerna har delats in i tre grupper beroende av område frågan berör. Då det är många frågor av skilda karaktärer, presenteras i anslutning till redovisningen av varje fråga en anslutande analys, här kallad diskussion. Inom varje delkapitel finns ett antal diskussioner, vilka knuts samman i slutet delkapitlet i form av en delanalys. Totalt sett finns det tre delanalyser och dessa binds i sin tur samman till en helhet i kapitel fem: Resultat och Analys. Slutsatserna presenteras i kapitel sju, vilket följer på metodkritiken kapitel sex. I kapitel 8 återfinns förslag på vidare forskning.

---

<sup>5</sup> Anledning till detta är att företagen troligtvis skulle vara mer skeptiska till att medverka om en granskning av deras årsredovisningar ingick i undersökningsmaterialet samt att det är svårt att använda sig av till exempel enskilda nyckeltal i undersökningen. Exempelvis beror soliditeten inte uteslutande av vilka lånestrategier företaget använder sig av, utan påverkas bland annat även av hur mycket kapital ägarna tar ut och företagets resultat.



## 2 Metod

Undersökningen är kvalitativ där materialet har samlats in med hjälp av semistrukturerade intervjuer. Frågorna under intervjuerna har varit formulerade med öppna svarsalternativ, för att möjliggöra för respondenterna att uttrycka sig fritt. Intervjuer har valts då de kan tillgodose informationsbehovet om icke-finansiella och beteende aspekter, vilket kvantitativa analyser inte kan göra (Michaelas, Chittenden och Poutziouris 1997). Det material som presenteras och samlats in är av illustrativ status där materialet illustrerar hur företag i valda branscher agerar och funderar. Därmed ska materialet inte ses som representativt för och inte generaliseras<sup>6</sup> på alla svenska SME (Rienecker och Jorgensen 2002). För att underlätta åskådliggörandet av hur vanligt förekommande olika åsikter och agerande är, har en kvantifiering av insamlat material gjorts. Jag kommer att använda mig av både kvantifiering och kvasikvantifiering<sup>7</sup> (Bryman 2002).

Undersökningens angreppssätt är induktivt, med deduktiva inslag. Angreppssättet är induktivt då de teorier som jag använt mig av, styrs av den information som framkommit under intervjuerna. De deduktiva inslagen består i att intervjuguiden utformas utifrån den teori- och kunskap som jag hade/skaffade mig under arbetet med att utforma intervjuguiden. (Bryman (2002), Rienecker/Jorgensen (2002), Bjurwill (2001), Dahmström (2000), Eljertsson (1996), Holme/Solvang (1997), Miles/Huberman (1994) samt Morris (2003).)

### 2.1 Urval

Analysen är baserad på information insamlad genom intervjuer med mikro-, små- och medelstora företag i Sverige. Jag har valt att definiera företagen med hänsyn till antal anställda, där gränserna är i överensstämmelse med Europeiska kommissionens definitioner från 1996/2003<sup>8</sup>. Enligt detta motsvarar ett mikroföretag av upp till 9 anställda, småföretag av 10-49 anställda och ett medelstort företag av mellan 50-249 anställda. Intervjuerna genomfördes under andra hälften av September månad år 2004.

---

<sup>6</sup> Det måste antas finnas skillnader mellan hur exempelvis tillverkningsföretag, handelsföretag och finansiella företag funderar kring dessa aspekter. Detta då förhållandena mellan branscherna skiljer sig åt.

<sup>7</sup> Kvasikvantifiering används ofta av kvalitativa forskare och innebär att forskarna uttrycker sig i ord som exempelvis "många", "de flesta", "sällan" och "några".

<sup>8</sup> Enligt Europeiska kommissionens definitioner från 1996/2003 definieras SME:s utifrån antal anställda samt omsättning eller balansomslutning.  
([http://europa.eu.int/comm/enterprise/enterprise\\_policy/sme\\_definition/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/enterprise/enterprise_policy/sme_definition/index_en.htm), 2005- 01-18)

Urvalet av företag har skett med hjälp av Eniros företagskatalog emfas<sup>9</sup>, vilken finns publicerad på Internet. Denna databas har använts då den tillhandahåller listor på företag i hela Sverige sorterade efter branschtillhörighet. Det finns dock ett antal problem med att använda denna databas. Dels är det osäkerhet om huruvida alla företag i Sverige finns med i databasen, dels står inte alla företag under rätt bransch. Detta innebär att alla företag som borde finnas klassificerade under en bransch inte står med, samt att företag felaktigt står nämnda under en viss bransch. Det förekommer med andra ord både undertäckning och övertäckning av målpopulationen. Dessa problem övervägs dock av fördelarna som talar för att databasen är en väl använd källa för att söka efter företagsinformation på nätet, dels att den troligtvis omfattar minimalt med företag som inte längre finns verksamma/upphört att existera. Den största anledningen till valet att använda denna databas är dock att det är svårt att hitta ett annat alternativ som dels omfattar hela landet och som dessutom ger tillgång till viss information om respektive företag. Denna databas har med andra ord bedömts att vara bästa informationskälla. Det kan även påstås vara en accepterad metod inom området att använda sig av telefonkataloger för att nå ut till företag, då flertalet undersökningar (Kotey 1999 och Holmes et al 1994) använt sig av denna metod.

Undersökningen omfattar företag i branscherna legoarbeten samt mekanisk verkstad. Dessa branscher har valts mot bakgrund av att jag ville ha företag i tillverkningsledet vilka kan antas genomföra investeringar relativt ofta. Jag vill även fånga branscher, där det finns verksamma företag över hela landet och som inte kännetecknas av en geografisk koncentration. Under undersökningens första skede hade jag för avsikt att endast intervjua alla företag inom branschen legoarbeten. På grund av bland annat bortfall insåg jag att det insamlade materialet skulle bli för tunt för att kunna analyseras, varvid jag beslöt att utöka undersökningen till att omfatta ytterligare en bransch. Valet att utvidga undersökningen till att omfatta även mekaniska verkstäder blev naturligt. Detta då Emfas uppger att legoarbeten och mekanisk verkstad är relaterade branscher samt att flertalet företag under legoarbeten även uppgavs vara noterade under mekanisk verkstad. Inom gruppen legoarbeten kontaktades som sagt alla företag, dock kontaktades endast vart femte företag i Emfas lista över mekaniska verkstäder. Beslutet om att vart femte företag skulle kontaktas togs dels med hänsyn till tidsåtgången för att genomföra intervjuerna dels med hänsyn till att svarsfrekvensen skulle anses bli tillräckligt stor för att kunna analyseras (se Svarsfrekvens). I tabellen 2.1 visas urvalet fördelat på sektor.

---

<sup>9</sup> Emfas är Eniros Business-to-Business- tjänst som sammanför tusentals professionella inköpare med säljare varje dag. Tjänsten finns både som katalog och på Internet. Eniro är Nordens ledande producent av katalogtjänster i tryckt form och online.

**Tabell 2.1- Urval fördelat på sektor**

Sektor	n	N
Legoarbeten	36	36
Mekanisk verkstad	52	255
Totalt	88	281 <sup>10</sup>

N, n = population och urvals nummer repektive.

Kriterierna för att ett företag ska få ingå i undersökningen är verksamhet inom nämnda bransch, att företaget har kontaktuppgifter inom Sverige, tillhör kategorierna mikro-, små- eller medelstora företag samt själva beslutar om frågor som berör lån och räntehantering.

## 2.2 Intervju

Datainsamlingen har skett i form av korta semistrukturerade telefonintervjuer. Semistrukturerad intervju valdes med anledning av att undersökningen syftar till att förstå respondenternas handlande och motiv till detta. Valet har möjliggjort att intervjun har kunnats anpassas efter respondentens svar samt att det har funnits utrymme för vidareutveckling av frågor. Lämpligheten i att vidareutveckla frågor skilde sig dock åt. Detta då alla respondenter har fått göra ett avbrott i vad han/hon höll på med och detta påverkade också i vilken utsträckning respondenten kunde fokusera tankarna på intervjun, eller om tankarna fanns på annat håll. Det måste därför noteras att undersökningsmiljön inte kan anses vara naturlig<sup>11</sup> (Bryman 2002). Det kan även tilläggas att i vissa fall bad respondenterna mig att återkomma vid senare tillfälle då det var mer lämpligt för dem. Att valet föll för telefonintervjuer, beror mest på den geografiska omfattningen och frågornas utformning.

Som stöd under intervjun hade jag en intervjuguide, en strukturerad lista över frågor. Denna intervjuguide utformades med hjälp av samtal med folk i företag<sup>12</sup>, genom att läsa litteratur samt kreativt tänkande om vilka faktorer som skulle kunna vara av betydelse för att besvara frågeställningen. Efter fem intervjuer med representanter från alla företagsstorlekar gjordes en utvärdering av intervjufrågorna. Vissa justeringar gjordes där en del frågor lades till samt att andra frågor omformulerades för lättare förståelse. Språkvalet ändrades delvis från att vara mer akademiskt till att vara det som används inom branschen och i

<sup>10</sup> Den totala summan är mindre än legoarbeten + mekanisk verkstad, då 10 företag finns listade under både branscherna.

<sup>11</sup> Undersökningar där objekten (i detta fall företagen) observeras, iaktas i sin normala vardag anses var normala. Här interagerar inte forskaren utan förhåller sig endast till objektet som en observant. När det gäller intervjuer, krävs det att objektet eller en representant för objektet besvarar vissa frågor. För att svara på frågor, måste respondenten avbryta vad han/hon gör. Med anledning av detta störande "brytningsmoment" är beteckningen "naturlig" mindre lämpligt för intervjuer.

<sup>12</sup> Muntliga samtal under augusti-september med Göran Palm Ekonomiansvarig, Tilefix AB, Curt Bernsten Alfing i Älmhult AB, försäljningsansvarig, Ann-marie Blomdahl, pensionär arbetade tidigare med ekonomi på Norba AB samt Hanna Jonsson, familjeföretagare, Fliseryds Bageri.

kontakter med banker. Dock ströks inga frågor då jag utifrån de svar som fått inte kunde se att vissa frågor skulle vara meningslösa. Vidare gavs inte någon enhetlig bild av att vissa frågor skulle kunna strykas helt och hållet.

Innan intervjuerna genomfördes, samlades det in bakgrundsinformation om varje företag, exempelvis ekonomiansvarig, antal anställda, omsättning, information om verksamhet, geografisk placering samt eventuell koncern tillhörighet. Detta gjordes dels för att slippa ödsla tid åt att ställa frågor angående till exempel antal anställda och omsättning, där svaret oftast finns i företagskatalogen alternativt på företagets hemsida. Detta påverkar undersökningen på ett sådant sätt att tiden tillgänglig för intervju kunde ägnas åt att ställa frågor som besvarar undersökningens huvudsyfte. För att inte avskräcka företag tidsmässigt, men ändå hinna ställa ett antal frågor valdes en tidsåtgång av 5-7 minuter som riktlinje för intervjun. Denna tidsåtgång och frågornas utformning valdes efter avvägning och diskussion med personer som arbetar i företag och som ofta får svara på frågor i samband med diverse undersökningar. Under intervjuerna gjordes noteringar och citat från respondenterna skrevs ner. Dessa noteringar utvecklades efter intervjun, då jag skrev en intervjusammanfattning, en mer utförligare redogörelse av intervjun samt en personlig reflektion/analys över materialet.

## 2.3 Svarsfrekvens

Totalt kontaktades 88 företag, varav 46 ingår i undersökningen. Av dessa är 13 mikroföretag, 28 småföretag och 5 medelstora företag, se diagram 3.1. De företag som kategoriserats som bortfall, vilket är hela 42 stycken har inte delats in i företagsstorlek. Detta då informationen till indelningen i vissa fall har inhämtas under intervjun. Dessa företag har istället delats in i grupper beroende på anledningen till bortfall. Detta åskådliggörs i tabellen 2.2.



Diagram 2.1 Fördelning svarsfrekvens med hänsyn till företagsstorlek

**Tabell 2.2 Anledningar till bortfall**

Anledning till bortfall	antal företag
Inget mikro/små eller medelstort företag	1
Tillhör koncern i form av dotterbolag <sup>13</sup>	16
Uppgav: tillhör inte valda branscher	2
Ej anträffbara <sup>14</sup>	12
Vill ej medverka i undersökningen	11
Totalt	42

## 2.4 Analytiska tekniker

Efter det att alla intervjuer genomförts, kategoriserades svaren utifrån varje enskild fråga. Det utfördes en kodning, där de olika gruppindelningarna gjordes utifrån den variation på svaren som fåtts. I och med denna kodning har jag kvantifierat den data som insamlats. En grupp ”ej tagit ställning”, är för de fall då frågan inte varit applicerbar för företaget, respondenten har inte velat eller kunnat svara på frågan samt för de fall då svaret inte gick att kategorisera in i någon annan grupp. Denna grupp innefattar också de fall då jag som intervjuare glömde ställa någon fråga. Då respondenterna oftast svarade på frågor genom att berätta om hur de gick till väga och funderade, besvarades flera frågor på en gång. Då det skulle vara ett tecken på bristande uppmärksamhet att därefter ställa en fråga där svaret redan givits fick jag vara vaksam på att notera vilka frågor som besvarats. I vissa fall skedde dock misstag, vilket bidrog till enstaka respondenter aldrig gavs möjlighet att besvara vissa frågor.

En kodning och kvantifiering av materialet har genomförts, för att i empirin kunna komplettera de citat och berättelser som återberättas från intervjuerna med respondenterna. Detta har gjorts för att läsaren lättare ska kunna se hur ofta förekommande olika svar är och för att motverka en situation med holistic fallacy (Miles och Huberman 1994, Bryman 2002). Med detta menas att vissa enstaka kommentarer ges större utrymme än vad som är rimligt i relation till hur ofta förekommande åsikten är. Om denna situation uppstår är det för läsaren svårt att skaffa sig en bild av hur vanliga svaren egentligen är och det är lätt att läsaren får en felaktig bild av det insamlade materialet.

Som analysmetod har jag som utgångspunkt använt mig av grounded theory. Detta innebär att teorier har utvecklats och genererats utifrån olika nivåers kodning. Jag har använt mig av en process där insamling av data och analys av dessa data har skett växelvis. När datainsamlingen avslutats har jag genom att försöka se samband och icke-samband mellan olika faktorer och utvecklat teorier. I de fall som möjlighet funnits har jag även försökt använda mig av redan

<sup>13</sup> Tillhör koncern, där moderbolaget sköter frågor som är av intresse för denna undersökning.

<sup>14</sup> Dessa företag har inte svarat i telefon 4 eller fler gånger. Den relativt höga andelen av ej anträffbara, beror på att den ekonomiansvarig var på semester, sjuk, bortrest eller alltid i möten vid de tillfällena. Här ingår också de fall då endast telefonsvarare fanns samt det fall då telefonnumret upphört.

existerande teorier och försökt att applicera dessa på undersökningens specifika problemställning.

## 3.0 Teori och empiriska bevis

### 3.1 Vad är SME?

Det finns egentligen inte någon allmän vedertagen definition av mikro, små och medelstora företag. Europakommissionen har dock utarbetat och föreslagit en definition (1996/2003). Enligt denna definieras företaget efter antalet anställda, årlig omsättning, årlig balansomslutning samt ägarkoncentration. Endast med hänsyn till antalet anställda, definieras företag som mikroföretag med upp till nio anställda, småföretag 10-49 anställda och ett medelstort företag har 50-249 anställda. Det finns dock stora variationer inom gruppen små och medelstora företag (SME). Det finns olika företagstyper och organisationsformer, exempelvis familjeföretag, ägarledda småföretag och entreprenörer. Det förekommer dock stora svårigheter med att dra tydliga gränser mellan dessa benämningar. Idag utgörs majoriteten av Sveriges företag av SMEs. Hela 67.1% av alla Sveriges företag har inga anställda, 24.3% har 1-4 anställda, 6.8% har 5-19 anställda och 1,9 % har fler än 50 anställda (Svenskt näringsliv 2004b).

Mitchell och Reid (2000) pekar på att småföretag är en viktig kraft i den moderna informationsbaserade ekonomin. Deras flexibilitet gör dem väl anpassade till nischemöjligheter. Lopez-Garcia och Aybar-Arias (2000) säger vidare att småföretagen skapar arbeten och har en betydelse i social kontext. Detta är också ett viktigt motiv för att studera deras beteende. Vidare sägs att SME:s är under influens av marknaden, oberoende samt under personligt inflytande. Med att företagen är under influens av marknaden menas att de är pristagare på marknaden, utan nämnvärd möjlighet att påverka prisbilden. Med oberoende menas att de inte ingår i större företag, koncerner. Att SME:s står under personligt inflytande kommer från att de till hög grad influeras och präglas av ägarnas värderingar, preferenser och målsättningar. Ägarens beteende och personlighet influerar företaget mycket. Detta till skillnad från stora företag, där ledningen för företaget oftast är skild från ägarna. Vidare kretsar småföretagen i större utsträckning kring personliga nätverk och kontakter. (Burns 2001.) Att SME:s i stor utsträckning är oberoende stöds av Milgrom och Roberts (1992). De säger att ägandet är mer koncentrerat i stora företag, än i små företag. Vidare säger de att en ägare som har mycket av sin personliga förmögenhet knuten till företaget, bär mycket av företagets risk personligen. Tänkbart är därför att företagaren i en sådan situation är försiktigare än vad som är önskvärt, om riskerna vore optimalt delade.

## 3.2 Vad skiljer SMEs från stora företag?

LeCornu et al (1996) säger att det finns litteratur som talar för att den finansiella hanteringen i små och stora företag skiljer sig åt. Exempelvis pekar Mitchell och Reid (2000) på att småföretagens möjligheter när det gäller in-house redovisningspersonal skiljer sig åt. Detta beror på att storleken bland SME:s varierar stort. Reid (1994/1995) säger vidare att små företag inte har samma resurser som stora företag för att tillgodose långivarnas behov av information. Dessa resurser är exempelvis personal som sköter bokföring och redovisning men även när det gäller resurser för finansiella specialister. Ofta saknas även möjligheten att köpa in dessa resurser. Detta stöds av Nayak & Greenfield (1994).

Det har även visat sig att små företag inte har samma möjlighet och tillgänglighet till finansiellt kapital som större företag. Ang (1992) pekar på flertalet skilda problem som småföretagare har, vilka skiljer sig från småföretagens större motsvarigheter. Ang säger att småföretag har en annan komplexitet, exempelvis kortare livslängd och en annan skattesituation. Vidare säger han att standardproblemen med asymmetrisk information är mer komplexa än för storföretag. Dessutom bidrar de relativt höga transaktionskostnaderna till att minska SMEs valmöjligheter vid finansiella beslut. Burns (2001) och Andrén et al (2003) säger att bankfinansiering är den vanligaste finansieringskällan för småföretag. Bank of England (2004, 2002) pekar även på att leasing och hire-purchase är viktiga alternativ när möjlighet till banklån saknas. Vidare verkar det finnas en viss negativ inställning till externt kapital och att företagen således föredrog internt tillförda medel. Det sistnämnda är i överensstämmelse med Pecking Order teorin, vilken brukar tillägnas Donaldson (1961) och Myers (1984). Enligt Pecking finns det en hierarkiordning enligt vilken företag väljer att finansiera långsiktiga investeringar. I första hand vill de använda sig av internt medel, därefter används lån och endast när dessa alternativ är uttömda väljer företag att säkra kapital genom att ge ut aktier. Donaldson förklarar teorin med att företagen väljer det alternativ där kostnaden för kapital är lägst. Myers föreslog därefter en mer sofistikerad modell av teorin där han även la fram motivet om asymmetrisk information mellan företaget och kapitalmarknaden kunde förklara pecking order teorin. Teorin stöds av Thompson Lighthouse & Co (1996) och Johns et al (1989). Deras analyser av finansiell struktur av små företagare, pekar åt att en stor del av deras kapital kommer från personligt sparade medel och internt generade medel från verksamheten. Cressy och Olofsson (1997) visade på att företagare tyckte att det var bättre att förlita sig på internt genererade medel för deras kapital och i andra hand på kapital från banker. Myers (1984) visar att det finns en positiv relation mellan lönsamhet och skuldsättningsgrad, detta motsägs dock av Barton and Gordon undersökning (1988). De senare observerade att företag med högre vinster hade lägre skuldsättningsnivåer.

När företag väljer mellan olika finansieringsalternativ beror beslutet, enligt Barton och Gordon (1987), på ledningens risktagning, deras mål för företaget, företagets riskaversitet samt deras möjlighet att välja kapitalstruktur. När det gäller hur sofistikerade system som används av SMEs för strategiska och finansiella beslutsprocesser finns det stora variationer (Deakins, Morrison och Galloway 2002). I undersökningen av Lopez-Garcia och Aybar-Arias (2000) visas att



finansiellt beteende av små och medelstora företag är influerat av dels företagets storlek, dels företagssektorn. Företagets storlek har betydelse för företagets självfinansierande strategi och företagssektorn influerar främst den kortsiktiga finansieringspolicyn.

I jämförelse med större företag har det visat sig att småföretag i regel är mer riskfyllda. Detta beror bland annat på tre faktorer. För det första tar småföretagare kortsiktiga beslut, vilka oftast måste visa lönsamhet snabbt. För det andra är småföretag oftast endast verksamma på en marknad, vilket gör det svårare att sprida affärsriskerna. Slutligen är de oftast beroende av endast ett fåtal kunder, med andra ord kommer en större andel av inkomsterna från ett fåtal kunder. (Burns 2001).

### 3.3 Dålig finansiell skötsel ett problem för SME:s

Enligt flertalet undersökningar (Kotey 1999, Richardson, Newanko och Richardson 1994 samt Peacock 1985) går företag omkull på grund av att man har en undermålig eller dålig skötsel av ekonomin. Peel och Wilson (1996) rapporterade att en stor andel småföretagare i deras undersökning var kopplade till dålig finansiell ledning. Deakins et al (2002) talar om att en icke lämplig finansiell skötsel är en bidragande faktor till oro i småföretagssektorn. Vidare säger McMahan och Holmes (1991) att en sund finansiell skötsel är mycket viktig för småföretagares överlevnad och välmående. Detta gäller oavsett företagssektor och företagstyp. Trots detta finns det få undersökningar som har för avsikt att undersöka vilka faktorer som påverkar företagarens strategi och lärande inom detta område (Deakins et al 2002).

Trots ökat intresse kring småföretagare vet vi förhållandevis lite om den process som småföretagare använder sig av vid ekonomiska frågor. Flertalet tidigare forskningsresultat (Barton och Gordon 1987, Myers 1983) belyser problemet med att finansiell teori inte klarar av att formulera hållbara teorier om hur företag tänker och handlar i samband med kapitalstruktur. För att få en bättre bild av mänskliga beslut och beslutsfattande processer har det därför föreslagits en blandning av finansiell ekonomisk, psykologisk och sociologisk teori (Brabazon et al 2004, Bettis 1983). Denna korsblandning av flera olika teorier har kallats behavioural finance. Behavioural finance är till viss del en kritik mot antagandet att företag styrs av rationellt ekonomisk beteende. Motsägelsen mot rationellt ekonomiskt beteende görs genom påståendet att människor påverkas och influeras av emotionella och psykologiska aspekter när beslut tas. Prast (2003) uttrycker det som att kognitiv psykologi används för att förklara hur beslut tas under risk. Teorin fokuserar på hur utfallen värderas och på hur partisk information samlas in och utvärderas. Vidare säger han att vid definition är behavioral finance relaterad till psykologiska inställningar.

Olika tidigare undersökningar har visat på att flertalet faktorer kan influera beslutsfattande kring finansiella frågor. Kotey och Meredith (1997), Freeman et al (1988) samt Miller och Toulouse (1986) talar om att finansiella beslut påverkas av samma faktorer som strategiska beslut. Detta gäller både externa såväl interna faktorer för företaget. De viktigaste faktorerna som inverkar på strategiska beslut

samt således även inverkan på finansiella och ekonomiska beslut är ägarnas personliga värderingar och målsättningar. Andrews (1980) pekade på att beslutet om hur företaget ska finansieras är ett beslut som tas av ledningen. Myers (1984) påpekar dock att det inte råder enighet om vilka faktorer och aspekter som kan anses inverka på företagets beslut. Michaels, Chittenden och Poutziouris (1997) undersökte huruvida ickefinansiella och behavioral faktorer skulle kunna tänkas påverka kapitalstrukturen. Deras resultat tyder på att då andra finansiella aspekter påverkar kapitalstrukturen men att icke-finansiella och beteende faktorer är av större betydelse oavsett tidpunkt. Dessa faktorer inkluderar exempelvis kontrollbehov, riskbenägenhet, erfarenhet, kunskap och målsättning. De säger även att det behövs fler undersökningar som har ett bredare ledningsperspektiv, vilket inkluderar ickefinansiella och beteende aspekter. Norton (1990) säger vidare att ledningens preferenser är av betydelse, men att det oftast ignoreras i finansiell litteratur. Han säger att undersökningar vilka bygger på kvantitativ data inte heller lyckas fånga dessa aspekter.

### 3.4 Varför är SMEs ekonomiska beslut inte tillräckligt bra?

Det finns ett par undersökningsresultat som kan ge förklaringar till varför SMEs ekonomiska beslut inte är tillräckligt bra. Jarvis (1996) samt Welsh och White (1981) säger att små-(mikro)företag ofta har mindre tid och resurser att tillägna hanteringen av ekonomin. I rapporten Flitigaste Småföretagarna av Svenskt Näringsliv (2004) visas exempelvis att en företagare arbetar i snitt 48 h/vecka, vilket kan jämföras med en heltidsanställd 38 h/vecka. Peel et al (2000) säger att otillräckligt stöd från staten finns att tillgå samt att bankerna sätter räntorna för högt är två vanliga problem i småföretag. De föreslår att bankernas ineffektivitet och deras oförmåga att erbjuda tillräckligt stöd är hinder till förbättring av ekonomiska beslut för småföretagen. Banks (2004) föreslår att problem med kontroll, översikt och beteende kan få betydande konsekvenser där ett exempel är Enron som i september 2001 ansökte om konkurs. I en rapport från McKinsey (2002) där styrelseledamöter fått kommentera kring potentiella problem, visade att en femtedel av företagen saknade mekanism för att mäta finansiell och operationell risk. Dessutom tyckte en knapp tredjedel att deras mekanismer för att mäta dessa aspekter var ineffektiva. Lite mindre än en femtedel hade ingen formell anvisning om hur de inom företaget skulle hantera risker och en knapp fjärdedel såg även ineffektiviteter i de planer som fanns. Det visade sig även att runt två femtedelar (40%) ansåg sig endast ha "viss" kunskap om större risker som företaget är utsatta för. Knappt hälften sa vidare att de endast hade "viss" kunskap om den konkurrens som de är utsatta för och de strategier som konkurrenterna har. Banks tar upp flertalet problem som kan finnas inom företag; motvilja till förändringar, brister i kunskaper, fokuseringar på fel uppgifter samt avsaknad av styrkor för att nämna några. Vidare säger även Bask att det kan vara svårt att upptäcka de problem som existerar inom företagen och att de problem som uppkommer till följd av dessa problem kan vara dels försämring av företagets rykte vilket kan leda till tidiga finansiella problem och som sedan kan övergå till stora finansiella problem för att i värsta fall leda till konkurs.

Miller ger med sin neutral mutation förklaring till varför företag håller fast vid sina undermåliga beslutsprocesser (Myers 1983). Han säger att företag kommer in i vissa vanor och mönster, vilka inte har någon direkt tydlig effekt på företagets värde. Dessa vanor får ledningen att må bättre och eftersom vanorna inte skadar någon, bryr sig ingen om att stoppa eller förändra dem. Även Costello (1996) säger att det finns bevis på att företagare lär sig att anpassa ett beteende genom att utveckla rutiner.

Simon presenterade en teori om att företagen präglas av begränsad rationalitet, vilket kan ge ytterligare en förklaring till hur företag agerar (Ax et al 2002). Simon föreslår en förenklad version av att beslutsfattare tar rationella beslut. Enkelt uttryckt kan begränsad rationalitet förklaras som att beslut tas utifrån ej fullständig information. Charles (2003) uttrycker det som att företag har begränsade resurser och med deras begränsande användande fattar företagarna tillfredsställande beslut. Brabazon et al (2004) uttrycker det som att beslutsfattarna inte objektivt kan utvärdera den information som finns tillgänglig. Det finns flertalet artiklar (se Eisenhardt och Zbaracki 1992) som visar på att beslutsfattare uppvisar begränsad rationalitet i vissa situationer. Dean och Sharfman (1992) säger att en hotande omvärld/miljö, hög osäkerhet och extern kontroll minskar beslutsfattarens rationalitet. Eisenhardt och Zbaracki (1992) stödjer Simon när det gäller att beslutsfattare är begränsat rationella.

### 3.5 Hur kan SME:s förbättra konsekvenserna av sina ekonomiska beslut?

Robinson (1982) säger att företag kan få en signifikant bättre effektivitet genom att använda sig av utomstående hjälp och rådgivning. Detta i jämförelse med om företaget inte tar hjälp av utomstående part. Bank of England (2002) visar också på att genom hög kvalitet på företagsrådgivning och support kan SME:s tillgång till kapital öka. Timmons, Smollen och Dingee (1977) säger vidare att utomstående part kan tillföras för att komplettera ägarens förmåga att planera, fördela tid och engagemang. Genom tillförelse av detta, ökas företagets effektivitet. Att utomstående part kan ha en positiv inverkan stöds även av Robinson (1979). Deakins et al (2002) visar dock på att det finns skillnader i hur småföretagare sköter ekonomi och därför måste externa hjälpinsatser/rådgivningsinsatser vara skraddarsyddade för varje enskilt företag.

En annan faktor som kan förbättra företagens beslut är planering. Carland et al (1989) visar att det finns positiva effekter av att göra upp en budget. Detta då företagaren skapar sig en bättre förståelse för ekonomin. Företagare som inte tar sig tid att planera, straffar företagets försäljning, lönsamhet och produktivitet. Bosworth och Jacobs (1989) argumenterade att det fanns betydande bevis för låg kvalitet på att ägare som utgör ledning och beslutsfattare i SMEs saknar grundläggande kunskaper och förmågor i området som finansiering och långsiktig planering. De pekar också på att personligt ego från ägaren kan förhindra förändring samt att tidsbrist och kunskap är ett hinder för planering. Penn, Ang'wa et al (1998) fann att små organisationer är karakteriserade av en informell

ansats till planering samt att de individuella idéerna och karaktärerna är viktiga. Vidare lär sig dessa personer oftast av andra personer till skillnad från formell träning.

Det har även framkommit resultat som tyder på att en bra bankrelation kan vara sammankopplad med positiva fördelar. Enligt Brau (2002) påverkas räntesatsen signifikant av längden för den längsta bankrelationen, antalet bankrelationer, företagets ålder samt företagets storlek. Mer specifikt fick de fram att företag med längre bankrelationer, äldre och större företag betalar en lägre räntesats. Detta till skillnad från de företag som hade flertalet bankrelationer, vilka enligt Brau betalade en högre räntesats. Braus resultat, vilket är baserat på en undersökning med större företag, visar vidare att bankens krav på säkerhet också påverkas av de tidigare nämnda faktorerna. Bank of England (2004) säger att en av fördelarna med att inte byta bank är värdet av att utveckla en långsiktig relation med en bank. De pekar på att företag som byter bank är rädda för att vara i en underlägsen position med den nya banken och att de kan få problem med eventuellt låneansökningar. Undersökningen fastslår dock att det är av större betydelse hur den nuvarande situationen i företaget ser ut snarare än hur lång relation banken och parten har haft. Dessutom är det fler faktorer än endast tid, som inverkar på hur en god långsiktig relation skapas. Binsk och Ennew (1987) stödjer att företagare som har affärskontakter med banker, har stora motiv för att bygga starka band mellan parterna. De visade att relationer där båda parter är aktiva är sammankopplade med positiva fördelar. Vidare säger Binsk och Ennew att ett ökat informationsflöde oftast är möjligt genom nära samarbete mellan parterna. Sapienza och Korsgaard (1996) vidareutvecklar detta och säger att en bra bankrelation kräver ansträngning från båda parter sida. Enligt Bank of England (2002, 2003) är en majoritet nöjda med sina bankrelationer. Vidare säger de att det är viktigt att företag enkelt kan byta bank för att behålla en konkurrenskraftig bankmarknad. Dit hör även att företagarna tror att det är enkelt att byta bank. Bannock och Doran (1991) säger att ur bankernas perspektiv är småföretagarna ett segment som är ett betydande segment med vinst och inkomstmöjligheter. Detta motiverar också varför banker skulle vara beredda och villiga att utveckla en bra relation till SME.

Ytterligare fördelar med ett nära samarbete skulle vara en minskning av problemet med informationsasymmetri. Berger och Udell (1993) samt Sharpe (1989) säger visserligen att perfekt information är ouppnåeligt, men att en nära arbetsrelation mellan bank och företag signifikant kan öka tillgänglighet för information. För att hantera problemen med informationasymmetri och kunna avgöra huruvida företag ska få ta lån och till vilka villkor, finns det tendenser på att bankerna utvecklar, och i större utsträckning börjar använda sig av, sofistikerade riskhanteringsprogram. (Bank of England 2004, 2002. Sveriges Riksbank 2004.) Då företagen inte vet hur bankerna använder sig av dessa riskbedömningsprogram, kan det tänkas att företagarna har misstro mot systemet. (Bank of England 2002) Vidare tolkar dessa riskklassificeringssystem till viss del information olika. Vid ranking relativt till andra företag, överensstämmer bankernas ranking relativt bra, fast de enskilda företagen rankas olika (Sveriges Riksbank 2004). Att bankerna gör olika riskbedömningar stöds av Carey (2002) och Mingo (2000).

### 3.6 Hur bör SME:s, enligt tidigare forskning, hantera sina räntor och lån i samband med investeringar ?

De konsekvenser som inträffar i framtiden, till följd av finansiella beslut är okända. Med andra ord tas finansiella beslut under osäkerhet (Eichberger, Harper 1997). Denna osäkerhet bidrar till svårigheter av att fatta korrekta beslut. Exempelvis är räntesatsen inte konstant över tiden och vi vet inte hur den kommer att utvecklas i framtiden. Räntan utgör därför en osäkerhet (Copeland et al 2003). Till min vetskap har det dock inte gjorts så många undersökningar/utredningar om hur SMEs bör hantera ränterisker.

Li och Mao (2003) föreslår att företag som vill ha lån till fast ränta ska uppnå detta med kombinationen av en ränteswap och lån till rörlig ränta. Detta är bättre, då bankerna vill låna ut till rörlig ränta, för att man vill matcha tillgångar och skyldigheter. Då skyldigheterna är till rörlig ränta samt att bankerna vill undvika ränterisker, ges förmånligare lånevillkor till rörlig ränta. Företag som dock inte vill ha en rörlig ränteposition ska därför använda sig av ränteswap för att uppnå önskad ränteposition. En faktor som talar emot att SMEs skulle agera på detta sätt, är att användandet av derivat enligt Bordon och Gebhardt (1999) ökar med företagsstorlek. Förklaringar till detta förklaras med de fasta kostnader som är relaterade med derivathandel, vilket även kan medföra att det är oekonomisk för mindre företag. De företag som i deras undersökning inte handlade med derivat motiverade detta med att man ansåg inte riskerna vara tillräckligt stora samt ansåg sig sakna kunskap inom området. Vidare skulle även de stora förlusterna i företagen Barings, Procter & Gamble eller Metallgesellschaft på grund av derivathandeln under 1994 ha haft avskräckande effekter. Undersökningen genomfördes som en jämförelsestudie mellan USA och Tyskland, där främst större företag innefattades. Moules (1999) säger att handeln med räntederivat försvåras, då räntederivat är svårare att värdera än aktie- och växelkursderivat. Han får stöd i detta av Hull (2003).

## 4. Empiri

Inom ramen för undersökningen har flera frågor ställts till företagen. Frågorna har ställts för att direkt eller indirekt kunna bidra till att besvara uppsatsens problemställning. Vid undersökningens inledning var det svårt att avgöra vilka frågeställningar som skulle vara av betydelse och hur frågorna skulle ställas. Ett flertal faktorer kan tänkas påverka och därför har ett relativt stort antal frågor ställts. För att göra texten lättläst har jag därför valt att ge en anledning till varför frågan ställts, följt av en presentation av svaren på frågan och därefter kommer en frågespecifik analysdel, här kallad diskussion. Diskussion/analys och empiri varvas om vartannat och det återfinns med andra ord diskussioner av material i direkt anslutning till empirin. Att empiri och diskussion varvas på detta sett beror på att bedömningen har gjorts att det då är lättast att ta till sig och förstå material med hänsyn till att så många olika aspekter presenteras.

De frågor som tas upp i undersökningen har delats in i tre faktorgrupper; Direkta frågor om låne- och räntevillkor, företagets bankrelation ut samt Övriga frågor. Inom varje grupp redogörs dels vardera fråga med empiri och diskussion dels en delanalys. I dessa delanalyser diskuteras hur frågorna inom gruppen kan relateras till varandra och vilken förståelse detta kan ge för arbetets frågeställning. De tre delanalyser kommer sedan att relateras till varandra och knutas samman i ett slutligt resultat och analys. Således kommer analysen presenteras i tre nivåer; diskussion, delanalys samt analys. Men först, kommer en redogörelse över en del bakgrundsinformation att göras; vad som menas med en stor investering samt hur företagen brukar finansiera sina investeringar.

### 4.1 Investeringsbakgrund

Denna undersökning syftar till att kartlägga hur lån och räntor hanteras vid stora investeringar. Då det är svårt, nästintill omöjligt att definiera vad en stor investering är, har vardera respondenten angett ett belopp/beloppsintervall vilket motsvarar en stor investering för just deras företag. Dessa belopp/beloppsintervall samt information om hur ofta större investeringar görs, presenteras för att du som läsare ska få bakgrundsinformation för att bättre värdera de svar och analyser som följer.

De belopp/beloppsintervall som givits, skiljer sig mycket från företag till företag. Mikroföretagen nämnde belopp kring 500 000 kronor till knappa två miljoner. Extremvärdet neråt (en företagare) var 10- 20 000 kronor och uppåt var motsvarande värde fyra –fem miljoner (fem företagare). Hos småföretagarna motsvarade en större investering oftast ett belopp/beloppsintervall kring 500 000 kronor till 4 miljoner. Extremvärdena var 60-70 000 kronor (två företag) respektive fem miljoner (ett företag). De medelstora företagen var mer svävande när det gällde beloppen/beloppsintervallen på stora investeringar. Här nämndes

allt från 500 000 kronor till belopp upp emot 20 miljoner och det var egentligen väldigt individuellt.

När det gäller hur ofta som företagen genomför stora investeringar, skiljer det sig åt. Dessa olikheter kan bland annat förklaras av var i livscykeln som företaget befinner sig. Under intervjuerna framkom även tendenser på att nystartade företag genomför investeringar oftare. Detta beror bland annat på att företagen behöver bygga upp en maskinpark. Hos mikroföretag var det vanligt att företagen genomför investeringar ”mycket sällan” till vart tredje år. Det fanns ett fåtal undantag där mikroföretagen genomför investeringar oftare. Småföretagen genomförde oftast stora investeringar en gång per år eller vartannat år. Även här finns avvikelser i ett par fall, mestadels att investeringar genomförs mer sällan. De medelstora företagen uppger att investeringar genomförs ”kontinuerligt”, ungefär två till fyra gånger per år.

## Diskussion

Det verkar finnas ett klart samband mellan storleken på företaget och hur ofta investeringar genomförs samt investeringarnas storlek. Ett större företag bör ha större förutsättningar för att genomföra investeringar. Då intervjuerna bygger på företag inom samma bransch/er behövs ingen hänsyn tas till hur mycket av arbetet som kan genomföras med hjälp av maskiner och robotar. Alla företag får antas ha lika förutsättningar för mekanisering. Att finansiellt beteende är influerat av företagsstorlek stöds av Lopez-Garcia och Aybar-Arias (2000).

### 4.1.1 Hur finansieras investeringar?

Huruvida företag tar beslut i frågor angående räntor, beror till stor del på hur man väljer att finansiera sina investeringar. Ett företag som självfinansierar alla investeringar ställs inte inför samma räntebeslut som ett företag som finansierar alla sina investeringar med banklån. Av denna anledning ställdes frågan: Hur finansieras investeringar?

Det visade sig vara främst tre olika finansieringsalternativ som företagen överväger; eget kapital<sup>15</sup>, lån<sup>16</sup> samt leasing<sup>17</sup>. I vissa fall förekom en blandning mellan de olika alternativen och andra finansieringskällor, exempelvis Norrlandsfonden<sup>18</sup> och ALMI<sup>19</sup>. Det senare har slagits samman till en fjärde kategori: övrigt/blandat. Då alla finansieringsalternativ inte innebär frågeställningar kring till exempel ränteval, har detta medfört att flera av de följande frågorna inom ramen för undersökningen inte har varit applicerbara. Detta bör hållas i åtanke, men blir först viktigt senare i undersökningen där de utgör en hög andel av "ej tagit ställning". Företagens val av finansiering har således kodats in i fem kategorier: eget kapital, lån, leasing, övrigt/blandat samt ej tagit ställning. Detta visas i tabell 4.1.

Tabell 4.1	mikro		små		medel		totalt	
eget kapital	23,1 %	3 st	25,0 %	7 st			21,7 %	10 st
lån	30,8 %	4 st	7,1 %	2 st	20,0 %	1 st	15,2 %	7 st
leasing	15,4 %	2 st	21,4 %	6 st	80,0 %	4 st	26,1 %	12 st
övrigt	23,1 %	3 st	46,4 %	13 st			34,8 %	16 st
ej tagit ställning	7,7 %	1 st					2,2 %	1 st
totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Tabell 4.1 – Företagens val av finansiering.

I stort sett alla företag har vanliga banklån på fastigheten där verksamheten bedrivs. Här ligger dock inte fokus på fastighetsinvesteringar utan på andra investeringar exempelvis maskiner. Med detta i åtanke, tyder svaren totalt sett på att övrigt/blandat (34,8%) är populärast, följd av leasing (26,1%), eget kapital (21,7%) samt lån (15,2%). Av svaren totalt sett går det inte direkt att utläsa att något enskilt alternativ är mer populärt än de andra. Det finns dock vissa

<sup>15</sup> Eget kapital: Här av ses internt tillförda medel och från aktieägarna tillförda medel.

<sup>16</sup> Ett lån är en förbindelse mellan en långivare och en låntagare, exempelvis bank respektive företag. Företaget lånar kapital till bestämda avtalsvillkor. Om lånet görs för att investera i exempelvis en maskin, syns denna tillgång på företagets balansräkning. I samband med lån är det vanligt att långivaren för företagsinteckningar som säkerhet. Detta ger långivaren rätt till en del i företaget, om företaget inte klarar av att uppfylla lånevillkoren. En företagsinteckning hindrar dock inte företaget att sälja maskinen som lånet är taget för. Vid betalningssvårigheter för företaget kan banken inte åka och hämta maskinen, utan måste kräva in en del av företaget. (Muntlig information från Joakim Adolfsson, Ålems Sparbank (september månad 2004).)

<sup>17</sup> Leasing innebär att företag hyr exempelvis en maskin, istället för att själva köpa och därmed äga maskinen. Motparten, exempelvis en bank eller ett finansbolag äger maskinen. Företaget betalar hyra, vilken syns som en kostnad och minskar resultatet för det gällande året. Den maskin som leasas syns inte i balansräkningen. Detta då företaget hyr maskinen och maskinen ägs av annan part. Vid leasing, binder företaget inte något kapital i maskinen. Om företaget inte klarar av att betala hyran, äger motparten rätten att åka ut och hämta maskinen. Ofta finns vid den avtalade leasingtidens slut ett restvärde, till vilken företaget ofta har möjligheten att köpa loss, i detta fall, maskinen. (Muntlig information från Joakim Adolfsson, Ålems Sparbank (september månad 2004).)

<sup>18</sup> Norrlandsfonden är för avsikt att hjälpa det norrländska näringslivet genom att erbjuda bland annat lån. Verksamheten är funnits sedan 1961.

(<http://www.norrlandsfonden.se/norrlandsfonden/aktuell/main.html>)

<sup>19</sup> Almi grundades 1994 och målet är att skapa tillväxt i svenskt näringsliv genom finansiering och affärsutveckling. Verksamhet finns i hela landet och ägs av staten, samt regionalt även av landstinget eller motsvarande. (<http://www.almi.se>)



skillnader beroende av företagsstorlek. Det är en klar större andel mikroföretag som använder sig av lån, bland de små företagen används övrigt/blandat finansieringsalternativ flitigast samt leasing är populärast hos de medelstora företagen. Det har inte framkommit några direkta motiv som förklarar dessa skillnader.

Det fanns många motiveringar till varför företag vanligen använde sig av respektive finansieringskällor. De flesta motiveringarna berörde valet av leasing, där anledningarna också, till stor del var väldigt olika. En anledning berörde hur företagen sprider kostnaden över tiden: ”Med leasing får företaget en faktura varje månad, så då blir det en månadskostnad för maskinen på samma sätt som grabbarna ska ha sin lön.” Det tycks således tilltala företagen, på grund av hur leasing redovisas i bokföringen<sup>20</sup>. Andra anledningar till varför företagen väljer att finansiera med hjälp av leasing är de inte behöver ta pengar ur företaget samt för att slippa binda kapital. En annan faktor, vilken enligt företagare påverkat valet av leasing, är den nya förmånslagen<sup>21</sup>. ”Förut finansierades investeringar med banklån och eget kapital. Detta har dock ändrats under den sista tiden, som en följd av den nya förmånslagen. Företaget har tvingats övergå till leasing pga lagändringen”.

Det fanns dock även tendenser som tyder på att den nya förmånslagen har fått företag att välja avbetalningslån<sup>22</sup>. ”Tidigare använde vi oss av en leasingvariant men det har vi mer och mer gått ifrån. [...] nu har vi istället lån med avbetalningsplan. Detta mycket beroende på att vår bank föredrar det så. Banken är inte längre så förtjust i leasing.” Det var däremot inte något företag som motiverade varför vanliga lån valts. Det förekommer företag som säger att banken inte vill ge dem lån. ”Banken har blivit försiktigare och betraktar oss som ett riskbolag. Vi ville ha ett lån, men det har banken förhalat i ett och ett halvt år nu. De säger att vi måste visa att vi klarar oss själva. Vi säger och resonerar som så att när vi klarar oss själva behöver vi ingen hjälp.”

De företagare som använde sig av olika finansieringsalternativ från gång till gång samt/alternativt hade ”alternativa finansieringskällor”, sa att beslutet ofta berodde på vilket som ansågs gynnsammast för tillfället.

Slutligen fanns de även de företag som uttryckte åsikter om varför eget kapital använts för att finansiera investeringar. ”Vi har inga lån överhuvudtaget. Är inga

---

<sup>20</sup> Muntlig information från Joakim Adolfsson, Ålems Sparbank (september månad 2004).

<sup>21</sup> Förmånsrättslag: Den 1 januari 2004, trädde den nya förmånsrättslagen i kraft, varvid övergångsregler kommer att gälla under det första året. Tidigare hade bankerna rätt till 100 procent av säkerheten (företagsinteckning) om företaget gick i konkurs. I och med den nya lagen har denna rätt minskat till 55 procent. För den övriga delen har banken samma rättigheter som oprioriterade fordringsägare och måste vänta till konkurs. För att undgå lagen har bankerna valt att använda sig av leasing och factoring i större utsträckning. Syftet med lagen är att minska antalet konkurser och få fler rekonstruktioner. (\_\_\_2004 (DN); SFS 2003:535)

<sup>22</sup> Ett avbetalningslån även kallat avbetalningskontrakt är en förbindelse mellan exempelvis bank och företag. Företaget äger då exempelvis maskinens om avses med lånet och syns på företaget balansräkning. Säkerheten till lånet är kopplat till den specifika maskinen, och klarar inte företaget av att amortera lånen, har banken rätten att ”åka ut och hämta maskinen”. (Muntlig information från Joakim Adolfsson, Ålems Sparbank (september månad 2004).)

kunder som vi låter banken mjölka[...]" Ett annat citat är: "Vi är väl så lyckligt lottade att vi har egna medel i kassan."

## Diskussion

### Företagets storlek påverkar val av finansiering

Det verkar finnas vissa skillnader mellan mikro/små-företagen och de medelstora företagen. De större företagen verkar i större utsträckning villiga att använda sig av finansieringsalternativ med externa parter, det vill säga externt kapital. Att de medelstora företagen inte använder sig av eget kapital skulle kunna förklaras av att per definition skulle definiera en stor investering som en investering, vilken de med interna medel inte klarar av. Det är dock svårt att göra dra några slutsatser av detta då undersökningen inte har sett till hur stor dessa investeringssummor är i relation till exempelvis företagets balansräkning, omsättning eller resultat.

### Påverkar beslutsprocessen finansieringsvalet?

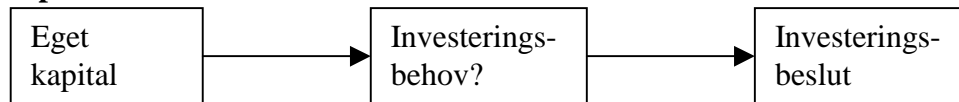
Intressant är att flertalet företag tydligt sa att investeringar endast finansieras med eget kapital. Det verkade finnas en viss negativ inställning till externt kapital och att företagen således föredrog internt tillförda medel. Donaldson (1961) säger att företag föredrar att finansiera med internt genererade medel framför att använda sig av externt tillförda medel. Detta skulle förklara populariteten av finansiering med eget kapital som en demand-side effect. Företagen är inte intresserade av externt kapital, varav efterfrågan är liten. Å andra sidan skulle man kunna förklara varför SMEs i större utsträckning använder sig av eget kapital som en demand-side effect. Det skulle innebära att småföretagen har svårt för att finna externt kapital, med andra ord så är tillgången på externt kapital för småföretag begränsad. Det faktum att flera småföretag säger sig ha relativt lätt att få banklån talar dock emot detta. Samtidigt säger flertalet av respondenterna att det är företagarens personliga ekonomi som bidragit till att företaget fått lån. Mina resultat som visar att mikro- och småföretag i större utsträckning än medelstora företag använder sig av internt genererade medel, stöds av Thompson Lighthouse & Co (1996) samt av Johns et al (1989). Deras analyser av finansiell struktur av små företagare, pekar åt att en stor del av deras kapital kommer från personligt sparade medel och internt genererade medel från verksamheten. Cressy och Olofsson (1997) visade på att företagare tyckte att det var bättre att förlita sig på internt genererade medel för deras kapital och i andra hand på kapital från banker.

Ett av citaten till varför företag finansierar med eget kapital är: "Vi är väl så lyckligt lottade att vi har egna medel i kassan." Frågan som väcks i och med denna mening är huruvida sambandet mellan investeringar och eget kapital förhåller sig. Är det mängden eget kapital eller investeringsbehovet som är den påverkande faktorn för det slutgiltiga investeringsbeslutet. Med detta menas att det slutgiltiga investeringsbeslutet kan initieras av, här, två alternativa faktorer; eget kapital eller investeringsbehov.

Med eget kapital som initierande faktor skulle beslutsprocessen kunna beskrivas som att företaget i samband med exempelvis årsbokslut upptäcker att företaget har mycket eget kapital och skulle därmed kunna finansiera en eventuell investering.

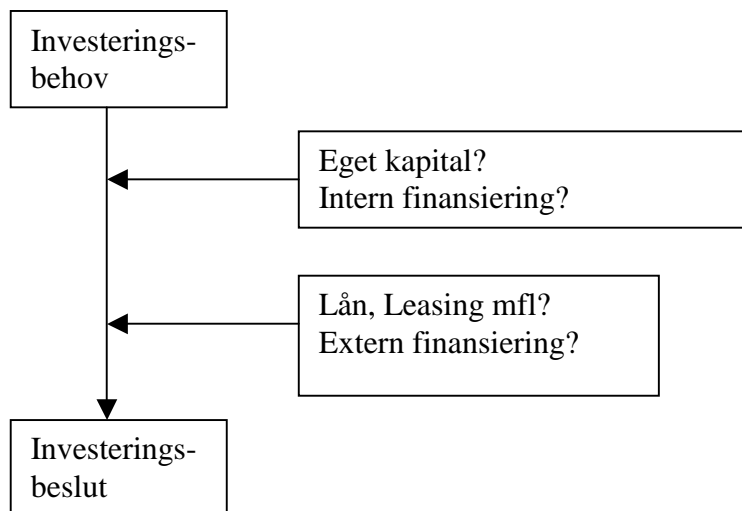
Frågan om vilka eventuella investeringsbehov som finns väcks därmed varvid företaget ser över vilka eventuella investeringsbehov som finns. Utifrån den information, undersöks och jämförs olika investeringsalternativ och slutligen tas ett investeringsbeslut. Denna beslutsprocess som illustreras figuren 4.1<sup>23</sup>.

**Figur 4.1 – Beslutsprocess som är initierad av mängden tillgängligt eget kapital.**



Alternativt skulle investeringsbeslutet initieras av att företaget konstaterar att man har behov att investera. Utifrån denna insikt, jämför och överväger företagaren olika finansieringsalternativ där både interna och externa möjligheter ses över. Det finns en skillnad mellan investeringsbeslut och finansieringsbeslut. Investeringsbeslutet initieras av ett behov av att investera. Tillgängliga finansieringsalternativ är således inte den uteslutande avgörande faktorn för huruvida en investering genomförs. Denna beslutsprocess illustreras i figur 4.2<sup>24</sup>.

**Figur 4.2 – Beslutsprocess som är initierad av ett investeringsbehov**



Under intervjuerna har det framkommit att flertalet företag, vilka använder sig av extern finansiering har en beslutsprocess som initieras av ett investeringsbehov. Motsvarande information har dock inte framkommit när det gäller beslutsprocessen bland de företag som valt att investera med interna medel. Om dessa företag följer beslutsprocessen initierad av investeringsbehov, kan det ses som en positiv faktor att dessa finansieras med eget kapital. Detta tyder på att företagen går bra och genererar tillräckligt med internt generade medel. Dessutom stöds och förklaras, i detta fall, företagets val av interna medel av Myers (1983)

<sup>23</sup> Modellen till beslutprocessen är framtagen vid bearbetningen av material till denna uppsats. (Bernsten 2005).

<sup>24</sup> Modellen till beslutprocessen är framtagen vid bearbetningen av material till denna uppsats. (Bernsten 2005).

Pecking Order samt av att småföretagare är aversa till att använda sig av extern finansiering utan föredrar internt genererade medel. Om, å andra sidan, företagen har en beslutsprocess som initieras av mängden eget kapital kan det ses som negativt att investeringarna endast finansieras med egna medel. Detta, då företagen inte fokuserar på investeringsbehovet och på hur investeringar skulle kunna förbättra lönsamheten alternativt hur företagen kan förhindra en minskad lönsamhet. Detta skulle tyda på underinvestment samt att företagen riskerar att halka efter och kanske få minskad konkurrenskraft. Företagen fokuserar endast på hur dess styrka kan användas (i detta fall mängden eget kapital) för att förbättra sin verksamhet. Företagen bör fokusera på hur dess styrkor kan användas för att minska dess svagheter.

Det är också möjligt att företag som har en hög lönsamhet och vinst, genererar tillräckligt med interna medel att de väljer att finansiera sina investeringar med eget kapital. Detta överensstämmer med teorin om att företagare vill ha en hög flexibilitet och frihet, varvid de i största mån undviker lån och tillhörande covenants. Företag försöker undvika extern finansiering för att då skulle de bli tvingade att följa kapitalmarknadens ”regler”. Myers (1984) föreslår att det finns en positiv relation mellan lönsamhet och skuldsättningsgrad, detta motsägs dock av Barton and Gordon undersökning (1988). De senare observerade att företag med högre vinster hade lägre skuldsättningsnivåer, vilket stödjer behavioral finance.

### Påverkar Förmånsrättslagen?

Flertalet företag har nämnt att den nya förmånsrättslagen vid konkurs som trädde i kraft 1 januari, 2004 har fått betydelse för valet av företags finansieringsalternativ. Förändringen av att exempelvis företagsinteckning omvandlas till allmän förmånsrätt, verkar ha fått konsekvenser i förhållandet mellan långgivare och låntagare. Det märks bland annat på så sätt att flertalet företagare har valt leasing eller avbetalningslån. Detta, då det ”externa kapitalet som tillförs” är direkt knutet till investeringen i fråga, oftast en maskin och inte till en generell företagsinteckning. Dessa tendenser stöds även av den information som framkommit under samtal med bank<sup>25</sup>. Enligt en undersökning av Svenskt Näringsliv (Thulin 2004), har den nya förmånsrättslagen direkt påverkat tre av tio småbolag vilka krävts på ökad säkerhet. Av dessa upplever 61 % det som ett problem. Att förmånsrättslagen medför problem för småföretagen, stöds även av att ALMI har märkt av en ökning av företagare som sökt lån hos ALMI, efter det att företagen fått nej från banken (Flores 2004).

Den nya förmånsrättslagen innebär krav på ökad säkerhet. Detta gör det svårare för småföretag att låna pengar. Till investeringar i maskiner och andra fysiska tillgångar, bör dock de negativa konsekvenserna till viss del undvikas i och med användandet av leasing och lån med avbetalning. Med dessa alternativ finns möjligheten att knyta risken för långgivarna till en speciell tillgång. Skulle däremot företagen vilja låna kapital för att kunna utveckla en produkt, vilken inte består i en fysisk tillgång, ser jag att problem kan uppstå. Det kan i längden innebära att

---

<sup>25</sup> Muntlig information från Joakim Adolfsson, Ålems Sparbank (september månad 2004).

företag måste avstå från att vidareutveckla, satsa på utveckling av olika affärsområden på grund av brist på finansieringsalternativ. Detta är en icke önskvärd utveckling, då nya företag behövs för att skapa sysselsättning och för att positivt bidra till Sveriges företagsamhet. För investering i specifika maskiner bör således förmånsrättslagen inte sätta alltför stora käppar i hjulen, däremot om företagen har för avsikt att utveckla produkter, affärsområdena och så vidare. Att bankerna i större utsträckning numera använder sig av leasing stöds av rapporten Småföretag och förmånsrättslagen (Frycklund) från Svenskt Näringsliv som säger att: ”En annan effekt av den nya lagen är att banken försöker omvandla lånefinansiering till factoring eller leasing. På detta sätt kan parterna komma runt problemen med ökade säkerhetskrav.” I samma undersökning finns det ett klart samband mellan att banken har föreslagit leasing och att företagen har fått vetskap om lagen.

### Leasing billigare än lån?

Det finns de företagare som motiverade valet med leasing framför vanliga banklån ur kostnadsperspektiv. Det var helt enkelt billigare med leasing genom maskinhandlare än att ta lån av banken. Detta kan förklaras av att maskinhandlaren tjänar pengar på själva försäljningen av maskinen/produkten. De behöver således inte tjäna pengar på själva finansieringen av maskinen/produkten i samma utsträckning som bankerna. Bankerna säljer endast finansieringstjänsten och måste därför tjäna alla pengar på själva utlåningen av kapital. Vidare skulle därmed maskinhandlaren därför kunna pressa priset på tjänsten av finansiering. I undersökningen har det inte samlats in någon information om kostnader i samband med olika lån och därför kan jag inte säga om det är en teori som gäller eller inte. Det är dock värt att notera att enligt Frycklund (2004) har företag uppvisat en skeptisk inställning mot att bankerna försöker styra över finansiering av investeringar mot leasing och factoring.

## 4.2 Direkta frågor om låne- och räntevillkor?

Inom denna frågegrupp ”direkta frågor om låne- och räntevillkor” ställs raka frågor om hur företagen valt mellan olika ränte- och lånealternativ. Avsikten är att se hur företagen väljer och hur dessa val motiveras. Detta är centrala frågor då inblick fås i vilka ränterisker som företagen har. Följande frågor ingår i denna faktorgrupp: Hur väljer ni mellan fast och rörlig ränta?, Hur väljer ni mellan lång och korta lån?, Beräknar företagen en förväntad räntekostnad? Samt hur förhåller sig företagarna till räntederivat?

## 4.2.1 Hur väljer ni mellan fast och rörlig ränta?

Huruvida fast<sup>26</sup> eller rörlig<sup>27</sup> ränta används måste anses vara en central frågeställning i denna undersökning. I grund och botten vill jag förstå varför företag väljer det ena eller det andra alternativet. Frågan ställs för att få en bild av vilka räntevillkor som företagen vanligast använder sig av och varför. Reaktionen från respondenterna, skiljde sig väldigt åt, då de besvarade frågan. Som intervjuare märkte jag ganska snart huruvida detta är en hjärtefråga för respondenten eller inte. Den som verkade fundera en hel del kring frågor angående fast och rörlig ränta utvecklade oftast självmant svaren. I de fall då jag fick be företagaren att vidareutveckla varför valet fallit på rörlig alternativt fast ränta, var det tydligt att flertalet respondenter var tvungna att tänka efter. En stunds tystnad var vanligt innan svaret gavs. Det vanligaste förekommande svaret var rörlig ränta följt av fast ränta och därefter blandat, se tabell 4.2.1. Dock förekom inga större anmärkningsvärda skillnader mellan valen med hänsyn till företagets storlek.

Tabell 4.2.1	mikro		små		medel		totalt	
fast	38,5 %	5 st	14,3 %	4 st	20,0 %	1 st	21,7 %	10 st
rörlig	30,8 %	4 st	42,9 %	12 st	60,0 %	3 st	41,3 %	19 st
blandat	15,4 %	2 st	17,9 %	5 st	20,0 %	1 st	17,4 %	8 st
ej tagit ställning	15,4 %	2 st	25,0 %	7 st			19,6 %	9 st
Totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Tabell 4.2.1- Företagens val av rörlig och fast ränta.

En majoritet av företagen, oavsett företagsstorlek, uppgav att valet föll på rörlig ränta. För merparten inom denna grupp, var detta även en självklarhet. Företagen återkom ofta till kostnadsaspekten och att den rörliga räntan är billigast. För dem har rörlig ränta "varit fördelaktigast" att "rörlig ränta har legat lägre än fast ränta". Gång på gång återkommer uttryck som "rörlig ränta är lägst". De risker som förknippas med rörlig ränta, nämndes endast en gång: "Räntorna är så låga. Om de sticker upp, får företaget kvicka sig på." De flesta har inga funderingar om ränterisker, begreppet används i stort sett bara av någon företagare. I något enstaka fall säger företagen att de följt bankens rekommendationer. "Man [företaget] tar vad banken rekommenderar. Nu när räntorna är så låga har banken rekommenderat rörliga räntor och då har vi tagit det. När det gäller risker med rörliga och fasta räntor, så utvärderar vi riskerna.

<sup>26</sup> Vid fast ränta, bestämmer man en räntesats som ska gälla under hela perioden. Den förändras inte utan är bestämd för tidsperioden. Räntekostnaden kan således inte ändras, utan man vet redan inledningsvis den totala kostnaden för lånet. (Andrén et al 2003; [http://www.starta-egget.se/orlig\\_ranta.htm](http://www.starta-egget.se/orlig_ranta.htm))

<sup>27</sup> Rörlig ränta innebär att räntan förändras med ränteutvecklingen. Vanligtvis är räntan knuten till en annan ränta exempelvis STIBOR. Då den underliggande räntan ändras, ändras räntesatsen för den rörliga räntan. Den rörliga räntan påverkas till stor del av vad riksbanken gör. Lån till rörlig ränta, innebär således en risk om att räntan kan höjas, men även en möjlighet då räntekostnaden kan sjunka över tiden. (Andrén et al 2003, sida 118; [http://www.starta-egget.se/orlig\\_ranta.htm](http://www.starta-egget.se/orlig_ranta.htm))

Ser vilka risker vi kan ta”. En enstaka företagare drar en parallell till sin privatekonomi: ”Har rörlig ränta, som jag har privat på kåken”.

Det är värt att notera att inom den grupp av företag som har rörlig ränta, finns det en grupp respondenter som är allvarligt bekymrade över de ränterisker som kan uppstå. En del respondenter hade i dagsläget rörlig ränta, men motiverade detta med: Vi försöker få fast ränta, men det är svårt. Bankerna vill inte låna ut till fast ränta. Kanske inte kört tillräckligt hårt på fast ränta.”

Den vanligaste anledningen till att företagen väljer fast ränta, är en önskan om att i förväg veta den exakta räntekostnaden. Detta uttryckte företagen så som: ”Trygghet i att veta vad företaget ska betala.” samt att ”Ränteläget är så lågt att vi inte spekulerar i ytterligare nedgångar.”

Den grupp som uppger att de varierar användandet av rörlig och fast ränta uppger olika anledningar. För vissa är kostnaden avgörande medan merparten tar beslut med hänsyn till hur räntorna troligtvis kommer att utveckla sig i framtiden. En företagare sa att räntevallet är beroende av finansieringsvalet. ”Beroende av finansieringsalternativ som vi använder. Med leasing blir det automatiskt rörlig ränta.” Några företag vägrade in tron om framtiden.” Beror på vilken bedömning vi har om ränteläget. Vad vi tror om utvecklingen framåt.”

## Diskussion

### Bankerna är motvilliga att låna ut till fast ränta?

En del företag uppger att de i dagsläget har rörlig ränta, men att de skulle föredra att ha en fast ränta. Dessa företagare säger att banken inte vill låna ut till fast ränta och att företagaren därför tvingats välja rörlig ränta. Det är intressant att företag är intresserade av att minska sina ränterisker och vara säkra på vilken kostnad som de i framtiden måste betala. Problematiken ligger dock i att det verkar som flera banker inte kan tillgodose företagets önskemål. Frågan blir således: Varför är så fallet? Jag har i denna undersökning inte fått fram några klara motiv till detta, vilket delvis kan bero på att banker inte kontaktats för att besvara denna typ av frågor<sup>28</sup>. I vissa fall under intervjuerna framkommer det dock att bankerna rekommenderar rörlig ränta eller detta troligtvis rekommenderades. Beror dessa rekommendationer om rörlig ränta på att det är lägst kostnad för företagaren eller att banken har andra motiv till rekommendationen. En teori ges av Li och Mao (2003), vilka säger att bankerna föredrar att låna ut till rörlig ränta då bankens skulder är till rörlig ränta. Syftet är att matcha skulder och tillgångar. Till viss del föra över ränteriskerna på annan part, här företagaren och med andra ord vill bankerna minska riskerna. Vid utlåning till fast ränta krävs låntagare på en högre räntekostnad, för att kompensera banken för den ränterisk som banken måste bära

---

<sup>28</sup>Bankerna har inte kontaktats då undersökningen har för avsikt att se problematiken med finansiering och ränterisker ur företagarnas perspektiv. Bankernas agerande har endast lyfts fram, då det kan anses vara en tänkbar förklaring till hur företagarna tänker och agerar. Ytterligare anledningar till att banker inte tillfrågats är av hänsyn till tidsmässiga aspekter samt att tanken kom upp relativt sent. Vidare fanns svårigheter kring hur urvalet av bankrepresentanter skulle göras för att för en bra avspeglning av den kompetens och kunnighet som SME företagare möter i sin kontakt med bankerna.

av att ha skulder till rörlig ränta och tillgångar till fast ränta. Detta skulle således kunna förklara varför många företag ”tvingas” använda sig av rörliga räntor, vilket då direkt påverkar hur företagare väljer.

## Kronor och ören är fokus – eventuella risker nonchaleras

Då en majoritet av alla företag som väljer rörlig ränta motiverar detta med en lägre kostnad, verkar dessa företagare fokusera på kronor och ören. Bland dessa talas det endast undantagsvis om den ränterisk som företaget bär. Företagarna verkar med andra ord inte vara bekymrade över en eventuell ränteförändring. I många fall, får jag känslan av att det inte görs någon ränteriskbedömning, utan företagarna väljer rörlig ränta utan eftertanke. Beror en trolig avsaknad av ränteriskbedömning på att företagarna saknar kunskap om räntor och ränterisker? Om detta är fallet, behöver företagen utbildning och information därom. Jag tror detta är fallet och således att det finns företag som nonchalerar ränteriskerna då de saknar kunskap. Utan kunskap saknar man förståelse för varför den fasta räntan är högre än den rörliga räntan. Utan kunskap om för- och nackdelar med fasta och rörliga räntor är det svårt att motivera och förstå varför vissa företag väljer att betala en högre kostnad för att låna kapital till fast ränta än till rörlig ränta. Hodges artikel (2003) stödjer mitt resonemang om att småföretag ofta saknar kunskap. Hodges tar här upp synpunkten att tidigare var det endast de stora bankerna som hade personal, vilka hade förståelse för dessa aspekter. Utan kunskap har inte företagarna de förutsättningar som behövs, för att utvärdera de olika räntealternativen ur annat än kostnadsperspektiv. Företagarna känner inte till ränterisker eller andra aspekter och då är det givet att fokus blir på det som företagarna kan jämföra, nämligen de förväntade kostnaderna. Därför måste det anses att kunskapsfaktorer och intrycket av att riskerna nonchaleras påverkar hur företag hanterar ränterisker.

## Vad är speciellt med dem som valt fast ränta?

De som valt/vill ha fast ränta motiverar oftast detta med att företaget vill veta vad kostnaden blir. Dessa personer talar inte om att minimera kostnaderna, till skillnad från de företagare som väljer rörlig kostnad. Istället vill man minska osäkerheten inför framtiden, då det är svårt att förutse hur räntan kommer att utvecklas framöver. Fokus ligger på att minska ränteriskerna. Detta överensstämmer även med litteraturen om hedging, där det oftast påtalas att det handlar om att minska riskerna, inte att minska kostnaderna.

De respondenter som sa sig föredra fasta räntor nämnde ofta risken för höjda räntor. Trots att inga frågor ställdes om de intervjuades ålder, fick jag en känsla av att de respondenter som var bekymrade över räntan var äldre och varit med om den ränteturbulens som ägt rum historiskt sett<sup>29</sup>. Dessa respondenter hänvisar tillbaka på räntekrisen och då räntan var uppe i 125 %. En majoritet av de

---

<sup>29</sup> Det är svårt att bedöma huruvida åldersaspekten stämmer. Uttalandet om respondenternas ålder grundar sig på information som framkommit under intervjun. Ofta frågade respondenterna om min utbildning, relaterade till sin egen utbildning eller i vissa fall till sina barns utbildning. Vidare gavs ofta kommentarer där respondenterna sa att de var nära pensionsåldern, delgav sin arbetslivserfarenhet, att man nyligen fått barn/jobbad endast deltid på grund av barnledighet samt annan information som gör det möjligt att uppskatta åldern.



respondenter som uppgav en preferens för rörliga räntor, verkade vara av en yngre generation. Om så är fallet, ger det signaler om att endast de som är ”aktiva och levande” under historien, lär sig något av historien. Tilläggs ska dock att det fanns de inom denna grupp som även påtalade att den ekonomiska situationen ser annorlunda ut idag, än då räntan var uppe i extremnivåer. Vidare vore det intressant att se om åldern har någon betydelse för preferenser för fast respektive rörlig ränta samt vilka som lär sig av historien.

## 4.2.2 Hur väljer ni mellan långa och korta lån?

För att se om det finns någon utpräglad strategi när det gäller huruvida lånen tas på kort eller lån sikt, så ställdes frågan: Hur väljer ni mellan långa<sup>30</sup> och korta<sup>31</sup> lån? Intresset ligger i att se om det finns en medvetenhet kring denna aspekt hos företagarna samt om det finns några speciella motiv till de val som görs. Det fanns dock ingen definition som användes under intervjuerna, utan i arbetet används en definition som tagits fram utifrån svaren. Det uppstod dock ett flertal problem med frågan. Dels gav den utrymme för företagarens egna åsikter om vad en kort respektive lång löptid är, dels är det oklart hur företag har kategoriserat en eventuell rollover-strategi av lånen. Med utgångspunkt från den information som framkommit finns det anledning att tro att vissa företag ser rollover-strategi som ett kort lån, medan andra företag ser det som ett lån med lång löptid. Till dessa problem, kan även tilläggas att många företag har en finansieringssituation där företaget inte ställs inför denna fråga på ett tydligt sätt, exempelvis vid leasing. Detta uppmärksammades inte förrän i ett sent skede i undersökningen, varpå det ansågs vara för sent för att omformulera eller ta bort frågan. Av denna anledning kan inte svaren anses vara särskilt tillförlitliga och med anledning därav har jag valt att inte presentera svarsfrekvenserna. Trots att frekvenserna och svaren måste anses vara icke tillförlitliga, har det dock framkommit en del aspekter som till viss del ger inblick i hur företagen tänker kring lånens tidsaspekt.

Det visade sig att en del företag hade en del åsikter men anknytning till lånens löptid. Det sades bland annat att ”vi väljer korta löptider på lånen. Detta då vi vill betala tillbaka lånen så fort som möjligt.” Det motsägs dock av åsikter som ”Jobbigt att ha kort tid. Är det [mot förutspått] en dålig investering kan det bli svårt att betala av lånet i tid”. Dessutom framkom synpunkter på att ju längre löptid, desto mer ränta måste företaget betala, vilket bidrar till en dyrare lånekostnad och med anledning av detta vill företaget ha en kort återbetalningstid på lånen. Företagaren uttryckte det som det ”Det krävs kapital för att binda kapital”. Annars verkar det mest styrande för valet av lånetiden vara att den ska understiga investeringens avskrivningstid. Detta då företagen inte vill ha någon skuld kvar när alla avskrivningar är gjorda.

---

<sup>30</sup> Här avses med långa lån, de fall då företagen själva sagt att man har långa lån samt de lån som är 5 år eller längre. Då, vi inte vet vad företagarna själva avser med långa lån, är denna kodning något osäker.

<sup>31</sup> Här avses med korta lån, de fall då företagen själva sagt att man har korta lån samt de lån som kortare än 5 år. Då, vi inte vet vad företagarna själva avser med korta lån, är denna kodning något osäker.

## Diskussion

### Tror företagen på expectations hypothesis och segmentation hypothesis?

Det verkar inte finnas några utpräglade strategier bland företagen när bindningstid på lånen väljs. Majoriteten av respondenterna påtalar mest att företaget försöker se till den egna betalningsförmågan och investeringens livslängd. Detta skulle till viss del kunna tänkas ge stöd åt expectations hypothesis<sup>32</sup>. Om företagen förkastade hypotesen, vore det troligt att respondenterna skulle ha motiverat valet av kort alternativ lång ränta ur kostnadssynpunkt. Vidare är det svårt att säga huruvida företaget antar eller förkastar market segmentation hypothesis<sup>33</sup>. Det som talar för att man förkastar hypotesen, är att företagen inte påtalar någon skillnad mellan långa och korta lån. Vissa företag använder sig även av en roll-over strategi, vilket innebär att man substituerar behovet av ett långt lån med flera på varandra följande korta lån. Enligt Copeland (2003) är det inte möjligt att substituera korta lån med långa lån och tvärtom, om segmentation hypothesis antas gälla. Då det är svårt att observera hur företagen väljer och funderar kring lång och korta lån blir därmed nästintill omöjligt att dra några slutsatser. Med anledning av detta kan inte lånens bindningstid anses vara någon faktor som påverkar företagens val och funderingar. Det kan inte heller uteslutas då det inte framkommit klara faktorer som pekar att det inte har någon betydelse.

### 4.2.3 Beräknar företagen en förväntad räntekostnad?

I samband med en investering finns det flera olika kostnader varav räntekostnaden är en. För att se i vilken utsträckning som företag funderar kring räntekostnaden och huruvida de anser denna kostnad vara av betydelse, har det frågats om företagen beräknar en förväntad räntekostnad. Vidare har vi även försökt se hur företagen försäkras sig om att den beräknade räntekostnaden inte överstigs. Frågan har ställts mycket med motivet av om företaget gör investeringskalkyler eller om de systematiskt planerar när en investering görs.

De svar som erhöles på dessa frågor, är något tvetydiga. Det kan i flera fall ifrågasättas huruvida företagen genomför en investeringskalkyl, då de gör väldigt primitiva kalkyleringar där företagen gör grova uppskattningar mellan tummen och pekfingret. Vidare går flera företag ut och frågar externa parter om vilka villkor som kan fås, men gör i praktiken inga egna interna beräkningar. Då respondenterna själva anser att en investeringskalkyl görs har svaret kategoriserat enligt denna uppfattning. Jag är dock mycket tveksam till att så verkligen är fallet. Siffrorna bör ses med försiktighet och det sanna antalet företag som enligt

---

<sup>32</sup>Expectations hypothesis säger att den långa räntesatsen reflekterar de förväntade framtida kortsiktiga räntesatserna. Mer precis menas att forward interest rate för en viss tidsperiod är lika med de förväntade framtida zero interest rate för samma period. (Hull 2003)

<sup>33</sup> Segmentation hypothesis argumenterar att det finns inget samband mellan kortsiktiga eller långsiktiga räntesatser, då det är två olika marknader. Räntemarknaden är med andra ord segmenterad med avsikt på tid till förfallodag.(Hull 2003)

läroböckers kriterier kan anses genomföra en investeringskalkyl är troligtvis avsevärt lägre. Bilden försvåras vidare av att en stor andel ej tagit ställning till frågan. Detta har även fått följdkonsekvenser för svaren kring huruvida företagen försäkras sig om att den beräknade räntekostnaden inte överstigs. Svaren visar dock att en majoritet av företagen säger sig beräknat en räntekostnad och endast en liten andel av företag har ej beräknat räntekostnaden. Situationen är likadan, oavsett företagsstorlek. Svarsfrekvenserna kan utläsas i tabell 4.2.2. Vidare har ytterst få företag sagt sig försäkra sig om att den beräknade räntekostnaden inte överstigs.

Tabell 4.2.2	mikro		små		medel		totalt	
nej	23,1 %	3 st	10,7 %	3 st	20,0 %	1 st	15,2 %	7 st
ja	46,2 %	6 st	50,0 %	14 st	20,0 %	1 st	45,7 %	21 st
ej tagit ställning	30,8 %	4 st	39,3 %	11 st	60,0 %	3 st	39,1 %	18 st
totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Tabell 4.2.2 – Huruvida företagen beräknar en förväntad räntekostnad.

Merparten av de företag som uppgav att det beräknas en förväntad räntekostnad motiverar detta med betydelsen av att se om investeringen är lönsam. Företagen uttryckte det på följande sätt: ”Självklart [en räntekostnadsberäkning] görs den alltid och det är ett måste”. Det framkom dock tydliga tendenser på att dessa beräkningar oftast är mellan ”tummen och pekfinger”. Ett företag som har rörlig ränta uttrycker sig följande: ”I dagens läge rör sig räntorna så lite, så vi vet ganska säkert vad det hamnar på. Vi använder oss av en kalkylränta som är mycket högre än räntan”. Flera företag uttrycker sig som att de först tittar hur mycket som företaget självt kan ”hosta fram”, eller hur mycket tillgängligt kapital som finns. Därefter går företagarna och frågar banken/bankerna om vilka villkor och möjligheter som banken kan erbjuda då företaget behöver säkra finansieringen för att genomföra en investering. Utifrån denna information tas sedan ett beslut. Tilläggas bör dock att en majoritet av företagen säger att det generellt sett är svårt att kalkylera.

Av de respondenter som svarade nej, var det många som påpekade ”att i denna bransch kommer företagen i ett läge, då de måste investera i en viss maskin för att hänga med”. Det är inget beslut om huruvida investeringen kommer att bli lönsam, utan företagen ”måste helt enkelt investera för att klara sig”. Således är företagen mer eller mindre tvingade att göra en investering. Detta anges då som skäl till varför företagen inte beräknar någon investeringskalkyl.

Det visade sig att av dem som genomför investeringskalkyler och beräknar räntekostnader, valde endast ett fåtal att försäkra sig om att denna räntekostnad inte överstigs. Detta gjordes genom att använda sig av fast ränta. Det var dessutom få som gjorde uppföljningar för att se att en beräknade räntekostnaden inte överstigs. Många sa: ”Inte direkt några uppföljningar. Vi är dåliga på den biten”. I stort sett alla företagare som har blivit intervjuade påpekar att situationen skiljer sig från gång till gång.

## Diskussion

### SME:s tycker det är svårt att kalkylera

Det är flera företag som har sagt att det är svårt att kalkylera. Detta kan ju dels bero på osäkerheter kring investeringen, men även på att företagen saknar kunskap om hur en investeringskalkyl görs. Min åsikt är att om företagen inte kan hantera ett verktyg, i detta fall investeringskalkylen, blir verktyget näst intill värdelöst och därmed finns det ingen vits att använda sig av det. I detta fall får det till följd att företagen väljer att inte göra någon investeringskalkyl. Detta resonemang stöds även av att de företagare som beskriver en situation där ordentliga investeringskalkyler genomförs, poängterar hur viktiga kalkylerna är. Inom ramarna för denna undersökning, kan det inte fastställas om ovanstående teori stämmer. Detta, då svaret skulle kunna hjälpa till att identifiera områden där småföretagarnas kunskaper bör förbättras och indirekt kunna förbättra effekterna av hjälp- och stödinsatser för SME:s. I detta sammanhang kan bristerna i att göra beräkningar på förväntad räntekostnad och tillhörande ränterisker få till följd att företagen får sig en ganska omtumlande överraskning om en ny räntekris skulle inträffa. Bristerna i att göra en förväntad räntekostnad bör även rimligtvis inverka på företagarnas förståelse för situationen negativt. De har helt enkelt mindre kunskap för situationen än vad som skulle måste anses vara bra.

### Ovanligt: företag som säkrar den förväntade räntekostnaden

Jag måste anse att det är en skrämmande bild som uppmålas, där i stort sett inga företag följer upp vilken den verkliga räntekostnaden blir. Det är i stort sett endast de företag som använder sig av fast ränta som säger sig göra uppföljningar av detta slag. Dessutom visar det sig att endast företag som använder sig av fast ränta försäkrar sig om att den förväntade räntekostnaden inte överstigs. Företagen ger inga som helst motiv varför så är fallet. Det görs endast konstaterande av respondenterna om att företagen tyvärr inte gör några uppföljningar. \_Då inga uppföljningar görs kan det antas att företag inte kan lära sig av sina egna eventuella misstag, vilket är ytterst beklagligt. Jag måste anse att detta är ett problem då händelser och erfarenheter som skulle kunna bidra till att förbättra företagarnas förståelse för ränterisker och finansieringsaspekter går till spillo. Av denna anledning måste det antas att bristen på uppföljning till viss del kan antas ha en negativ påverkan på företagets funderingar och hanteringar kring ränterisker och finansiering.

## 4.2.4 Hur förhåller sig SME:s till räntederivat?

Räntederivat används ofta av storföretag för att ändra ränteposition samt för riskhantering. För att se hur SME:s ställer sig till derivatinstrument och få en inblick i om de har kunskap inom detta område har frågor med anknytning till räntederivat ställts. Jag anser att detta är intressanta frågor då företagen kan använda räntederivat för att ändra företagets ränteposition och därmed för att hantera företagets ränterisker.

Av de tillfrågade företagen är det ingen som har använt sig av räntederivat och ingen av företagen har med banken diskuterat vad räntederivat är. Det är dock några företag, sex stycken, som säger sig veta ungefär vad räntederivat är. Dessa frågor om räntederivat möttes av många motfrågor, då de flesta respondenterna undrade vad räntederivat är. För många var det ett helt nytt, främmande begrepp och de vågade inte riktigt uttala sig om företaget använde sig av derivat. Vidare kunde vissa respondenter inte svara på frågan då de var nyanställda eller att dessa aspekter inte ingick i deras uppgifter kring ekonomi. I det senare fallet bestod mestadels deras uppgift i att sköta bokföringen och respondenterna hade ingen större inblick i hur ägarna skötte finansieringen. Svarsfrekvenserna för vardera fråga uppdelade på företagsstorlek visas i tabellerna 4.2.3, 4.2.4 samt 4.2.5.

Tabell 4.2.3	mikro		små		medel		totalt	
nej	53,8 %	7	50,0 %	14	60,0 %	3	52,2 %	24
ja	7,7 %	1	17,9 %	5			13,0 %	6
ej tagit ställning	38,5 %	5	32,1 %	9	40,0 %	2	34,8 %	16
totalt		13		28		5		46

Tabell 4.2.3 – Vet respondenterna vad räntederivat är?

Tabell 4.2.4	mikro		små		medel		totalt	
nej	69,2 %	9 st	71,4 %	20 st	80,0 %	4 st	71,7 %	33 st
Ja								
ej tagit ställning	30,8 %	4 st	28,6 %	8 st	20,0 %	1 st	28,3 %	13 st
totalt		13 st				5 st		46 st

Tabell 4.2.4 – Använder företagen sig av räntederivat?

Tabell 4.2.5	mikro		små		medel		totalt	
nej	69,2 %	9	64,3 %	18	60,0 %	3	65,2 %	30
ja								
ej tagit ställning	30,8 %	4	35,7 %	10	40,0 %	2	34,8 %	16
totalt		13		28		5		46

Tabell 4.2.5 – Rekommenderar företagen räntederivat?

## Diskussion

### Kunskap om räntederivat saknas

Det är tydligt att kunskap om räntederivat och derivat generellt saknas hos företagarna. Det kan dock anses att derivat är ett specialområde inom finansiering och därför är det inte att förvänta att företagarna är experter inom området. Däremot är det, enligt mig, förvånande att derivat för många respondenter är ett så pass främmande begrepp. Anledningar till att så är fallet, är troligtvis att begreppet räntederivat inte dagligen används i media, företagarna saknar högre utbildning inom området samt att bankerna som utbildningskanal inte berör området derivat. Det är dock intressant att fundera kring de bakomliggande orsakerna till det senare. Är det för att bankpersonalen som jobbar mot SME:s saknar kunskap i området, eller anses det inte vara lämpligt för SME:s och

därigenom väljer bankerna att inte informera och presentera derivat som alternativ? Hull (2003) säger att derivathandeln först under 1980-90 talet ökade i volym, samt att räntederivat är svårare att värdera än aktie- och växelkursderivat. Det senare stöds även av Moules (1999). Då företeelsen med derivathandel kan antas vara en ganska ung företeelse och att det anses vara svårt, skulle detta kunna stödja att banktjänstemännen saknar kunskap därom. Detta skulle därefter få effekter av att få företag informeras om derivat, vilket i sin tur leder till en liten användning av derivat.

### Är derivat ett alternativ för SME:s?

Enligt M Persson<sup>34</sup> kan räntederivat börja användas vid belopp om en miljon och högre. Flera företag har uppgett att det har investeringar i dessa belopp, varvid företagen praktiskt rimligtvis skulle kunna använda sig av räntederivat. Det är därför teoretiskt tänkbart att en del av dessa företag kan använda sig av räntederivat. Praktiskt visar det sig dock att inget företag som ingår i undersökningen använder sig av räntederivat. Detta verkar inte heller bero på något avvägt beslut, då företagen inte vet vad räntederivat är. Det skulle därför kunna anses vara en ofrivillig konsekvens då företagen på grund avsaknad av information inte tar något beslut. Då det är en ofrivillig konsekvens är det även svårt att säga huruvida företagen skulle kunna tänka sig att använda sig av derivat eller om de anser det vara olämpligt för deras situation. Bordon och Günther (1999) visade dock att sannolikheten för att handla med derivat ökar med företagets storlek. De förklarar detta med att de fasta kostnaderna i samband med derivathandel kan göra det oekonomisk för mindre företag. Deras undersökning tar dock inte upp om kunskaperna i räntederivat skiljer sig åt beroende på företagsstorlek.

## 4.2.5 Delanalys

### Företagen arbetar inte aktivt med sin ränteposition

Det verkar som om företagen inte har någon uttalad strategi när det gäller att kombinationer av löptider på lånen med fast och/eller rörlig ränta. Det framstår snarare som om löptiden är ett beslut som tas oberoende av om valet faller vid fast eller rörlig ränta. Vidare ses inga tendenser för att företagen använder sig av räntederivat för att uppnå önskad ränteposition. Den ränteposition som uppnås i och med att beslut om ränteform fattas, blir den slutgiltiga positionen för företagen. Detta då företagen inte använder sig av instrument för att ändra ränteposition. Det är endast de företag som väljer att använda sig av fast ränta som säkrar sig mot att en eventuellt beräknad räntekostnad inte överstigs. För övrigt finns det nästintill ingen kontroll för att räntekostnaden kontrolleras och/eller följs upp. Detta beteende som beskrivs kan inte anses som optimalt för företagen. Dels lär sig företagen aldrig av sina misstag när ingen uppföljning görs, dels borde de fundera mer utifrån sin ränteposition och inte endast fatta beslut mellan fast och rörlig ränta. För företag som önskar fast ränta finns det flertalet vägar att uppnå detta. Li, Mao (2003) föreslår att företag som vill ha lån till fast ränta, ska

---

<sup>34</sup> Muntlig källa, Mats Persson, Ernst & Young Sverige, konsult: Kredit- och Finansanalys (september månad 204).

använda sig av rörlig ränta och sedan derivat för att uppnå önskad position. Idag verkar företagen tro att enda möjligheten att få en ränteposition vilken motsvarar fast ränta, är att ta lånen till fast ränta. Kunskapen är klart bristande.

## 4.3 Hur ser företagens bankrelation ut?

Andrén et al (2003) med flera talar om att banken är den vanligaste finansieringskällan för småföretag. Med anledning av detta kan det vara troligt att bankrelationens utseende och funktion indirekt påverkar vilket inflytande banken har på småföretagarna. Frågor angående SME:s kontakter med banker har därför ställts för att se huruvida relationen har någon betydelse på hur företag agerar och funderar kring ränterisker. Då bankrelation är ett relativt vitt omspännande område har det förekommit funderingar kring hur frågorna ska utformas. Jag har därför valt att ställa ett antal frågor inom området vilka alla skulle kunna bidra med ökad kunskap. En del av dessa frågor har visat sig att kunna öka förståelse kring uppsatsens syfte, medan andra svar har visat sig vara helt orelevanta.

### 4.3.1 Jämförs olika aktörers villkor/erbjudanden?

Om företag jämför flera olika aktörers villkor och erbjudande skulle de rimligtvis kunna påverka de rekommendationer och erbjudanden som erhålls. För att se om en påverkan finns samt hur denna ter sig, har följande fråga ställts: Kollar ni runt och jämför olika bankers/andra aktörers villkor?

Svaren på frågan visar att många företag väljer att aldrig jämföra olika alternativ (se tabell 4.3.1). Dessa aktörer använder sig av "endast en bank". I vissa enstaka fall motiverar företagen detta med att företaget inte lånar kapital. I andra situationer handlar det helt enkelt om att "företaget har blivit trogen en bank". En företagare så även att "det är så låga räntor, så det är inget att slåss om. Det handlar bara om en kvarts procent och det förlorar vi på andra sätt." I andra situationer finns det företag som går ut och kollar vad andra banker erbjuder för att ha denna information när företaget förhandlar med den egna banken. Flertalet företagare säger att det är endast undantagsvis som ärenden hamnar hos annan än huvudbanken och företagen har ofta en bankpart som skött affärerna "i år och dar". Dessa företagare säger sig för att använda sig av jämförelser för att kolla att den egna banken erbjuder rimliga villkor. Den inhämtade informationen används vid förhandlingen och motiveras med att huvudbanken oftast erbjuder liknande villkor som annan bank om bara villighet för att byta bank visas. En företagare uttryckt detta som: "För att kunna pressa vår bank går vi ut och känner av vad andra banker erbjuder. Men vi gör affärer med vår bank." En annan synpunkt som lyftes fram var att huvudbanken sitter på säkerheterna och skulle företaget använda sig av annan bank skulle säkerheter från huvudbanken försvinna.

Det finns ett flertal företag som visar tendenser på att de frågar flera parter om lånevillkor, som en del av processen, när investering görs. Knappt (40%) två femtedelar av företagen svarar att de undersöker och jämför villkor. Det finns också en kategori företag som har gjort det tidigare samt de som uppger att ”det händer”. I det senare fallet är det mestadels tid, eller bristen på tid som avgör om en jämförelse genomförs eller inte. I vissa fall tar företagen in offerter från olika banker med jämna tidsintervall, exempelvis vart femte år. Det är även vanligt att en jämförelse görs i samband med start eller ägarbyte. Fördelningen mellan de olika svaren, visas i tabell 4.3.1.

Tabell 4.3.1	mikro		små		medel		totalt	
nej	23,1 %	3 st	46,4 %	13 st	20,0 %	1 st	37,0 %	17 st
ja	46,2 %	6 st	42,9 %	12 st	80,0 %	4 st	47,8 %	22 st
har gjort/det händer	30,8 %	4 st	10,7 %	3 st			15,2 %	7 st
Totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Tabell 4.3.1 – Kollar företag runt och jämför olika villkor?

## Diskussion

### Förvånande att företagen inte jämför banker

Jag finner det överraskande att så pass många företag avstår från att göra jämförelser. Detta då jag personligen har en bild av att småföretag är vaksamma på kostnader och kreativa när det gäller utnyttjande av resurser. Genom att göra en ränte- och lånevillkorsjämförelse finns möjligheten att finna en annan finansieringskälla som bättre gynnar företaget. Att jämföra olika finansieringsmöjligheter skulle således kunna vara ett relativt lätt sätt att sänka kostnaderna. Det positiva i sammanhanget är dock att ett par företag verkar överväga huruvida de ska göra jämförelse eller inte. De gör en trade-off mellan det positiva med att göra jämförelser och de kostnader som uppstår i och med att man gör jämförelser. Företagare talar om att de handlar om så små ränteskillnader mellan olika alternativ, att det inte är värt mödan. Detta visar på att huruvida företagen genomför jämförelser påverkar hur de hanterar räntor och finansieringsfrågor. Denna påverkan har tydligast visat sig i att företag verkar finna bättre villkor när jämförelser görs. Genom att räntesatsen blir lägre på lånat kapital, minskas även ränterisken vilket därmed påverkar ränteriskhanteringen. Företagen väljer att göra mer efterforskningar för att finna bättre villkor och därav kunna få en bättre ränteriskhantering. Att jämförelser kan sänka kostnader och ge bättre villkor stöds av företag vilka säger sig ha gjort detta och som följd har bytt bankpartner. Det stöds även av att många företagare väljer att gå ut och göra jämförelse för att använda dessa erbjudande för att pressa den egna banken. Genom att göra efterforskningarna blir de bättre medvetna om de villkor och räntesatser som erbjuds på kapitalmarknaden för tillfället. Denna kunskap kan därefter användas i förhandlingarna med bankparten.



## Finansieringsvanor

Att en del företag säger sig kontinuerligt göra jämförelser och andra inte, beror troligtvis på att företagen lägger sig till med ett handlingsmönster. Företagen blir hemmablinda och det blir lätt "Same procedure as last year". Detta visar sig även i att de företag som säger sig genomföra jämförelser, har satt det i system att göra jämförelser. Hur ofta jämförelserna görs skiljer sig åt, men det verkar finnas en viss regelbundenhet. En del företag säger sig fortsätta med dessa jämförelser då de har positiva effekter, medan andra inte ger några motiv till varför. Motsvarande verkar vissa företagare satt det i system att inte genomföra jämförelser. Ibland är det ett medvetet val i andra fall är det därför att idé om att göra jämförelser aldrig har slagit dem in. Att företag hamnar i vissa finansieringsvanor stöds av Miller i hans idé om "neutral mutation" (Myers, 1983)<sup>35</sup>. När det gäller huruvida dessa finansieringsvanor påverkar företagen i deras fundering kring finansiering, måste det anses finnas en påverkan.

### 4.3.2 Är det billigaste eller ett acceptabelt alternativ som gäller?

När företag funderar kring investeringar är det intressant att se till i vilken utsträckning och energi som läggs ner på att söka efter billiga alternativ. Företagen letar troligtvis i olika utsträckning efter det alternativ som i slutändan väljs. För att få någon insikt i hur viktigt det är att jämföra och leta efter det absolut billigaste alternativet<sup>36</sup>, har följande fråga ställts: Söker ni efter absolut billigaste alternativ eller nöjer ni er med ett acceptabelt alternativ<sup>37</sup>? Frågan syftar till beslut vid finansiering och kostnaden för investeringen.

Respondenternas svar ger en relativt entydig bild angående om de söker efter absolut billigaste alternativ eller om de nöjer sig med ett acceptabelt alternativ. Merparten av alla företagen säger sig vara nöjda när man finner ett acceptabelt alternativ. Detta gäller för alla företag, oavsett företagsstorlek. Endast ett fåtal sa sig söka efter det billigaste alternativ, vilket kan ses i tabell 4.3.2.

---

<sup>35</sup> Miller säger att företag faller in i vissa vanor och mönster. Anledning till att dessa mönster inte bryts, eller att ingen bestämmer sig för att ändra mönstren beror oftast på att vanorna inte gör någon skada.

<sup>36</sup> Här avses med billigaste alternativ, det alternativ som vid kalkylerandet tros kosta minst i kronor och ören. Det avser således den beräknade kostnaden och inte den faktiska kostnaden. För att finna det billigaste alternativet utgås det från att företagen är medveten om alla alternativ och dess kostnader. Det alternativ som väljs, väljs med hänsyn till kostnadsaspekten.

<sup>37</sup> Acceptabelt alternativ innebär att företaget har funnit ett alternativ som upplevs Ok, det är acceptabelt. Det är dock inte säkert att detta är det billigaste alternativet och det kan mycket väl finnas bättre alternativ som företaget inte är medvetet om.

Tabell 4.3.2	mikro		små		medel		totalt	
billigaste	7,7 %	1 st	17,9 %	5 st	40,0 %	2 st	17,4 %	8 st
acceptabelt	92,3 %	12 st	75,0 %	21 st	60,0 %	3 st	78,3 %	36 st
ej tagit ställning			7,1 %	2 st			4,3 %	2 st
totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Tabell 4.3.2 – Absolut billigaste eller acceptabelt alternativ?

Många respondenter säger att ”Målet är att minska utgifterna” men det är många olika faktorer som bidrar till att det inte alltid blir det billigaste. Den mest nämnda är att det skulle ta alldeles för mycket tid att leta runt och företagen måste sluta därför att leta när de finner något som de är nöjda med och finner acceptabelt. Flertalet företag har ett par aktörer som brukar tillfrågas och tiden visade sig vara avgörande många gånger. Det beror helt enkelt på ”hur bråttom det är [...]. Måste företaget ha något med en gång, är inte priset det avgörande”. Det finns fler faktorer än priset som ska vägas och exempel på faktorer som företagen tar upp är service, kvalitet: ”Produkten ska vara bra och då får det kosta”, tidsaspekt ”hur snabbt kan företaget få maskinen levererad” samt att företaget måste kunna samarbeta med motparten.

En del företag påtalar även förtroende för exempelvis banken. ”Har företaget ett gott förtroende till den andra parten, blir vikten av att jämföra och kolla runt med andra aktörer inte lika stor”. Skulle motparten försöka lura dem, så råkar de bara själva illa ut. ”Vi anlitar ju inte den leverantören eller använder sig inte av den aktören fler gånger.” En del företag säger även ”vi går inte på djupet för att jämföra olika alternativ, tråkigt nog”.

Bland de företag som säger att de söker efter absolut billigaste alternativ hörs synpunkter som ”Vi jobbar efter det billigaste alternativet. Det blir en hel del harvande fram och tillbaka. I alla fall när det är frågan om pengar, då kapital inte har någon kvalitet.” Ytterligare något företag säger: ”Vi får det billigaste”.

## Diskussion

### Tidsåtgång och rationalitet

Det visar sig att flertalet företag, säger sig vara nöjda när de hittar ett acceptabelt alternativ. Det verkar till stor del hänga samman med att det är svårt att veta när det billigaste alternativet har hittats samt att det skulle ta alldeles för mycket tid att i anspråk för att leta efter det billigaste alternativet. Med anledning av problemen kring att hitta det billigaste alternativt nöjer sig därför företag med ett acceptabelt alternativ som passar in i deras mall. Att företag nöjer sig med ett acceptabelt alternativ stöds av Herbert Simon (Ax et al 2002). Simon påstår att företagare utmärks av begränsad rationalitet<sup>38</sup> till skillnad från att vara rationell. Denna begränsade rationalitet påverkar företagens ränteriskhantering och finansiella

<sup>38</sup> Begränsad rationalitet innebär att företagarna inte är rationella och tar beslut utifrån ej fullständig information. De arbetar efter en tillfredsställande vinst, snarare än maximal vinst. Då företagarna har begränsade resurser och med begränsad användning av dessa tar beslut, nöjer de sig med ett beslut/handlingsalternativ som uppfyller ett preciserat minimikrav.

beslut på så sätt att beslut tas utifrån ej fullständig information. De personer i företagen som fattar beslut är därmed inte medvetna om alla motiv som finns tillgodo.

### 4.3.3 Aspekter kring bankrelationen vilka inte påverkar företagets ränteriskhantering.

Det visade sig att ett antal frågor om aspekter kring företagets bankrelationer inte verkade ha någon betydelse för hur företagen funderar kring finansieringsfrågor och räntor. Dessa frågor var; Ger banken rekommendationer? I vilken utsträckning tar banken fram flera olika alternativ? Skickar ni någon regelbunden rapport om hur det går för företaget? Litar banken på informationen? Upplever du att banken har andra intressen än företagets bästa? Samt Hur skulle ni beskriva er bankrelation?

Det antogs att bankens/finansieringskällans rekommendationer kunde ha en betydelse för SME:s funderingar och agerande. Av denna anledning frågades om banken gav rekommendationer. Frågeställningen omgavs dock av en del problem, mestadels beroende på att respondenterna inte kunde svara på frågan då de inte kunde erinra sig om vad som sagts under samtal med banken. I vissa fall berodde detta även på att respondenten inte själv i egenskap av ekonomiansvarig varit med vid samtalet med banken utan kontakterna med banken vid sådana fall sköttes uteslutande av ägarna själva. Dessutom sa sig flertalet respondenter inte vara intresserade av rekommendationer utan de hade klart för sig hur de ville ha det. De visste med andra ord om de ville ha fast eller rörlig ränta. Då många företagare även sa att de tog självständiga beslut utan att lägga någon större vikt vid eventuella rekommendationer, kunde inte något samband ses mellan eventuella rekommendationer och företagets agerande och funderande. De antal företagare som sa sig följa rekommendationer är förhållandevis få<sup>39</sup> och ingen gemensam nämnare kunde urskiljas.

En frågeställning i nära anknytning till huruvida rekommendation ges, är om bankerna presenterar flera olika alternativ för företagarna. Svaret på den senare frågeställningen, visade sig till största del bero på de samtal som först mellan parterna. Många företag efterfrågar inga alternativ utan är klara med vad de vill ha. Annars skilde det sig mellan företagarna, en del fick flera alternativ presenterade medan andra sa att bankerna var dåliga på detta<sup>40</sup>. Kontentan är att ifall banken tar fram flera alternativ eller inte, inte kan anses bidra med ytterligare förståelse för att besvara undersökningens syfte.

Mot bakgrund att det enligt Sveriges Riksbank (2004) existerar information asymmetri på den svenska marknaden har jag velat se om SME och deras banker försöker överbrygga denna asymmetri. Vidare var tanken att om bankerna får ta del av information om företagen, då främst ekonomisk information skulle bankerna kunna utläsa värdefulla upplysningar. Eventuellt skulle bankparterna kunna utläsa att företaget har en viss ränterisk och utifrån denna kunskap komma

<sup>39</sup> Se bilaga 3 tabell 10.1 för svarsfördelning på frågan.

<sup>40</sup> Se bilaga 3 tabell 10.2 för svarsfördelning på frågan.

med vissa rekommendationer. Detta kunde dock inte urskiljas ur de svar som gavs. Det enda som kunde utläsas av insamlat material är att det finns stora variationer i ifall rapportering görs och i så fall i vilken form denna rapportering i så fall görs<sup>41</sup>.

Frågan ”Litar banken på informationen?”, Ställdes för att se om det finns en uttalad misstroendeförklaring parterna emellan. Tanken var att se hur företaget uppfattade situationen och således om företagen upplever det som om bankerna litar på deras information eller inte. Avsikten var inte att se om banken verkligen litar på informationen, utan fokus ligger på företagets upplevelser i deras relation med banken. En misstroendeförklaring mellan parterna skulle rimligtvis bidra till att de inte väljer att inte sätta någon större trovärdighet till den andre partens förslag. Det visade sig dock att detta inte har någon som helst betydelse, speciellt då näst intill alla företag upplevde det som att banken litar på informationen som delgivits<sup>42</sup>.

Vid intervjuerna visade det sig att en majoritet av företagen inte upplever det som om banken inte ser till företagets bästa. Frågan ställdes för att se huruvida SME:s upplevde att det föreligger en intressekonflikt mellan aktörerna, vilken i sin tur skulle kunna tänkas förklara i vilken utsträckning som företag frågar och litar på bankparterna. Den information som framkommit tyder på att det finns en intressekonflikt och det verkar som att större företag i större utsträckning är skeptiska mot banken. Respondenterna säger i vissa fall att banken har svårt att se win-win-situationer, men samtidigt visar sig även synpunkter på att banken kan fungera som idékläckare. De flesta företagarna är väl medvetna om att bankerna är en vinstdrivande organisation och att de även har sina egna intressen, men dessa intressen behöver inte nödvändigtvis gå stick i stäv med företagets intressen. Utifrån denna information ses dock inte någon direkt koppling mellan huruvida banken tror på företagets information och företagets ränteriskhantering. Därför kan inte frågeställningen anses bidra till en större förståelse till problemformuleringen.

Företagen fick beskriva sin bankrelation. Motivet bakom denna fråga var att se huruvida det finns något samband mellan hur företagen uppfattar sin bankrelation och i vilken utsträckning som de väljer att lyssna på eventuella rekommendationer som ges av bankparten. Det har framkommit väldigt diffus information kring hur företagen lyssnar på bankrelationer. Vidare minskas intresset för denna fråga, då inte samband kan uttydas till hur företag hanterar finansiella frågor. Detta beror till största del på att en övervägande majoritet sa sig vara nöjda med sin bankrelation och det finns i stort sett inga avvikelser från detta<sup>43</sup>. Det som dock framkommit är att bankrelationen bygger på ömsesidig respekt och tillit samt att företagarna verkar uppskatta kunnig bankpersonal.

---

<sup>41</sup> Se bilaga 3 tabell 10.3 för svarsfördelning på frågan.

<sup>42</sup> Se bilaga 3 tabell 10.5 för svarsfördelning på frågan.

<sup>43</sup> Se bilaga 3 tabell 10.4 för svarsfördelning på frågan.

## 4.3.4 Delanalys

### Billigaste/acceptabelt alternativ vs jämföra finansieringsalternativ

Det är förvånande att så många företag säger sig leta efter billigaste alternativ, samtidigt som de inte aktivt gör några jämförelser mellan olika finansieringsalternativ. En del säger rent ut "vet att vi får billigaste", men jag frågar mig hur företagen kan veta att företaget får det som är billigaste, när inga jämförelser görs. Enda anledningen till detta, är att företagen är så självsäkra och högt värderar sin egen förmåga att förhandla med banken. Det kan mycket väl vara så att företagen är utmärkta förhandlare, men gör en felbedömning av vilka villkor och kostnader som är aktuella och därigenom betalar onödigt höga kostnader för att finansiera sina investeringar. Att ego hos beslutsfattare kan vara ett problem stöds av Banks (2004).

Det finns även de företag som säger sig leta efter ett acceptabelt alternativ, men gör inga jämförelser. Ofta återkommer flera respondenter till att företaget har en tajt och nära relation till banken. Jag tror att denna nära relation kan vara psykologiskt begränsande faktor till varför företagen drar sig för att göra jämförelser. Företagen känner kanske tacksamhet till den nuvarande banken och vill inte gå bakom ryggen för att kolla efter en eventuellt bättre bankpartner. De vill inte riskera att förstöra ett bra samarbete. Vidare stödjer detta även begränsad rationalitet då det är tydligt att dessa företagare tar beslut utifrån ej fullständig information.

Företag som säger sig göra jämförelser nämner positiva effekter i form av exempelvis bättre villkor. Som ett resultat hittar de emellanåt ett mer acceptabelt alternativ, vilket kanske är billigare men behöver inte nödvändigtvis vara billigare utan kan vara mer acceptabelt när det gäller andra aspekter. Detta tyder således på att företaget erbjuder olika alternativ av de olika aktörerna och de olika bankerna. Ett rimligt antagande skulle även vara att företagen tillhandahåller samma eller likvärdig information till de olika tänkbara aktörerna, varvid de olika villkoren och erbjudandena måste bero på att aktörerna tolkar informationen olika. Detta stöds även av en rapport från Sveriges Riksbank (2004) som säger att bankernas riskklassificeringssystem och till viss del tolkar information olika. Vid ranking relativt till andra företag, överensstämmer bankernas ranking relativt bra, fast de enskilda företagen rankas olika. Att bankerna gör olika riskbedömningar stöds av Carey (2002) och Mingo (2000). Då bankerna gör olika kreditbedömningar bör detta stödja motiven för att jämföra banker, då företaget kan få bättre villkor och erbjudande av en annan aktör som gör en bättre bedömning av företagets finansiella situation. Fördelen med att jämföra bankkontakter och således finna förmånligare villkor ska dock sättas i relation till de undersökningar som säger att en väl utvecklad bankrelation över lång tid har signifikanta fördelar (Binks och Ennew 1997). Denna trade-off märks även i företagens agerande. Många företag tror att det finns fördelar med en lång och stabil bankrelation. Inom denna grupp företagare väljer en del att endast göra jämförelser för att ha information vid förhandlingen. Andra företagare gör inga jämförelser alls. Sedan finns det en grupp företag som verkar anse att fördelarna av att jämföra och byta till den bank som erbjuder fördelaktigast villkor är bäst. Därmed finns det skillnader i

företagens agerande men oavsett hur de agerar påverkar det deras slutliga val av finansieringsvillkor och ränteriskhantering.

## 4.4 Övriga frågor

Efter att ha funderat över tänkbara faktorer som kan påverka hur företag hanterar lån och ränterisker fanns det ett antal faktorer vilka inte riktigt platsade i tidigare faktorgrupperingar. Dessa har därför samlats i en gemensam grupp ”övriga frågor”. Avsikten är att få svar på frågor som är av mer allmän karaktär för företaget exempelvis om företagarna upplever tidsbrist, gör upp en budget samt om använder sig av extern rådgivning. Avsikten är att se huruvida dessa faktorer har något samband eller kan förklara företagets finansiella agerande.

### 4.4.1 Upplever respondenterna tidsbrist?

Det talas ofta om att folk har tidsbrist och tidsbrist tas även upp som en förklaring till varför folk i det dagliga livet inte hinner med allt som de har för avsikt att göra. För att se om de personer som jobbar med ekonomiska frågor i SME:s tvingas avstå från att genomföra vissa uppgifter eller göra dem slarvigare än önskat, har jag frågat om respondenterna upplever tidsbrist. Då respondenterna vid intervjuerna är de som jobbar med ekonomin, fokuserar frågan på tidsbrist i samband med de ekonomiska arbetsuppgifterna.

De svar som gavs angående tidsbrist, har kategoriserats in i tre svarsgrupper: nej, ja samt periodvis. Därtill tillkommer även den grupp som ej har tagit ställning till frågan. Bland de svar som gavs finns inga anmärkningsvärda skillnader mellan företagsstorlekarna utan det verkar vara en ganska likvärdig situation. I tabell 4.4.1 visas svarens fördelning mellan de olika svarsalternativen.

Tabell 4.4.1	mikro		små		medel		totalt	
nej	38,5 %	5 st	39,3 %	11 st	20,0 %	1 st	37,0 %	17 st
ja	46,2 %	6 st	35,7 %	10 st	40,0 %	2 st	39,1 %	18 st
periodvis	7,7 %	1 st	21,4 %	6 st	40,0 %	2 st	19,6 %	9 st
ej tagit ställning	7,7 %	1 st	3,6 %	1 st			4,3 %	2 st
totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Tabell 4.4.1 – Upplever respondenterna tidsbrist?

De företag som inte upplever tidsbrist uttrycker åsikter som att ”det löper ganska friktionsfritt”. Det fanns även de respondenter som ansåg att det inte råder någon tidsbrist och att de ekonomiska uppgifterna prioriteras. Det ges även indikationer om att vid en eventuell tidsbrist prioriteras de ekonomiska frågorna ”Ekonomin lämnas inte åt sidan vid tidsbrist, jag vill ha koll på det ekonomiska”. Merparten av svaren utgjordes dock endast av ett nej.

Bland de företagare vilka uppgav sig uppleva tidsbrist fanns det två röda trådar. Dels sa sig flertalet ha en uttalat prioriteringsordning bland arbetsuppgifterna, dels gavs förklaringar till tidsbristen. En del företagarna sa att de troligtvis inte ägnade den tid man borde göra åt det ekonomiska samt att ekonomin kommer i andra hand. Vissa företagare valde att prioritera "kundkontakten via telefon", "produktionen", "den löpande verksamheten" men det fanns även ett antal företagare som säger sig prioritera "det ekonomiska" framför andra faktorer. Ett företag uttryckte en vilja om att anställa mer personal, men såg det för tillfället inte ekonomiskt försvarbart. De förklaringar som gavs till tidsbristen var "det är alldeles för mycket som inte har med verksamheten att göra, krav från myndigheter etc." En del företagare sa även att tidsbristen kan förklaras av att de personligen arbetar med hela företagsverksamheten. Det framkom dock under intervjuerna att många företagare upplever datorn som en hjälp: "Visserligen kostar de [datorer och dataprogram och datasystem] mycket pengar, men de sparar mycket tid och gör saker lättare." En annan bild som visade sig var att flertalet företagare prioriterade företaget framför privatlivet. En företagare uttryckte situationen med tidsbrist som "Alltid, hemmet hinns inte med", en annan företagare sa "Det här är inget arbete – det är mitt liv".

## Diskussion

### Företagarens prioriteringsordning

Utifrån de svar som erhållits kan jag inte se något samband mellan eventuell upplevd tidsbrist och "undermåligt skött" ekonomi. Den faktor som styr vilken tid som ägnas åt ekonomiska aspekter beror snarare på företagarens personliga inställning till prioriteringsordningen mellan arbetsuppgifter som ska utföras. Vissa företagare intresserar sig för de ekonomiska aspekterna och ägnar mer energi åt dessa frågor. Sedan finns det andra företagare som inte prioriterar det ekonomiska lika högt utan fokuserar ofta mer på andra saker exempelvis försäljning och produktion. Detta visade sig många gånger bero på att respondenten själv har startat företaget utifrån en idé om en produkt eller tillverkningsprocess. Det ekonomiska har de mer eller mindre fått på köpet i och med att företaget startades. Företagarens egen prioritering verkar således utgöra utgångspunkt för hur stor energi som läggs ner på de olika arbetsuppgifterna. Ett eventuellt samband mellan tidsbrist och arbetsinsats med ekonomiska frågor vill jag därmed utesluta. Detta skiljer sig till viss del från Jarvis (1996) samt Welsh och White (1981). De säger att en av huvudorsakerna till att SME:s har mindre resurser för finansiella beslut är tidsbrist. Jag anser däremot att företagets prioritetsordning har mest betydelse och påverkar hur ekonomin i företaget sköts.

### 4.4.2 Hur vanligt är det att SME: s budgeterar?

Jag var intresserad över att se om de företag som gör upp en budget, lär sig något vid denna process och därmed också har en större förståelse för ekonomiska aspekter och samband. Mer konkret ville jag se om det fanns några väsentliga skillnader mellan de företag som budgeterar och de som inte budgeterar, när det

gäller förståelse kring räntehantering och finansieringsfrågor. Därmed ställdes följande fråga till företagarna: Gör ni upp en budget, en skriftlig planering över det kommande året?

Den bild som visade sig var att ju större företaget är, desto större sannolikhet är det att en budget görs. Det finns med andra ord skillnader mellan de olika företagsstorlekarna där de små företagen är sämst på att budgetera<sup>44</sup>. Det finns skillnader i huruvida företag gör upp en budget<sup>45</sup> samt hur ofta detta sker. Däremot kan dessa skillnader inte kopplas till skillnader i hur företag funderar kring finansieringsalternativ och ränterisker.

## Diskussion

### Budget- ett verktyg för att hantera företagets finansiella situation?

Jag är förvånad av hur många företag som inte gör någon budget. Min spontana följdfråga är – vad säger detta om hur de planerar ekonomiskt? Carland et al (1989) rapporterade att företag som utvecklade skriftliga planer/budgetar, får en större förståelse för företagets finansiella behov och riskerna förknippade med olika alternativ. Utifrån det material som samlats in i denna undersökning, kan jag inte dra några liknande slutsatser. Jag anser dock att det kan ses som ett problem att så många företag inte sätter sig ner och gör en budget. I undersökningen ses inga klara och väsentliga samband mellan huruvida företagen budgeterar och deras räntehantering. Detta kan tänkas bero på att det i budgeten inte ges direkt uttryck för företagarens eventuella funderingar kring finansieringsaspekter. Dessutom finns det inom gruppen, som säger sig göra en budget, stora variationer i hur omfattande och noggranna dessa är.

### 4.4.3 Är SME:s riskaversa?

Det talas ofta om att företagens riskaversitet är ett uttryck för i vilken omfattning de vill undvika risker. Olika finansieringsval i samband med investeringar medför olika risker för företag och likaså bidrar valet av räntevillkor till olika ränterisker för företagen. För att se huruvida en försiktig eller chanstagande strategi hänger samman med företagets val, har följande fråga ställts: Anser ni att ni tar chansningar som är utanför de kalkylerade riskerna eller är ni försiktiga?

En klar majoritet av alla företag sa sig vara försiktiga. Det var endast en liten andel av småföretagen som uppgav att företaget tar mer än kalkylerade chansningar. De senare använde sig av uttryck som ”företaget chansar en del, men det har gått bra”. Andra företag sa sig vara lite mer åt chansningshållet.

---

<sup>44</sup>Endast knappa hälften av mikroföretagen säger sig göra en budget. Bland småföretagen ökas denna siffra till ca fyra femtedelar och bland de medelstora företagen säger sig alla genomföra budget. För svarsfördelning se bilaga 3 tabell10.7.

<sup>45</sup> Anledningar till varför budget inte uppförs är exempelvis beroende på svårighet att kalkylera för framtiden. Jämför med SME:s tycker det är svårt att kalkylera sida 35 i samband med om företag beräknar en förväntad räntekostnad.



Bland den majoritet, som uppgav att företaget är försiktig, gavs det inte så många anledningar till detta. Företagen uttryckte sig mest i ordalag som ”undviker risker” eller ”vill ta det försiktigt”. En företagare uppgav att ”Vi har fått kritik för att vi är så försiktiga”.

I tabell 4.4.2 åskådliggörs företagens svar. Knappa fyra femtedelar (78.3%) uppgav att företaget är försiktigt och det var endast bland småföretagen, (ungefär 10 %), som uppgav att de tar mer än kalkylerade chansningar/chansar.

Tabell 4.4.2	Mikro		små		medel		totalt	
försiktig	92,3 %	12 st	75,0 %	21 st	60,0 %	3 st	78,3 %	36 st
chansar			10,7 %	3 st			6,5 %	3 st
ej tagit ställning	7,7 %	1 st	14,3 %	4 st	40,0 %	2 st	15,2 %	7 st
Totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Tabell 4.4.2 – Anser respondenterna att företaget är försiktigt eller att chansningarna tas?

## Diskussion

### En förlängning av ägarens risknivå

Flera av företagarna säger att de själva bär en stor del av företagets risker, genom att exempelvis gå i personlig borgen och genom att hela inkomsten är knuten till företagets resultat. En del av dessa företag säger även indirekt att detta påverkar vilka risker de är beredda att ta med företaget. Bland de nystartade företagen fanns tankarna på riskerna med att starta företag och då främst i och med att bankerna kräver personliga åtaganden. Vidare visade en del äldre företag tendenser på att de till viss del ansåg sig kunna ta lite mer chansningar eller ofta uttryckt sig som att ”företaget inte behöver vara lika försiktigt som vid starten”. Detta då de lyckats bygga upp ekonomiska säkerhetsmarginaler inom företaget. Det är tydligt att företaget under hela livstiden många gånger har en risknivå som är en förlängning av ägarnas personliga risknivå. Tänkbart är därför att en ensam företagare som äger hela företaget är försiktigare än om samma företag skulle ägas av två personer. Om två personer vardera äger hälften av företaget, behöver de bära hälften av företagets eventuella förluster men har därigenom endast rätt till hälften av vinsterna. Då de vid en förlust i företaget endast personligen måste bära hälften av det negativa resultatet skulle detta ge utrymme för att våga ta större/mer risker med företaget. Detta stöds även till viss del av Milgrom och Roberts (1992) vilka säger att det är tänkbart att en ensam ägare till ett företag är försiktigare än vad som vore önskvärt om riskerna vore optimalt delade.

Då företagets riskaversitet återspeglas i hur företagen sköts bör detta även inkludera de ekonomiska aspekterna. I vissa fall kan ett direkt samband ses och då är det mestadels i form av företag som väljer att finansiera investeringarna med eget kapital samt företag som väljer sig att använda sig av fast ränta ur försiktighetssynpunkt. Ägarnas och företagets riskaversitet återspeglas i deras val av finansiering och hur de hanterar ränterisker.

#### 4.4.4 Anlitar företagarna extern part för rådgivning?

Ett sätt för företag att komplettera sina egna kunskaper samt för att få idéer utifrån, skulle kunna vara att använda sig av extern part<sup>46</sup> för vägledning och rådgivning. Detta skulle kunna ha en stor påverkan för hur företag hanterar räntor och tar beslut om finansiering, då det är troligt att SME:s anser dessa frågor vara svåra och komplexa. För att se om så är fallet ställdes frågan: Har ni fått rådgivning/vägledning från extern part när det gäller frågor kring investeringar, lån och räntor?

De svar som gavs har delats in i 6 kategorier:

- tar inte hjälp från någon,
- tar hjälp av bank,
- tar hjälp av bank och revisor,
- tar hjälp av endast revisor samt
- tar hjälp av företagsrådgivare<sup>47</sup>.

Gruppen företagsrådgivare utesluter dock inte att företagen även använder sig av bank och revisor. Slutligen finns även kategorin, inget svar, vilket kan bero på att företagaren inte har kunnat svara eller inte velat svara på frågan. Svaren kan ses i tabell 4.4.3.

Tabell 4.4.3	mikro		små		medel		totalt	
nej	69,2 %	9 st	35,7 %	10 st	40,0 %	2 st	45,7 %	21 st
bank			7,1 %	2 st	40,0 %	2 st	8,7 %	4 st
bank och revisor			21,4 %	6 st			13,0 %	6 st
revisor	15,4 %	2 st	21,4 %	6 st			17,4 %	8 st
företagsrådgivare	15,4 %	2 st	3,6 %	1 st	20,0 %	1 st	8,7 %	4 st
ej tagit ställning			10,7 %	3 st			6,5 %	3 st
totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Resultaten visar att en övervägande majoritet av företagarna anser att företaget inte har hjälp från någon extern part. Detta är särskilt tydligt inom gruppen mikroföretag. Totalt sett konstaterar en merpart av företagen att extern part inte har använts kring frågor som berör investeringar och dess finansiering. Endast i något enstaka fall, framkom information till varför så är fallet: ”Har en kille som är rätt så duktig på det där.” Många sa även att ”vi beslutat själva i finansiella frågor” men rådfrågar om vi investerar i ”rätt typ” av maskin och fastigheter, dock inte frågor angående finansieringen av dessa.

I de fall som mikroföretag använder sig av extern hjälp är olika företagsrådgivare vanligast. Där framkom synpunkter som ”vi har inte betalat extra för rådgivning i samband med investeringar utan ställde frågan när vi ändå träffade rådgivaren i annat ärende”. Vidare sades att ”Rådgivaren kom inte med ny information eller

<sup>46</sup> Extern rådgivning: Här avses med extern rådgivning de parter som företaget rådfrågar, men som inte är anställda av företaget. Det kan vara frågan om exempelvis bank, revisor och företagsrådgivare.

<sup>47</sup> Företagsrådgivare: Här avses fristående företagsrådgivare samt de som är knutna till olika revisionsbolag. Det kan vara fråga om både kostnadsfri och avgiftsbelagd rådgivning.

aspekter som vi inte visste.” Många företag sa även att de använder revisorn som bollplank.

Inom gruppen småföretagare var en kombination av bank och revisor, det mest populära bland de företagare som använder sig av extern hjälp. Det är många som beskriver ”en öppen och tajt relation” med revisionsbyrån. I de fall som företagsrådgivare anlitas är det oftast konsultdelen till det revisionsbolag som företaget anlitar. Flera företag uppgav även att de bad banken om råd men de frågar revisorn mest. I vissa fall framkom det klart och tydligt att företagen rådfrågar revisorn huruvida företaget bör genomföra en investering eller inte.

Bland de medelstora bolagen visar det sig att banken är den mest populära externa parten. De finns inga speciella motiv till detta. Det framkom däremot anledningar till varför ett företag inte använder sig av extern part: ”Styrelsen tar upp det [...] diskussion sker i styrelsen, som består av de fyra ägarna.”

## Diskussion

### Flera SME:s rådfrågar revisorn – hur lämpligt är detta?

Det framkom att företagen ofta och i alla möjliga frågor rådgör med revisorn. Det är anmärkningsvärt att företagarna överhuvudtaget rådfrågar revisorn om en investering bör göras, speciellt då frågorna ofta är industrispecifika. Revisorn är troligtvis ingen specialist inom företagets verksamhetsområde och är därmed inte bäst lämpad att ge råd i dessa frågor. Således verkar det som att SME:s bollar idéer med revisorn inom områden där företagets kunskaper kan antas vara större än revisorns. Vidare är även tveksamt om dessa råd går hand i hand med revisorns uppgift. Det finns grundläggande regler i revisionslagen om vad en revisor får och inte får göra. En revisor ska vara oberoende av ägarna och stå för tillsyn i revisionsverksamheten. Det finns med andra ord skilda roller mellan revisorn och företagsledning, där revisorn inte får sköta bolaget. Det är dock möjligt att revisorn kan lämna synpunkter på en fundering kring en investering utan att det behöver komma i konflikt med revisorns oberoende<sup>48</sup>. Däremot får dessa synpunkter inte vara så återkommande eller betydelsefulla att de kan ses som att revisorn sköter bolaget. Det finns området där revisorn måste anses vara lämpad att besvara frågor inom. Detta gäller exempelvis frågor kring avskrivningsregler. Det skulle även kunna vara tänkbart att revisorn hjälper företag att reda ut olika begrepp kring ränterisker och vilka konsekvenser olika finansieringsalternativ får för balans- och resultaträkning. Det verkar dock som om revisor idag, till viss del saknar kunskap om ränterisker och strategier kring finansieringsalternativ, det vill säga området finansiering<sup>49</sup>. Det är också en anledning till varför revisionsbolagen har konsultavdelningar som sköter dessa frågor. Området är för omfattande för att en person ska ha mycket god insikt i både redovisning och finansiella frågor. Då revisorn enligt denna synpunkt, generellt sett får anses ha icke tillräckliga kunskaper inom området finansieringsalternativ och hur ränterisker ska hanteras,

---

<sup>48</sup> Muntlig källa från Lars-Gunnar Larsson på FARs organisation i Stockholm. Informationen inhämtades i formen av ett telefonsamtal. Larsson hänvisade till Revisionslagen 2001:883 paragraferna 20-23 om revisorns opartiskhet och självständighet. (För kontaktinformation se [www.far.se](http://www.far.se))

<sup>49</sup> Muntlig källa från Mats Persson, Kredit- och finansanalys, Ernst and Young Malmö. Hösten 2004.

är det tveksamt kring vilka effekter och konsekvenser denna vägledning får. Då det inte framkommit någon information om vilka förslag revisorn kommer med, är det även svårt att säga om rådgivningen har en positiv eller negativ inverkan.

### För- och nackdelar med extern rådgivning

Det har framkommit tendenser på att företag väljer att anlita extern part för rådgivning först när de får problem. Det finns i det flesta fall inget proaktivt handlande för att förhindra att problem uppstår. De flesta SME verkar leva efter filosofin att de klarar det mesta själva, utan hjälp från utomstående och därför blir de oftast lite tagna på sängen när det går dåligt. Först försöker företagen att själva lösa problemen och när det får för stora proportioner anlitas experthjälp. Men det borde finnas motiv för att anlita extern rådgivning i ett tidigare skede. Rådgivning från banker är i regel kostnadsfri och det borde därför vara rimligt att dessa anlitas i större utsträckning. En tänkbar förklaring till att så inte är fallet, kan vara intressekonflikt mellan banken och företaget samt att andra finansieringskällor verkar bli alltmer populära. Den största anledningen till att andra former av extern rådgivning inte används så mycket, är troligtvis kostnadsaspekter samt tidsaspekterna. Det kostar att anlita externa aktörer och extra kostnader belastar resultatet. Fast även i dessa fall kan det vara svårt att avgöra i vilket utsträckning som företaget kan lita på experten och vilken kunskap och kompetens som personen i fråga innehar. De positiva aspekterna innefattar dock tillgång till kunskap samt idéer och uppslag. Trots allt är det förvånande att så pass få företag använder sig av extern rådgivning, både de som finns tillgodo till och utan kostnad för företaget. Det har inte heller framkommit så många motiv till detta. Det är svårt att säga hur användandet av externa parter påverkar företagen då det till stor del beror på vilken extern part som tillfrågas. Dock verkar det finnas ett samband med huruvida och vilken extern part som tillfrågas med hur företagen hanterar sin ekonomi.

### 4.4.5 Delanalys

#### Positiva effekter av flera ägare

Jag har inte kunnat urskilja några direkt klara samband mellan eventuell tidsbrist, budgetering, riskaversitet och användandet av extern rådgivning. Däremot funderar jag på om SMEs skulle kunna få positiva effekter av att ha delägare, som är aktiva i firman. Det finns ett par faktorer som bidragit till dessa funderingar, dels verkar många företagare ha i stort sett hela sin förmögenhet och inkomst knuten till företaget (se förlängning av ägarens risknivå s 49), dels verkar det som om företaget i många fall skulle gynnas av en större kunskapsbredd hos ägarna. Om flertalet personer delade riskerna i företaget, så kan det tänkas att företagets ägare har tillgång till fler resurser och eventuellt vågar vara lite mer chanstagare. Fler ägare, skulle också kunna innebära en potentiell större kunskapsbredd inom företaget. Detta förutsätter dock att delägarna har olika bakgrunder och tillför olika delar till helheten. Dessutom skulle fler ägare också bidra till ett större personligt kontaktnät för företaget, ett nätverk som kan vara av stor betydelse för företaget.

## Stora variationer av SME:s hantering av ekonomin

Carland et al (1989) säger att företag som gör en budget har en större förståelse för företagets finansiella situation. Om detta stämmer borde det rimligtvis vara de företag som inte upprättar någon budget som i största utsträckning använder sig av extern rådgivning. Detta då de borde ha sämst förståelse för den finansiella situationen och därmed störst behov av utomstående kunskap. Så är dock inte fallet, utan det verkar vara samma företag, de som intresserar sig för de ekonomiska aspekterna, som gör budgeterna, genomför uppföljningar och använder sig i större utsträckning av extern rådgivning. Detta förvånar inte mig, men är en bidragande faktor till varför skillnaden mellan hur olika SME:s hantering av ekonomiska faktorer varierar stort.

## 5. Resultat och Analys

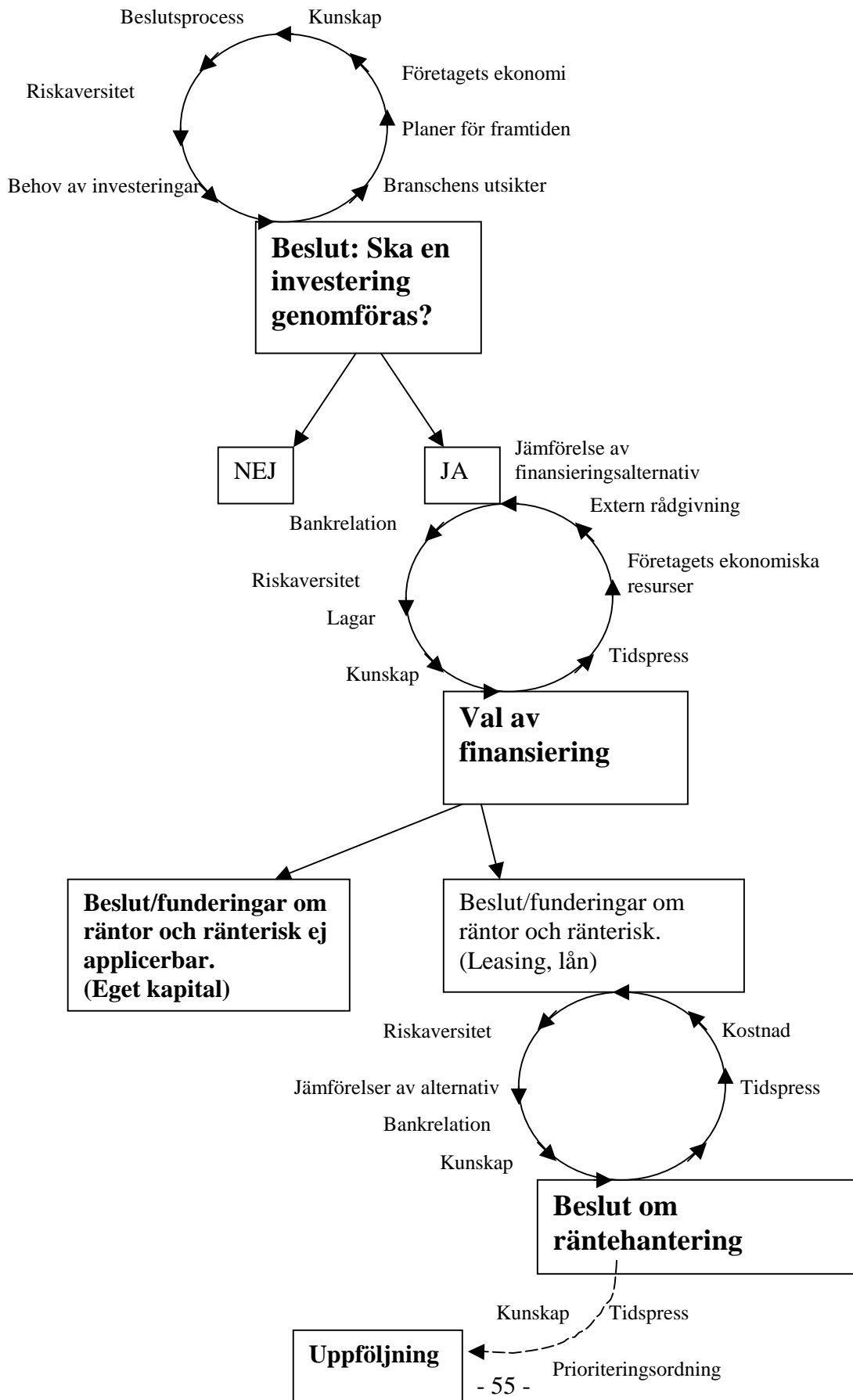
Då analyser av materialet har gjorts stegvis, ska tidigare diskussioner och delanalyser ses som komplement till denna analys. Här är avsikten att väga samman alla faktorer och se samband mellan faktorgrupperna. Detta till skillnad mot tidigare då det endast skett diskussion om varje enskild faktor samt inom vardera faktorgrupp.

Utifrån det material som framkommit i undersökningen finns det starka grunder för att inkludera ickefinansiella och beteendefaktorer för att förklara SME:s finansiella beslut. Detta då det har framkommit att olika icke-finansiella och beteendefaktorer som undersökts inom ramen för denna uppsats har visat sig påverka företagets beslut. Därmed stödjer detta tidigare resultat från Brabazon et al (2004), Michaelas, Chittenden och Poutziouris (1997) samt Bettis (1983). Denna Undersökning är inriktad på att öka förståelsen kring hur tillverkande SME:s funderar kring räntor och lån i samband med investeringar. Det har dock visat sig att dessa funderingar påverkar redan i inledningsskedet, när företag tänker igenom om de ska göra en investering eller inte. Jag har valt att kalla beslutet: Ska en investering genomföras? Detta är början av det tankeförlopp där olika funderingar om finansiering och ränterisker övervägs. Det följs av beslut som Val av finansiering, Beslut av räntehantering samt beslut om eventuell uppföljning. Det har inom ramen för denna undersökning visat sig vara många faktorer som påverkar och integrerar med varandra. Jag har valt att försöka visa detta genom att föreslå en modell av hur beslutprocessen kan se ut, se illustration 5.1<sup>50</sup>. Ändamålet med modellen är att på ett relativt enkelt och överskådligt sätt visa den process som jag ser mig kunna urskilja i materialet samt vara till stöd för läsaren under läsningen. Denna modell kan ses som en förenklad sammanfattning av den analys som görs i uppsatsen, där samband mellan olika variabler och faktorer visas. Vissa faktorer har en direkt påverkan, medan andra faktorer har en mer indirekt påverkan. Vissa aspekter verkar påverka beslutsfattaren undermedvetet, varvid det kan antas att respondenten många gånger inte själv är medveten om dess påverkan.

---

<sup>50</sup> Modellen till beslutprocessen är framtagen vid bearbetningen av material till denna uppsats. (Bernsten 2005).

**Illustration 5.1 – Beslutsprocess i fyra steg: Ska en investering genomföras, Val av finansiering, Beslut om räntehantering samt Uppföljning.**



## 5.1 Beslut om investering ska genomföras

Undersökningen utgår mer eller mindre ifrån att beslut om investeringens genomförande är fattat när företagen börjar fundera kring finansiering. Detta visade sig dock inte vara fallet utan finansieringen påverkar huruvida en investering görs eller inte.

### 5.1.1 Springer konkurrenterna om och förbi eller springer vi om konkurrenterna och förbi?

Det verkar som om vissa företag endast investerar när investeringarna kan finansieras med internt genererat kapital, medan andra företag ser enbart till investeringsbehovet och söker i nästa steg efter lämplig finansiering. Detta diskuteras under: Påverkar beslutsprocessen finansieringsvalet (s 25)?

Då olika finansieringsalternativ kan betraktas vara förknippade med olika risker, påverkas företagens beslut av deras inställning till att ta risker i samband med att investeringar beslutas. Vissa företag är negativt inställda till att ta risker för att genomföra nya investeringar. Företag som har en väl fungerande maskinpark kan ibland ha svårigheter i att se att en ny teknologi är bättre och att det krävs investeringar för överleva i branschen i framtiden. Deras tro är att endast ett fåtal av konkurrenterna har den nya teknologin, men att merparten av konkurrenterna i likhet med dem använder sig av den gamla hederliga maskintypen. Deras motvillighet att riskera något i kombination med deras förlitande till de maskiner som finns inom företaget samt syn på vad konkurrenterna gör bidrar till att företagen endast vill investera när internt genererade medel finns tillgängliga. Tillgängligt eget kapital är väsentligt och behov av investeringar kommer i ”andra hand”.

En annan kategori av företag fokuserar i första hand på företagets behov av investeringar, där företagets planer för framtiden och branschens utsikter vägs in. När ett investeringsbehov konstaterats tittar företagaren på vilken ekonomi företaget har och vilka finansieringsalternativ som är tillgängliga och realistiska. Investeringsbehovet är det väsentliga och frågan om finansiering kommer ”i andra hand”.

Det är svårt att säga vilka konsekvenserna kan bli av de bägge handlandena. Någonstans utgår jag dock ifrån att det är viktigt att kontinuerligt göra investeringar för dessa tillverkande företag. Dock måste medges att jag saknar kunskap i hur moderna maskiner som behövs eller rättare sagt hur pass mer effektiva och bättre nya moderna maskiner är jämfört med de lite äldre. Om det är mycket viktigt för företagens framgång inom branscherna att ständigt vara i täten och använda sig av nya maskiner, då kan det vara farligt att inte våga göra investeringar med annat än eget kapital. Om det däremot inte finns några avsevärda skillnader mellan nya och gamla maskiner, då är risken för att konkurrenterna springer om och förbi företaget med anledning av försiktig investeringspolicy mindre.



Vidare säger inte preferensen för eget kapital något om hur ofta investeringar görs eller hur ofta investeringsbehovet ignoreras då kapital inte finns tillgängligt. Det kan mycket väl vara ett företag med mer än god lönsamhet som kontinuerligt gör investeringar, håller sin maskinpark med det senaste och har de finansiella resurserna att finansiera allt med eget kapital. Företaget är mer eller mindre en kassako. Finns det dessutom tillräckligt och mer därtill med eget kapital, ja då ser jag inga alarmerande anledningar till varför företagets agerande skulle vara felaktigt. Företaget gör investeringar och därmed rationaliseringar (det går snabbare att producera) och med en modern, bra och noggrannt övervägd maskinpark ha en del av de förutsättningar som behövs för att springa om och förbi konkurrenterna.

Att vissa företag verkar avstå från att investera när eget kapital inte finns tillgängligt kan bero på företagets framtidsutsikter. Det kan vara ett enmansföretag där ingen arvtagare finns och ägaren är nära pensionsåldern. Bedömningen görs därför att med den innevarande maskinparken kan en viss inkomst säkras, varvid det helt enkelt bedöms för riskfyllt att göra ytterligare investeringar med externt kapital. Ägaren vill inte dra på sig några nya lån så nära pensionsåldern, då pressen om att göra en vinst blir viktigt för att kunna betala tillbaka lånen. Önskan om säkerhet och att eventuellt kunna trappa ner på arbetstiden är större. Om konkurrenterna, i denna situation springer om och om några år kommer att vara förbi, ger inga allvarliga konsekvenser då avsikten ändå är att sluta med/trappa ner verksamheten.

### 5.1.2 Hur stämmer detta överens med tidigare forskning?

Att företag i första hand föredrar att finansiera investeringar med eget kapital och först i andra hand väljer sig att använda sig av externt kapital stöds av Pecking Order teorin. Dock förklarar inte denna teori varför vissa företag ger skenet av att endast investera då eget kapital finns tillgängligt och därmed avstår från att investera om de måste använda sig av externt kapital. Om något ska förklara detta, måste det anses var riskaversiteten. Företagen är mycket motvilliga till att ta risker. Resultaten stödjer därmed bland annat Cressy och Olofsson (1987), Thompson Lighthouse & Co (1996) samt Johns et al (1989).

### 5.1.3 Vilka beslut kan företagen fatta?

Det finns i stort sett två olika beslut som företaget fattar. Antingen bestämmer företaget för att genomföra en investering, eller för att inte genomföra en investering. Vid det senare tar beslutsprocessen slut för denna gång, i annat fall fortsätter företaget sin beslutsprocess. Det är dock även tänkbart att företaget i senare skede beslutar sig för att avbryta investeringsprocessen. Detta finns inte illustrerat i modellen, men ska för den skull inte uteslutas.

## 5.2 Val av finansiering

När beslut om investering tagits och förutsatt att de inte har en beslutsprocess initierad av tillgängligt eget kapital, måste ett val av finansiering göras. Det har visat sig finnas många faktorer som influerar företagets val och det finns stora individuella skillnader tillverkningsföretagen emellan. De aspekter som i denna undersökning visat sig ha en påverkan är företagets bankrelation, huruvida jämförelser av finansieringsalternativ görs, företagets ekonomiska resurser, tidspress, kunskap, lagar samt riskaversitet.

### 5.2.1 Kunskap kring finansiering

För att kunna välja mellan alternativ krävs att företaget har kunskap om vilka alternativ som finns samt att de kan göra en bedömning av dessa. Det krävs exempelvis kunskap om de olika lagar som gäller och vilka effekter de har. Vidare krävs det även kunskap om hur företagen bör gå till väga för att säkra finansiering. I tillvägagångssättet finns det skillnader mellan företagen där vissa väljer att jämföra olika alternativ och andra inte. Vidare väljer vissa företag att göra affärer med flera olika aktörer medan andra företag föredrar att göra affärer med sin bank (se diskussion till Jämförs olika aktörers villkor/erbjudande sida 40-41). Det gäller att ha kunskap om hur företaget ska agera och en viss insikt i om de exempelvis bör kontakta extern part eller inte samt förståelse om vilka alternativ som företagets ekonomiska situation tillåter. Att kunskap inom dessa områden saknas kan bero på att det finns så mycket information att tillgå att det är svårt att bestämma vad som är viktigt. Vidare sker förändringar i dagens samhälle relativt snabbt och det sker årligen ändringar i exempelvis lagar. Dessutom kan tilläggas att det beroende av företagarens praktiska bakgrund samt utbildning kan finnas kunskapsskillnader.

### 5.2.2 Riskaversitet influerar företaget val av finansiering

En del företag väljer att finansiera med eget kapital ur försiktighetssynpunkt. De vill inte öka företagets skulder, utan vara säkra på att det finns tillräckligt med kapital för att klara av betalningen av investeringarna. Andra företag väljer att använda sig av finansiering med flera osäkerhetsmoment. Många företag som tar lån är vid investeringstidpunkten inte säkra på att företaget får in tillräckligt med intäkter i framtiden för att klara av betalningarna. De tar många gånger en kalkylerad chansning/risk. Vissa företag är beredda att ta sådana chansningar/risker, andra företag är inte beredda att göra det. Det finns egentligen inga andra förklaringar till detta än att företagen har olika nivåer av riskaversitet. Konsekvenserna av detta är troligtvis att vissa företag tar för mycket risker, medan andra företag skulle vinna på att våga lite mer.

### 5.2.3 Extern rådgivning och lagar

Det har visat sig att lagar och regler verkat ha ett stort inflytande för det val som företagen gör, se diskussionen om påverkar förmånsrättslagen (s 27). Lagarna

definierar de nedtecknade spelregler som gäller för företagen på kapitalmarknaden och reglerar även förhållandet mellan olika aktörer. Förmånsrättslagen reglerar exempelvis långivares möjligheter att få tillbaka utlånat kapital, om låntagaren får betalningssvårigheter. Då ingen av aktörerna ägnar sig åt att välgörenhet till varandra får detta betydande konsekvenser. Det är frågan om organisationer som drivs i vinstsyfte och som måste följa de lagar och regler som finns. I de fall där företagen samtalar med extern part finns det sannolikt en större möjlighet att komma förbi de hinder som lagar och regler kan utgöra än om företag själva försöker finna en lösning. Det finns även svar som tyder på att vissa bankrelationer innefattar dessa aspekter. I samtal och diskussioner med banken kan exempelvis båda parter redogöra för sina önskemål, tala om vad deras behov är. Utifrån denna information kan de sedan finna en lösning där bådas behov tillgodoses samtidigt som lagar följs. När det gäller förmånsrättslagen verkar denna lösning i många fall innebära att finansieringsvalet blir leasing eller avbetalningslån.

När det gäller kontakten med andra externa rådgivare är det möjligt att dessa, exempelvis revisorer och företagskonsulter, kan informera företaget om på vilka sätt de lagligen kan kringgå lagar och regler. Revisorns uppgifter måste dock överensstämma med rollen som revisor (se diskussion Flera SME:s rådfrågar revisorn – Hur lämpligt är detta? s 51). I relation med revisorn torde det för företagskonsulter finnas ett större lagligt utrymme att vägleda och ge företaget råd kring deras finansieringsalternativ.

Följderna av att föra en dialog med externa parter eller ta hjälp av dem är svåra att urskilja. En del företag ger intrycket av att en bra dialog med banken bidrar till att de får mer information om företagets förhållande och ekonomiska möjligheter. En tänkbar konsekvens av en sådan extern kontakt kan vara förbättrade lånevillkor, då minde informationsasymmetri råder. En kontakt med företagskonsulter leder i bästa fall till att värdefull hjälp fås, men är konsulternas råd dåliga kan det leda till en ännu sämre situation för företaget.

#### 5.2.4 Snabba ryck påverkar företagets agerande

Då det är snabba ryck för företaget att ta beslut om investering till dess att investeringen ska vara igång påverkas ofta deras agerande. Detta beror helt enkelt på att det inte finns tid att göra exempelvis jämförelser mellan olika alternativ och därför kontaktar de kanske endast en aktör som de vet kan hjälpa dem. Vid dessa tillfällen är ofta kostnaden av underordnad betydelse, men måste givetvis vara skälig och acceptabel. Det som är viktigast är tidsaspekten med andra ord, hur snabbt kan vi ha exempelvis en ny maskin på plats och i produktion. Tidspress kan således leda till att beslut tas utifrån information som är ofullständig och utan att företagaren har hunnit skaffa sig en riktig översiktlig bild av situationen. Det kan också leda till att en beslutsfattare som i normala fall lägger ner ofantligt mycket tid på att undersöka alla tänkbara möjligheter blir lite effektivare, då den extra tiden nedlagd på att leta efter alternativ inte återspeglar sig i ett bättre beslut.

### 5.2.5 Inkluderar valet av finansiering vidare funderingar om räntor och ränterisker?

Företagen kan fatta beslut att använda vilken som helst av de tillgängliga finansieringsalternativ som finns att tillgå. Här kommer de två valen att delas in i två grupper, dels de alternativ som inkluderar funderingar om räntor och ränterisker samt de val där dessa funderingar ej är applicerbara. När förslagsvis eget kapital väljs behöver företaget inte fundera i dessa banor. För andra alternativ såsom olika former av lån och leasing krävs det ofta att företaget funderar kring räntor och ränterisker.

### 5.2.6 Hur stämmer detta överens med tidigare forskning?

Det har visat sig att företag använder sig av extern hjälp för att be om råd i frågor där de själva saknar kunskap. Därmed kan sägas att indikationer ges på att Timmons, Smollen och Dungee (1977) har rätt i att extern part kan tillföra ytterligare kompetens. Att det råder kunskapsbrister inom företag stödjer Banks (2004) som säger att kunskapsbrist kan vara ett problem i företag. Då vissa företag säger sig finna bättre villkor i och med att jämförelse mellan olika aktörer görs, stöds påståendet att banker tolkar information olika och därför har olika lånevillkor och erbjudande till företagen. (Bank of England 2004, 2002, Sveriges Riksbank 2004). Däremot skulle jag vilja påstå att undersökningens resultat går emot Brau (2002) som säger att flera bankrelationer leder till att företagen får betala en högre räntesats. Det har visat sig att den som gör jämförelser mellan banker och andra aktörer, finner bättre villkor i denna process. Med anledning av detta skulle jag påstå att detta ger signaler om att antalet bankrelationer inte har någon avsevärd betydelse utan snarare förhandlingsförmågan med motparterna.

När det gäller val av finansiering, stödjer även denna del av företagens beslutsprocess Donaldson (1961) och Myers (1984) teori om pecking order. Indirekt stöds även Barton och Gordon (1987) när de säger att finansieringsvalet påverkas av företagens möjlighet att välja kapitalstruktur. Vidare påverkar riskaversiteten företagets val av finansiering i enlighet med resultat från Barton/Gordon (1988) och Milgrom/Roberts (1992). Likaså stöds även Simons teori om begränsad rationalitet, då företagen tar beslut utifrån ej fullständig information.

## 5.3 Beslut om räntehantering

När det gäller beslut om räntor, har det visat sig att en majoritet väljer rörliga räntor då dessa anses vara till lägre kostnad. Det finns dock ett antal av företagen som väljer fast ränta. Detta motiveras av att de vill i förväg veta vad räntekostnaden i slutändan blir, vilket tyder på att företagarna har en önskan om att veta vad som gäller i framtiden. Andra faktorer som även inverkar är kostnadsaspekten, eventuell tidspress, kunskap, bankrelation samt eventuella rekommendationer och tillgängliga alternativ.

### 5.3.1 Vad i relationen mellan bank och företag påverkar om företagen litar på motpartens rekommendationer?

Huruvida företaget får rekommendationer eller ej verkar inte påverka företaget på så sätt att det kan ses någon skillnad på agerande. Då nästintill alla företag även säger sig ha en bra bankrelation kan inte heller bankrelationen anses vara av betydelse för hur företagen i slutändan väljer. Trots detta, finns det iakttagelser som talar för att vissa företag säger sig lyssna väldigt mycket på vad bankerna rekommenderar då ett par respondenter uppgivit att de valt rörlig ränta eftersom banken rekommenderat detta. Trots att flertalet frågor i faktorgruppen bankrelation har ställts, finns det inga faktorer som direkt förklarar varför så är fallet. En tanke är dock att det kan tänkas att det i undersökningen inte görs tillräckligt stor skillnad i indelningen av de företag som uppfattar sin bankrelation som ok, bra och utomordentligt bra. Det är därför tänkbart att de som uppfattar sin bankrelation som utomordentligt bra är de som agerar i enlighet med rekommendationer.

### 5.3.2 Vad innebär försiktighet för företag vid val av ränta?

I stort sett alla företag anser sig vara försiktiga och en majoritet av företag väljer rörlig ränta. Detta skulle kunna tolkas på så sätt att rörlig ränta inte betraktas vara någon risk och därför går strategin om att vara försiktig hand i hand med rörlig ränta. Det finns dock aspekter som talar för att företagare bedömer riskerna med räntor vara olika, då en del av dem som anser sig vara försiktiga väljer fasta räntor. Dessa företag motiverar nästan uteslutande detta ur försiktighetssynpunkt. Det råder således oenighet hos tillverkningsföretagen huruvida ränterisk är att betrakta som en verklig risk eller inte. Detta skulle enligt mig kunna bero på företagets räntekänslighet eller vilken syn beslutsfattaren har på ränteutvecklingen och ränteosäkerheten.

En annan möjlig tolkning av att flertalet säger sig vara försiktiga och väljer rörlig ränta, är att dessa företagare saknar kunskap om ränterisker. Detta till skillnad från de företagare som väljer fast ränta. Kunskapsbristen om ränterisker bidrar enligt denna teori till att företagen inte förstår vilka konsekvenser ränteförändringar kan få. Om förståelse saknas, saknas även motiven för att minska ränteriskerna genom att exempelvis välja fast ränta.

### 5.3.3. Hur räntekänslig är tillverkningsföretag?

Då en stor andel av tillverkningsföretagen inte säkrar sig mot ränterisk, utan använder sig av rörlig ränta måste branschen anses vara relativt känslig mot ränteförändringar. Det är svårt att säga hur stor denna känslighet är, då det inte gjorts några studier av hur stora deras räntebetalningar är och hur stor del räntebetalningarna är i förhållande till andra poster. Vidare vet jag inte hur branschens omsättning påverkas av räntehöjningar och räntesänkningar. Det sägs ofta att en räntesänkning ska bidra positivt till att investeringar ökar och motsvarande. Däremot vet jag inte hur en sådan räntepåverkan för företagets produkter och försäljning ser ut. Om en räntehöjning av någon anledning bidrar till en ökad försäljning och ökade inkomster, skulle detta teoretiskt sett kunna motverka ökningen av företagets räntekostnader. Då antas dock att företagets

ökade försäljning bidrar till positiva kostnadseffekter per enhet på grund av economy of scale. Om detta är fallet måste det anses vara lite lugnare än om en räntehöjning bidrar till lägre försäljning.

#### 5.3.4 Kan en ny räntekris inträffa?

Det har skett förändringar när det gäller hur världen ser ut ur ekonomisk synvinkel sedan 1992. Bidrar då dessa förändringar till att ränterisken generellt sett är mindre idag, större eller oförändrad. Företagarnas syn på vilka effekter de ekonomiska förändringarna sedan exempelvis ränteoroligheterna 1992 har påverkar med största sannolikhet deras syn på ränterisker.

#### 5.3.5 Företagen väljer ur kostnadssynpunkt

Det som verkar ha mest betydelse för valet av räntehantering är kostnadsaspekten och den förväntade räntekostnaden. Merparten av företagen väljer det alternativ som förväntas bli billigast och detta är i de flesta fall rörlig ränta. Det verkar även som om val av långivarpart kan påverka kostnadsbilden. Det finns företagare som motiverar finansiering och lån via maskinhandlare ur kostnadssynpunkt, då de erbjuder billigare finansiering (se Leasing billigare än lån?, s 28). Vidare talar vissa om att det lönar sig att göra jämförelser mellan olika aktörer för att finna och få ett fördelaktigare avtal (se Förvånande att företagen inte jämför banker, s 40).

Konsekvenserna av att endast välja ur kostnadssynpunkt, är att om den förväntade räntekostnaden inte stämmer kan den verkliga kostnaden bli lägre eller högre än den förväntade. Vidare kan strategin bidra till att företaget har en större ränterisk än vad de egentligen önskar.

#### 5.3.6 Vilka beslut tas?

Det finns variation i de beslut som företagen fattar angående räntehantering och företagen har flera alternativ att välja mellan exempelvis: fast ränta, flera olika varianter av rörlig ränta samt att företag gör blandningar av de olika alternativen. De olika alternativen får olika konsekvenser. Valen kan dessutom få olika konsekvenser från gång till gång vilket försvårar beslutet för företagarna. I och med att beslutet är fattat antas att processen för att säkra finansiering är klar. Företagen genomför investeringen och framtiden får utvisa investeringens lönsamhet.

#### 5.3.7 Hur stämmer detta överens med tidigare forskning?

Copeland et al (2002) talar om att räntan utgör en osäkerhet.. Undersökningen tyder dock på att en majoritet av tillverkningsföretagen inte uppfattar det så, då de i stort sätt sätter likhetstecken mellan förväntad räntekostnad och verklig räntekostnad. Däremot stödjer undersökningen Deakins et al (2002) i att det finns stora variationer i hur sofistikerade system som används för finansiella beslut i småföretag.

## 5.4 Uppföljning

Det är endast ett fåtal företag som väljer att göra uppföljningar för att se om finansieringen av investeringen föll ut som tänkt. En majoritet av företagen väljer att inte göra någon form av systematisk uppföljning eller utvärdering och det ges egentligen inga skäl till detta. Detta föreslagna sista steget i beslutsprocessen genomförs därför aldrig av en betydande andel företag.

### 5.4.1 Varför görs inga uppföljningar?

Vissa företag visade medvetenhet om att detta är en svaghet för företaget men å andra sidan ses inga tendenser på att aktivt försöka ändra beteendet. Det flesta företagen skyllde på tidsbrist men det verkar snarare vara företagets prioriteringsordning av olika arbetsmoment inom företaget som är de största förklaringarna till att så pass få uppföljningar görs (se Företagarens prioriteringsordning s 47). De företag som genomför uppföljningar prioriterade de ekonomiska frågorna högt och tog sig tid att genomföra dessa. Från dessa respondenters sida finns även en nyfikenhet och ett intresse av att se vilka konsekvenser som beslutet fått samt att se om beräkningarna stämmer med verkligt resultat. Företagets kunskap verkar också ha betydelse. En del företagare vet att lärdomar kan fås av att göra uppföljningar samt de vet hur en uppföljning görs. Andra företagare uppvisar tendenser på att dessa kunskaper.

## 5.5 Faktorer som inte kan anses ha någon påverkan

Det finns ett antal faktorer som inte kan anses ha någon större påverkan på hur SMEs funderar och hanterar räntor och lån i samband med investeringar. Det är främst tre faktorer som utesluts; huruvida företag gör budget, om företagarna känner tidsbrist samt användning av räntederivat. Därtill kan inga slutsatser göras om huruvida tidslängden på lån har någon påverkan eller inte. Detta då det inte finns information som talar för det ena eller det andra. Vidare ses inte heller några direkta faktorer i företagets bankrelation som självständigt kan bidra med förståelse kring hur företagen agerar.

Om företag gör en budget eller inte verkar inte påverka hur företaget funderar över och hanterar dessa frågor. Detta verkar till viss del vara ologiskt då företagarnas kunskap och förståelse bör öka genom att kalkylera på tänkbara effekter (Carland et al 1989). Trots detta kan det inte ses några samband mellan huruvida företagarna gör en budget men hur de agerar eller tänker. De finns de företag som säger att budget alltid måste göras, men något samband med hur de väljer att hantera räntor och lån kan inte urskiljas.

I vilken utsträckning företagarna känner tidsbrist, anses inte ha någon betydelse. Detta då företagarnas prioriteringsordning snarare än tidsbrist är av betydelse. Det har visat sig att företag som känner stor tidsbrist prioriterar det ekonomiska och därför ägnar de ekonomiska frågorna tid på bekostnad av andra saker. Att företagen känner tidsbrist kan således vara en enkel förklaring till varför vissa

uppgifter inte genomförs. Det verkar som att oavsett hur mycket tid som finns tillgänglig, kommer vissa uppgifter inte att prioriteras. Det finns dock tillfällen då brist på tid kan få avgörelse. Om det är frågan om snabba ryck (se Snabba ryck s 61). Detta kan dock inte betraktas som tidsbrist i vanlig mening utan snarare tidspress: det måste gå undan för företagen måste inom kort tid ha investeringen igång.

Den sista aspekt som inte har haft någon betydelse för företagets beslut är möjligheten av att använda sig av räntederivat. Förväntningarna var att åtminstone att några SME använde sig av räntederivat för att uppnå önskad ränteposition. Detta visade sig dock inte stämma. Kunskapen om räntederivat är liten, näst intill obefintlig. Något användande av räntederivat existerar inte bland intervjuade företag och företagen överväger inte heller att använda sig av räntederivat. Med detta som bakgrund, påverkar räntederivat inte företagets funderingar eller beslut angående räntor och lån i samband med investeringar. Att SMEs är dåliga på att använda derivat stämmer överens med Bordon och Gebhardt (1999). De säger att användandet av derivat ökar med företagsstorlek. Däremot agerar SME:s inte enligt Li och Maos (2003) rekommendationer om att låna till rörlig ränta och använda sig av räntederivat för att uppnå en ränteposition med skyldigheter till fast ränta.



## 6. Metodkritik

Den valda metoden måste efter värdering anses ha haft en god förmåga att införskaffa information för att uppfylla undersökningens syfte. Valet att använda sig av Eniros företagskatalog på Internet som urval för företag, måste anses vara en relativt uppdaterad informationskälla. Detta med utgångspunkt från att relativt nystartade företag fanns med och väldigt få bortfall som kan relateras till dålig urvalsinformation. Antas kan även att en viss grad av undertäckning och övertäckning av urvalspopulationen förekommer. Detta är dock ett nästintill oundvikligt problem, varvid undersökningens metod måste anses tacklat problemet bra. Vidare har intervjuernas längd och den förhandsinformation som samlats in varit bidragande faktorer till en ökad svarsfrekvens. Negativa aspekter med undersökningen är att mängden frågor bidrog till att jag som intervjuare kände en viss tidspress under intervjuens genomförande. Dessutom fanns det utrymme för att intervjuare och respondent missförstod varandra, dels när det gäller frågorna och dels svaren. För att minska detta, har dock frågorna och svar omformulerats då det verkat handla om missförstånd. Då val av telefonintervju valts har dock dessa missförstånd blivit av mindre betydelse då företagen kunnat fråga vad som menas med frågan. En annan fördel med telefonintervjun måste även anses vara räckvidden av att kunna nå företag i hela Sverige samt att det varit förhållandevis enkelt att komma i kontakt med respondenterna. Telefonintervju som metod har även en tendens till att avbryta folk vad de håller på med. Detta kan bidra till att undersökningsmiljön inte kan betraktas som helt naturlig, å andra sidan kommer svaren från företagarna utan större eftertanke om vilka svar jag skulle höra. Då de på förhand inte funderat kring ämnet innan intervjun ägt rum, kan det antas att deras tankar motsvarar deras vanliga tankar och inte extra noga avvägningar med anledning av denna undersökning. Ett annat problem med metoden var det stora antalet bortfall. Det är dock svårt att se vad som skulle kunna ha gjorts för att minska bortfallet och samtidigt samla in samma typ av information. En tänkbar anledning till bortfall kan vara att respondenterna var osäkra huruvida de kunde besvara frågorna och därför avstod från att medverka. Faktum är dock att flertalet respondenter verkade kunna tänka sig en paus från deras arbetsuppgifter och därför ta sig tid att svara på frågorna, särskilt när det fick klart för sig att det handlade om en relativt kort intervju. En enkät hade troligtvis inte fått samma gensvar, då den säkert blivit liggande i en hög och det finns fler moment för respondenten att utföra, öppna brev, svara på frågor och sedan se till att brevet läggs på posten. Med bakgrund till dessa måste telefonintervju anses vara den bäst lämpade metoden.

Jag anser att validiteten i uppsatsen är hög. Den svaga länken måste antas vara den tolkning av svaren som skett. Om tolkningen kan anses ha utförts korrekt och rätt tolkningar har gjorts är validiteten hög. Om däremot felaktig tolkning av insamlat material gjorts och felaktiga samband utskiljts är det en låg validitet. Då denna undersökning till stora delar stödjer tidigare forskning, anser jag att detta ger stöd för en validitet som är hög. Reliabiliteten torde också vara hög då denna

undersökning till viss del har samma resultat som liknande undersökningar under ungefär samma tidsperiod (ex svenskt näringsliv 2004b). Därmed tror jag att upprepade undersökningar ger samma resultat när det gäller tendenser och samband. Däremot kommer svarsfrekvenserna att skilja sig åt, men bör rimligtvis likna de som finns i denna undersökning.

Ytterligare en kritik mot att undersökningens resultat är att de inte är empirisk testade. Detta bör dock ses mot att det är i stort sett omöjligt att få fram denna information och samtidigt göra en empirisk hypotesprövning. Därför är det upp till framtida undersökningar att testa uppsatsens resultat empiriskt.

Det kan finnas kritik mot sättet att ta fram frågorna. Det finns inget i tillvägagångssättet som garanterar att de viktigaste faktorerna har fångats i undersökningen. Dock har detta arbetet utförts noggrant och med noggrant gjorda avvägningar för att undvika detta. Samtal med personer aktiva inom branschen och vilka befinner/befunnit sig i liknande situationer som uppsatsen beskriver har genomförts. Vidare har en hel del tidigare undersökningar lästs för att ta tillvara deras resultat och synvinklar. Att jag försökt vara så öppen som möjligt för nya faktorer och försökt minska påverkan och inflytandet av att jag troligtvis hade vissa förutfattade åsikter innan arbetet började, bör möta denna kritik och minska dess betydelse.

## 7.0 Slutsats

Resultaten av denna undersökning visar att en majoritet av tillverknings-SME väljer rörlig ränta med hänvisning till att det ger lägre kostnad är andra alternativ. Vidare pekar resultaten på att flertalet företagare ignorerar ränterisker, antingen på grund av att de anses vara små eller då företagarna saknar kunskap därom. De faktorer som påverkar företagets funderingar kring räntor och lån i samband med investeringar är många. Det är en komplex beslutsprocess som leder fram till företagets slutliga beslut. Denna undersökning stödjer att icke-finansiella och beteendefaktorer bör inkluderas bland de faktorer som påverkar beslutsprocessen. Exempel är ägarens riskaversitet, tidspress, lagar, bankrelation och kunskap. Vidare kan det sägas att SME:s beslutsfattare inte kan anses vara rationella utan snarare kännetecknas av begränsad rationalitet.

I ett vidare sammanhang bör dessa slutsatser bidra till en ökad förståelse för hur mikro, små och medelstora företag funderar kring räntor och lån i samband med investeringar. Det finns även aspekter som talar för att flertalet av de tendenser som beskrivs inte endast påverkar funderingar i samband med investeringar utan gäller vid alla finansiella beslut som tas i SME. Förhoppningsvis kan undersökningen bidra till att mer välbehövligt stöd och hjälp kan erbjudas SME, både från statligt och privat håll. Detta för att kunna bidra till en ökad lönsamhet för SME. Önskvärt är även att ekonomi som den svaga länken kan förhindras så att företag inte går i konkurs på grund av illa skötta finansiella faktorer. Det är även den idé som till stor grund omger hela undersökningen. Tanken är att för att kunna erbjuda SME bra råd och stöd, måste dessa rådgivare först förstå deras situationer och i vilka banor som företagarna funderar. Jag anser att en ökad förståelse för hur de fungerar har genererats. Klart är dock att undersökningen även bidrog till många nya frågeställningar.

## 8.0 Förslag på vidare forskning

Denna undersökning kan ses som ett tidigt skede i att identifiera och urskilja olika faktorer som påverkar hur SME:s funderar kring räntor och lån i samband med investeringar. I resultat och analyser diskuteras materialet och en tolkning sker. För att kunna fastställa om dessa tolkningar och analyser är korrekta, bör undersökningar inom detta område utföras. Nedan följer endast ett litet urval av tänkbara frågeställningar och problem.

- *Tillhandahåller maskinhandlare billigare finansiering av maskiner än banker?*  
I uppsatsen beskrivs en möjlig förklaring till varför det är tänkbart att maskinhandlare kan erbjuda företag billigare finansiering än banker. Maskinhandlaren tjänar pengar dels på maskinen/produkten och dels på finansieringen och har då två inkomstkällor. Vidare skulle därmed maskinhandlaren därför kunna pressa priset på tjänsten av finansiering. Detta till skillnad från bankerna som måste tjäna allt på finansiering och därmed inte kan pressa priset på finansiering lika mycket som maskinhandlarna. Stämmer denna förklaring?
- *Vilka lär sig av ekonomiska händelser som inträffar i ekonomin?*  
I diskussion om rörlig och fast ränta, verkade det finnas signaler om att endast de som var aktiva och levande under historien, lär sig något av historien. I detta fall syftas på räntekrisen 1994. Med anledning av att den yngre generationen verkade nonchalera risken för en ny räntekris, till skillnad från vissa äldre, kan det därför vara intressant att se vilka individer som lär sig av ekonomiska historiska händelser. Eventuellt kan detta kopplas till ekonomisk historia och vilka som studerar/intresserar sig för ekonomisk historia.
- *Vilka är konsekvenserna från förmånsrättslagen, vilken trädde i kraft 1 januari 2004?*  
Den nya lagen har krav på ökad säkerhet, vilket har fått konsekvenser när det gäller SME:s möjligheter till finansiering. Det finns tendenser till att leasing och avbetalningslån ökat i popularitet. Vissa faktorer talar även för att vissa företags investeringsbehov inte kan finansieras med hjälp av externt kapital.
- *Varför verkar vissa banker vara motvilliga att låna ut till fast ränta?*  
Det finns företag som talar om att bankerna är motvilliga att låna ut kapital till fast ränta. Detta visar sig i att inga rekommendationer om fast ränta görs och nästintill inga alternativ med fast ränta tas fram. Stämmer då Li och Maos (2003) teori om varför bankerna vill låna ut till rörlig ränta? De säger att anledningen är att bankerna har sina skulder till rörlig ränta vill

matcha sina tillgångar med likartade skulder. Av denna anledning föredrar bankerna att låna ut till rörlig ränta.

- *Har bankerna, stora som små, i storstad som på landsbygd, den kunskap som krävs för att hjälpa och ge SME:s råd i deras finansiella beslut?*  
Det har framkommit aspekter som talar om att bankerna i vissa fall verkar sakna kunskap. Hodges (2003) talar om att tidigare hade endast de stora företagen kunskaper om ränterisker. Gäller motsvarande för banker, att endast de stora och specialiserade bankerna har tillräckliga kunskaper. Hur står det egentligen till?
  
- *Saknar SME:s kunskap om hur de ska hantera finansiella frågeställningar och problem?*  
Aspekter pekar på att företagarna/beslutsfattarna i SME:s inte har tillräcklig kunskap. Det verkar som om de finner det svårt att exempelvis kalkylera, budgetera och genomföra uppföljningar. Det verkar också som om företagarna saknar förståelse för skillnader mellan fast och rörlig ränta samt de ränterisker som är förknippade med vardera alternativ.
  
- *Tar företagen självständiga beslut?*  
Företagen säger sig ofta endast lyssna på externa aktörer, men säger sig ta självständiga beslut. Hur ligger det egentligen till?

## 9.0 Källförteckning

### Publicerade källor

- \_\_\_\_ (2004). Fakta om: Ny förmånsrättslag. *Dagens Nyheter*, 19 oktober.
- \_\_\_\_ (1996) *Are you over-exposed?* Director, vol: May
- Andrén, Nicklas, Eriksson, Tore & Hansson, Sigurd (2003). *Finansiering*. Malmö: Liber Ekonomi
- Andrews, Kenneth R (1980). *The concept of Corporate Strategy*, Richard D Irwin, New York. Citeras av Barton och Gordon 1988.
- Ang, J (1992). On the Theory of Finance for Privately Held Firms, *Journal of Small Business Finance*, vol 1:3, pp 185-203. Citeras av Michaelas, Chittenden och Poutziouris (1998)
- Arnold, Glen (2002). *Corporate Financial Management*. Prentice Hall, Financial Times London (second edition).
- Ax, Christian/Johansson, Christer/Kullvén, Håkan (2002). *Den nya ekonomistyrningen*. Malmö. Liber Ekonomi. pp. 37-44
- Bank of England (2004). *Finance for Small Firms – A Eleventh Report*. England: Bank of England: Domestic Finance Division.
- Bank of England (2003). *Finance for Small Firms- A Tenth Report*. England: Bank of England: Domestic Finance Division.
- Bank of England (2002). *Finance for Small Firms – a Ninth Report*. England: Bank of England: Domestic Finance Division.
- Banks, Erik (2004). *Corporate Governance: Financial Responsibility, Controls and Ethics*. New York: Palgrave Macmillan.
- Barton, Sidney L/Gordon, Paul J (1987). Corporate Strategy: Useful Perspective for the Study of Capital Structure? *The Academy of management Review*, vol 12:1, pp. 67-75.
- Barton, Sidney L / Gordon, Paul J (1988). Corporate Strategy and Capital Structure. *Strategic Management Journal*, vol 9:6 pp 623-632
- Benito, Andrew (2003). The Capital structure decisions of firms: Is there a pecking order? Madrid: Banco de España, servicio de estudios.
- Berryman, J (1983). Small Business Failure and Bankruptcy: A Survey of the Literature. *European Small Business Journal*, Vol 1:4, pp. 47-59. Citeras av Peel, Wilson, Howorth 2000.
- Bettis, R.A (1983). Modern financial theory, corporate strategy and public policy: Three conundrums. *Academy of Management Review*, vol 8, pp 406-415. Citeras av Barton och Gordon (1987).
- Binks, Martin R / Ennew, Christine T (1997). Smaller businesses and relationship banking: The impact of participative behaviour. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, Vol 21:4 pp 83-93
- Bjurwill, Christer (2001). *A, B, C och D - Vägledning för studenter som skriver akademiska uppsatser*. Lund: Studentlitteratur
- Bodnar, Gordon M / Gebhardt, Günther (1999). Derivates Usage in Risk Management by US and German Non-Financial Firms: A Comparative Survey. *Journal of International Financial Management and Accounting*, vol 10:3 pp. 153-187.
- Bosworth, D & Jacobs, C (1989). Management attitudes behaviour and abilities as

- barriers to growth, in Barber, J Metcalfe and Porteous, M (Eds), *Barriers to Growth in Small firms*, Routledge, London. Citeras av Penn et al 1998.
- Brabazon, Tony/Idown, Sam/Manyah, Kozo (2004). Behavioural finance: one of the crowd or just plain rational. *Accountancy Ireland* vol 36:1, pg 22.
- Bramberger, Andrea/Forster, Edgar (2004). *Wissenschaftlich schreiben: Kritisch- reflexiv- handlungsorientiert*. Münster: LIT VERLAG Münster
- Brau, James C (2002). Do Banks Price Owner-Manager Agency Costs? An examination of Small Business Borrowing. *Journal of Small Business Management*, vol: 40:4 pp 273-286
- Brown, Benton A (2001). Step-by-step Enterprise Risk Management. *Risk Management*, vol 48:9 pg 43.
- Bryman, Alan (2002). *Samhällsvetenskapliga metoder*. Trelleborg: Liber Ekonomi.
- Burns, Paul (2001). *Entrepreneuership and Small Business*. New York: Palgrave Macmillan.
- Carey (2002). Some Evidence on The Consistency of Banks, Internal Credit Ratings, I Michael Ong, ed. *Credit Ratings Methodologies, Rationale and Default Risk*. London Risk Books, 2002. Citeras av Sveriges Riksbank 2004.
- Carland, J.w/Carland, J.C/ Aby, C.D (1989). An Assessment of the Psychological Determinants of Planning in Small Businesses. *International Small Business Journal*, vol 7:4, pp 23-34. Citeras av Kotey, 1999.
- Chaganti, Rajeswararao / Damanpour, Fariborz (1991). Institutional Ownership, Capital Structure, and Firm Performance. *Strategic Management Journal*, vol 12:7 pp. 479-491
- Charles, Ed (2003). Hooked on a feeling. *Australian CPA* vol: 73:2, pg 44.
- Chittenden, F/Bragg R (1995). *Trade Credit, Cash-flow and SMEs in the UK, Germany and France*. Manchester Business School Working Paper No 291. Citeras av Michaelas, Chittenden & Poutziouris 1998.
- Chittenden, F/Bragg, R (1997). Late Payment of Suppliers and Cahs-flow in The UK, Germany and France. *International Small Business Journal*, vol 16:61, pp 22-36. Citeras av Peel, Wilson, Howorth 2000.
- Copeland, Thomas E/Weston, J Fred7Shastri, Kuldeep (2003). *Financial Theory and Corporate Policy*. United States of America: Pearson: Addison Weasley (Fourth Edition)
- Costello, Neil (1996). Learning and routinges in high tech SME:s analyzing rich, case study material. *Journal of Economic IssuesK*, vol 30:2, pp. 591-7.
- Cressy, Robert/ Olofsson, Christer (1997). The Financial Conditions for Swedish SMEs: Survey and Research Agenda. *Small Business Economics*, vol 9, pp 179-194.
- Dahström, Karin (2000). *Från datainsamling till rapport – att göra en statistisk undersökning*. Lund: Studentlitteratur. (tredje upplagan.)
- Davidson, S(2001). *How should we be looking at interest rate exposure*. *Community Banker*, vol 10:5, ss 42-43.
- Deakins, David/Morrison, Alana/Galloway, Laura (2002). Evolution, financial



- management and learning in the small firm. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, vol 9:1 pp 7-16.
- Dean, J.W/Sharfman, M.P (1992). Procedural rationality in the strategic decision making process. *Journal of Management Studies*, forthcoming. Citeras av Eisenhardt och Zbaracki 1992.
- Donaldson Gordon (1961). Corporate Debt Capacity: A Study of Corporate Debt Policy and the Determination of Corporate Debt Capacity. *Division of Research, Graduate School of Business, Harvard University Boston, MA*. Citeras av Barton och Gordon 1988.
- Eichberger, Jürgen/Harper, Ian R (1997). *Financial Economics*. Somerset: Oxford University Press.
- Eisenhardt, Kathleen M/Zbaracki, Mark J (1992). Strategic Decision Making. *Strategic Management Journal* Vol. 13 pp 17-37.
- Eljertsson, Göran (1996). *Enkäten i praktiken - En handbok i enkätmetodik*. Lund: Studentlitteratur
- Ferguson, Niall (2004). *Who's buried by higher rates?* Fortune, vol 149:12, s 70.
- Flannery, M (1986). *Asymmetric informations and risky debt maturity choice*. The Journal of Finance Vol 41:1. ss 19-37.
- Flores, Juan (2004). Bankernas utlåning minskar. *Dagens Nyheter*, 19 okt.
- Frycklund, Jonas (oktober 2004) *Småföretag om förmånsrättslagen: resultat och analys av en undersökning om kreditgivning till småföretag*. Svenskt näringsliv.
- Förmånsrättslag (1979:979) SFS 2003:535
- Greve, Jan (2003). *Modeller för finansiell planering och analys*. Lund: Studentlitteratur.
- Hansson, Charlotte (1992). Konkursvåg bland byggare efter räntechocken. *Dagens Industri*, 12 okt.
- Hansson, Charlotte/Larsson, Gerhard/Wikström, Elisabeth (1992). ... och förlorare. *Dagens Industri*, 18 sep.
- Herlitz, Gunilla (1992). Krisens vinnare. *Dagens Industri*, 18 September
- Hodges, Susan (2003). Risking your interest. *Risk Management* vol 50:10 s 48.
- Holme, Idar Magne & Solvang, Bernt Krohn (1997). *Forskningsmetodik - Om kvalitativa och kvantitativa metoder*. Lund: Studentlitteratur
- Holmes, Scott/Dunstan, Keitha/Dwyer, David (1994). The Cost of Debt or Small Firms: Evidence from Australia, *Journal of Small Business Management*, vol: january-march.
- Hull, John C (2003). *Options, Futures & Other derivatives*. New Jersey: Prentice Hall. (Fifth Edition)
- Jarvis R (1996) Users and Uses of Unlisted Companies Financial Statements, *London Institute of Chartered Accountants of England and Wales*. Citeras av Mitchell och Reid 2000.
- Jarvis, R/Kirching, J/Curran J/ Lightfoot G (1996). The Financial Management of Small Firms: An alternative Perspective, *The Chartered Association of Certified Accountants Research* report No 49, Certified Accountants Educational Trust: London. Citeras av Peel, Wilson, Howorth 2000.
- Johns, B.L/Dunlop W.C/Sheenan, W.J (1989). *Small Business in Australia: Problems and Prospects*, Third Edition, Sydney: Alder and Irwin. Citeras av Kotey 1999.

- Joyce, William B (1996). Hedging rules. *Risk management*, vol 46:8 pg 26.
- Kotey, Bernice (1999). Debt Financing and Factors Internal to the Business, *International Small Business Journal*, vol: april-june.
- Lantz, Annika (1993). *Intervjumetodik*. Lund: Studentlitteratur
- Larsson, Gerhard (1992). Investeringsstopp i verkstäderna. *Dagens Industri*, 7 September
- LeCornu, Mark R/McMahon, Richard G.P/Forsaity, David, M/Stanger, Anthony MJ (1996). The Small Enterprise Financial Objective Function. *Journal of Small Business management*
- Li, Haitao/Mao, Connie X (2003). Corporate use of interest rate swaps: Theory and evidence. *Journal of Banking and Finance*, vol. 27, pp 1511-1538.
- Lopez-Gracia, Jose/Aybar-Arias, Cristina (2000). An empirical: Approach to the Financial Behaviour of Small and Medium Sized Companies. *Small Business Economics*, vol. 14, pp. 55-63.
- McKinsley (2002). *Citeras av Watson och Head (2004)*
- McMahon, Richard G.P/Holmes, Scott (1991). Small Business Financial Management Practices In North America: A literature Review, *Journal of Small Business Management*, vol: april-june pp.
- Michaelas, Nicos/Chittenden, Francis/Poutziouris, Panikkos (1998). A model of capital structure decision making in small firms. *Journal of Small Business and Enterprise development*. Vol 5:3.
- Miles, Mattherw B/ Huberman, Michael A (1994). *An Expanded Sourcebook Qualitative Data Anlysis*. United States of America: SAGE Publications. (Second Edition)
- Milgrom, Paul/ Roberts John (1992), Economics, Organization and Management. New Jersey: Prentice-Hall Inc. pp. 447-509
- Miller, M (1977). Debt and Taxes, *Journal of Finance*, vol 32, pp. 261-275. Citeras av Myers 1983.
- Mingo (2000). EDT Estimation: a Test-Deck Exercise, *The RMA Journal*, November 2000. Citeras av Sveriges riksbank 2004.
- Mitchell, F / Reid, G.C (2000). Editorial Problems, challenges and opportunities: the small business as a setting for management accounting research. *Management Accounting research*, vol:11 pp 385-390.
- Modigliani, F/Miller, M (1958). The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment, *American Economic Review*. June 291-297. Citeras av Michaelas, Chittenden och Poutziouris 1998.
- Morris, Clare (2003). *Quantitative Approaches in Business Studies*. London: Prentice Hall, Financial Times, sixth edition.
- Moules, Jonathan (1999). Derivates Exposed. *Treasury and risk Management*, vol: May/June.
- Myers, Stewart C (1983). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, vol 39:3, pp.575-592.
- Nayak, A/Greenfield, S (1994). The Use of Management Accounting Informationf or Manageing Micro Businesses, *Finance and the Small Firm*, Hughes, A /Storey D.J (eds) Routledge: London. Citeras av Mitchell och Reid 2000.
- Neville, Lawrence (2004). *When rates tighten up*. *Global Finance*, vol 18:6, ss 10-12

- Norton, E (1990). Similarities and Differences in Small and Large Corporation Beliefs About Capital Structure Policy, *Small Business Economics* vol 2, pp 229-245. Citeras av Michaelas, Chittenden och Poutziouris 1998.
- Ohlsson, Gunnar (2001). *Företagskalkyler - En praktisk handbok i ekonomistyrning*. Näsviken: Björn Lundén Information.
- Peel, Michael J / Wilson, Nicholas / Howorth, Carole (2000). Late Payment and credit management in the small firm sector: some empirical evidence. *International Small Business Journal*, vol: 18:2 pp. 17-38
- Penn, David W/Ang'wa, William/Forster, R/Heydon, G/ Richardson, Susan J (1998). Learning in smaller organisations. *The Learning Organization*, vol 5:3 pp.128-137.
- Pettersson, Gertrud (1997). *Att skriva rapporter – om formen och dess betydelse för innehållet*. Lund: Företagsekonomiska institutionen, Ekonomihögskolan vid Lunds Universitet. (Andra versionen)
- Pettit, Tim/Robb, Erica (1996). Are you over-exposed? *Director* Vol: may.
- Prast, H.M (2004). *Psychology in Financial Markets: An Introduction to Behavioural Finance*. Amsterdam: NIBE-SVV The Netherlands Institute for Banking, Insurance and Investment
- Rienecker, Lotte & Jorgensen, Peter Stray (2002). *Att skriva en bra uppsats*. Malmö: Liber
- Richardson, B/Nwanko, S/Richardson S (1994). Understanding the Causes of Business Failure Crises: Generic Failure Types, *Management Decision*, Vol 32:4, pp. 9-22. Citeras av Peel, Wilson och Howorth 2000.
- Robinson Jr, Richard B (1982). The Importance of "Outsiders" in Small Firm Strategic Planning. *The Academy of Management Journal*, vol. 25:1 pp 80-93
- Rutherford, Reid (1994/1995). Securitizing small-business loans: A banker's action plan. *Commercial lending review*, vol. 10:1 pp. 62, 13 pgs.
- Sapienza, H/Korsgaard, M (1996). Procedural justice in entrepreneur-investor relations. *Academy of Management Journal*, vol 39:3 pg. 544-574. Citeras av Binks, Ennew 1997.
- Scharpf, Paul/ Schitag Ernst & Young (Hrsg) (1998). *Risikomanagement – und Überwachungssystem in Treasury – Darstellung der Anforderung nach KonTraG*. Stuttgart: SchäfferPoeschel Verlag
- Scholtens, Bert (1999). Analytical issues in External Financing Alternatives for SBEs, *Small Business Economics*, vol 12, pp. 137-148.
- Svenska Akademin (1973). *Svenska Akademiens Ordlista över Svenska språket*. P.A Norstedt & Söners Förlag, Stockholm (tionde upplagan).
- Svenskt näringsliv [Palinski et al] (2004a). Fakta om Sveriges ekonomi 2004.
- Svenskt näringsliv [Fölster, Stefan/Palinski, Agnes/Wikner, Göran] (2004b). Här finns de flitigast företagarna.
- Sveriges Riksbank (2004). *Interna riskklassificeringssystem och riskkänsliga kapitalkrav*, Finansiell stabilitet, vol. 1, pp.71-84
- Svärding, Ann (1992). Suck av lättnad på Skanska. *Dagens Industri*, 22 sep.
- Thompson Lighthouse & Co (1996). Canadian Sources of Financing for SME:s. In Lavoie, D (ed), *ICSB Bulletin*, 29 (4) p5. Citeras av Kotey 1999.
- Thulin, Carl (2003). Tuffare tider för småföretagen. *Dagens industri*, 19 okt.
- Timmons, J.A/Smollen, L.E/Dingee, A.L (1976). *New Venture Creation: A guide*

- to Small business development*. Homewood, Ill: Richard d. Irwin. Citeras av Robinson 1982.
- Titman, Sheridan (1992). Interest Rate Swaps and Corporate Financing Choices. *Journal of Finance*, vol. 47:4 pp. 1503-1516
- Zellner, Wendy/Palmer, Ann Therese/Holmes, Stanley (2003). THE MAIN SQUEEZE IN THE CREDIT CRUNCH As bankers grow leery, small manufactures bear the brunt. *Business Week*, Feb 3, 2003 Iss 3818, p 42
- Watson, Denzil/Head, Antony (2004). *Corporate Finance: Principles and Practice*. New York: Prentice Hall (third edition).
- Welse, J.a7White, J.F (1981). A small Business is Not a Little Big Business. *Harvard Business Review*, July-August, pp. 18-32. Citeras av Peel, Wilson, Howorth 2000.
- Wrede, Gunnar (1992). ICL-ägt databolag i konkurs. *Dagens Industri*, 14 okt.

### **Elektroniska källor**

- Almi- fakta om organisationen. Tillgänglig: <http://www.almi.se> (2004-10-16)
- Europeiska kommissionens indelning av SME företag. Tillgänglig: [http://europa.eu.int/comm/enterprise/enterprise\\_policy/sme\\_definition/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/enterprise/enterprise_policy/sme_definition/index_en.htm) (2004-12-06), (2005- 01-18)
- Företagsfakta. Tillgänglig: [www.Foretagsfakta.se](http://www.Foretagsfakta.se) (2004-09-15)
- Företagskatalogen. Tillgänglig: [www.emfas.com](http://www.emfas.com) (2004-09-15)
- Harvardssystemet- guide till, Biblioteket vid Högskolan i Borås. Tillgänglig: [http://www.hkr.se/templates/Page\\_854.aspx#referenslista](http://www.hkr.se/templates/Page_854.aspx#referenslista)  
<http://www.hb.se/bib/harvard/refhar.asp> (2004-12-16)
- Norrlandsfonden- fakta om organisationen. Tillgänglig: <http://www.norrlandsfonden.se/norrlandsfonden/aktuell/main.html> (2004-10-16)
- FAR Organisation. Tillgänglig: [www.far.se](http://www.far.se) (2004-11-05)
- Förmånsrättslagstiftningen, Aldéns advoktabyrå AB. Tillgänglig: <http://www.alden.se/formansrattsl.htm> (2004-11-12)
- Starta Eget – om rörlig ränta. Tillgänglig: [http://www.starta-eget.se/rorlig\\_ranta.htm](http://www.starta-eget.se/rorlig_ranta.htm) (2004-12-08)

# Bilaga 1: Intervjufrågor

**1. Kategorisera in företaget.** – denna information har jag samlat in<sup>51</sup>, innan intervjun ägde rum.

Antal anställda?

Ekonomiansvarig?

## **2. Investeringsbakgrund**

Hur ofta gör ni större investeringar?

Vilka belopp är en stor investering för er?

Hur finansieras investeringarna?

## **3. Direkta frågor om låne- och räntevillkor**

Hur väljer ni mellan fast och rörlig ränta? Varför?

Hur väljer ni mellan långa och korta lån? Varför?

Har ni någon beräknad räntekostnad för lån?

Hur gör ni för att försäkra er om att denna beräknade räntekostnad inte överstigs?

Använder ni er av räntederivat?

Har banken rekommenderat räntederivat?

Vet ni vad räntederivat är?

## **4. Bankrelation/långvarrelation**

Ger banken rekommendationer?

I vilken utsträckning tar bankerna fram olika alternativ?

Kollar ni runt med flera banker/andra aktörer och jämför lånevillkor samt räntekostnader?

Söker ni efter absolut billigaste alternativet eller nöjer ni er när ni funnit ett acceptabelt alternativ?

Skickar ni in någon regelbunden rapport om hur det går för företaget till banken/annan långgivare?

Litar banken på den information som företaget ger dem?

Upplever du att banken har andra intressen än företags bästa?

Hur skulle du beskriva er bankrelation?

## **5. Övriga frågor**

Upplever ni att ni har tidsbrist?

---

<sup>51</sup>Källorna har används enligt följande prioritetsordning: [www.emfas.se](http://www.emfas.se), [www.foretagsfakta.se](http://www.foretagsfakta.se).

När svaret inte har funnit hos första alternativ, har jag använt mig av det andra alternativet. Det är främst innehållet på de olika sidorna samt att man hos den sist nämnda källan vid vissa tidpunkter har varit tvungen att vara medlem för att få tag i information, som avgjort den inbördes prioritetsordningen.

Gör ni upp en budget, en skriftlig plan över det kommande året?

Anser ni att ni tar chansningar som är utanför de kalkylerade riskerna eller är ni försiktiga?

Har ni använt er av/fått rådgivning/vägledning från extern part när det gäller frågor kring investeringar, lån och räntor?

**6. Viktiga avslutningsfrågor**

Får jag nämna företagets namn i uppsatsen, i en bilaga över intervjuade företag?

Får jag återkomma vid senare tillfälle och jag har fler frågor?

## Bilaga 2: intervjuade företag

De företag som medverkat i undersökningen, står nedan i bokstavsordning. Ytterligare 6 företag har medverkat, men dessa har valt att vara anonyma.

Aröds mekaniska AB  
Bewico AB  
Clico-verken AB  
Elevator i Linköping AB  
Eriksson Plåtslageri Eftr, AB CW  
Esma Försäljnings AB  
HAFO Geo-Service AB  
Hellmer Industries AB  
Herrströms Mekaniska Verkstad AB  
Iram AB  
Knäreds stålprodukter AB  
Ljungvalla Metall AB  
Mecona Teknik AB  
Molkoms NC Lego AB  
Nord Steelex AB  
Oskarshamnsvarvet Sweden AB  
Ottossons Allservice AB  
Pelganders Motorslip AB  
Plåtspecialisten AB  
Produktion och design 4 U  
R-man i Värnamo AB  
S H-Mekan AB  
Sanco Nibblingspecialisten  
Semab Service HB  
Skantz Mekaniska Verkstad AB  
Skruvfabriks AB  
Sundsvalls Mekaniska Verkstad AB  
Söderlunds Metall AB  
Sörby Järn och Metall AB  
Teknikindustri i Växjö AB  
Treskogs Mekaniska AB  
Turols Metallartiklar AB  
Täby Plåtteknik AB  
Unozon Plåt- o mekaniska AB  
Vassmolösa Sliptechnik AB  
Verktyg och Mekaniska AB  
Wattenskarsteknik Skillingaryd AB  
Zakrisdalsverken AB  
Örebrokugg AB

## Bilaga 3: Tabeller

Tabell 10.1	mikro		små		medel		totalt	
nej	23,1 %	3 st	25,0 %	7 st			21,7 %	10 st
ja	23,1 %	3 st	39,3 %	11 st	40,0 %	2 st	34,8 %	16 st
ej tagit ställning	53,8 %	7 st	35,7 %	10 st	60,0 %	3 st	43,5 %	20 st
totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Tabell 10.1 – Ger baken rekommendationer?

Tabell 10.2	mikro		små		medel		totalt	
nej	15,4 %	2 st	14,3 %	4 st	40,0 %	2 st	17,4 %	8 st
ja	23,1 %	3 st	46,4 %	13 st	40,0 %	2 st	39,1 %	18 st
ej tagit ställning	61,5 %	8 st	39,3 %	11 st	20,0 %	1 st	43,5 %	20 st
totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Tabell 10.2 – Tar banken fram alternativ?

Tabell 10.3	mikro		små		medel		totalt	
nej	30,8 %	4 st	10,7 %	3 st			15,2 %	7 st
ja	15,4 %	2 st	25,0 %	7 st	60,0 %	3 st	26,1 %	12 st
endast årsbokslut	15,4 %	2 st	39,3 %	11 st	20,0 %	1 st	30,4 %	14 st
möten	15,4 %	2 st	17,9 %	5 st			15,2 %	7 st
ej tagit ställning	23,1 %	3 st	7,1 %	2 st	20,0 %	1 st	13,0 %	6 st
Totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

10.3 – Skickas regelbunden information till banken?

Tabell 10.4	mikro		små		medel		totalt	
God/bra	76,9 %	10	71,4 %	20	40,0 %	2	69,6 %	32
Dålig								
Sisådär			7,1 %	2	20,0 %	1	6,5 %	3
ej tagit ställning	23,1 %	3	21,4 %	6	40,0 %	2	23,9 %	11
totalt		13		28		5		46

Tabell 10.4 – Hur beskriver företagarna sin bankrelation?



Tabell 10.5	mikro		små		medel		totalt	
nej	76,9 %	10 st	50,0 %	14 st	40,0 %	2 st	56,5 %	26 st
ja			25,0 %	7 st	20,0 %	1 st	17,4 %	8 st
både och	7,7 %	1 st	14,3 %	4 st	40,0 %	2 st	15,2 %	7 st
ej tagit ställning	15,4 %	2 st	10,7 %	3 st			10,9 %	5 st
totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Tabell 10.5 – Upplever ni att banken har andra intressen än företagets bästa?

Tabell 10.6	mikro		små		medel		totalt	
nej			3,6 %	1 st			2,2 %	1 st
ja	100,0 %	13 st	78,6 %	22 st	80,0 %	4 st	84,8 %	39 st
ej tagit ställning			17,9 %	5 st	20,0 %	1 st	13,0 %	6 st
Totalt		13 st		28 st		2 st		46 st

Tabell 10.6 – Upplever företagarna att banken litar på informationen?

Tabell 10.7	mikro		små		medel		totalt	
nej	38,5 %	5 st	17,9 %	5 st			21,7 %	10 st
ja	53,8 %	7 st	82,1 %	23 st	100,0 %	5 st	76,1 %	35 st
ej tagit ställning	7,7 %	1 st					2,2 %	1 st
Totalt		13 st		28 st		5 st		46 st

Tabell 10.7 – Gör företagarna upp budget över den kommande perioden?