



**Kandidatuppsats VT-06**

**Likviditetshantering**  
**-Har medelstora företag för stora kassor?**

**Lundén Gustaf**  
**Mjörner Niclas**

## Sammanfattning

<b>Uppsatsens titel:</b>	Likviditetshantering - Har medelstora företag för stora kassor?
<b>Seminariedatum:</b>	7 juni 2005
<b>Ämne/kurs:</b>	FEK 582 Kandidatuppsats, 10 poäng
<b>Författare:</b>	Gustaf Lundén, Niclas Miörner
<b>Handledare:</b>	Tore Eriksson
<b>Fem nyckelord:</b>	likviditetshantering avkastning på likvida medel överlikviditet kortfristig finansiering medelstora företag
<b>Syfte:</b>	Uppsatsens syfte är att utröna om medelstora, svenska företag, har för stora kassor och vad detta i så fall har för konsekvenser för företaget.
<b>Metod:</b>	Både kvantitativa och kvalitativa undersökningsmetoder har använts. Vi har gjort personliga intervjuer både per telefon och ute på företagen.
<b>Teoretiska perspektiv:</b>	Vi har grundat uppsatsen på en teoretisk referensram som behandlar likviditetshantering och avkastning på likvida medel.
<b>Empiri:</b>	Vi har intervjuat finanschefer på de företag som vi varit i kontakt med, och vi har intervjuat en banktjänsteman angående hanteringen av företags likvida medel.
<b>Resultat:</b>	Vi har under vår undersökning kommit fram till att många medelstora företag har för stora kassor och att de har en låg avkastning på denna överlikviditet.

## Abstract

- Title:** Cash management – Do the medium-sized companies have much liquid assets?
- Seminar date:** 7<sup>th</sup> of June 2006
- Course:** FEK582, Bachelor thesis in Business Administration, 10 credits (15 ECTS)
- Authors:** Gustaf Lundén, Niclas Miörner
- Advisor/s:** Tore Eriksson
- Key words:** cash management  
excess cashflow  
medium-sized companies  
short-term finance  
return on liquid assets
- Purpose:** The purpose of this thesis is to determine if Swedish mid-size companies have too much excess cashflow. In addition to this purpose is our goal to find reasons to why the companies are acting the way they are in a certain cash management situation.
- Methodology:** We have done quantitative as well as qualitative surveys. For example personal interviews with CFO:s on two of our investigated companies.
- Theoretical perspectives:** We have used theories from both Swedish and foreign articles and journals.
- Empirical foundation:** Personal interviews and surveys.
- Conclusions:** Medium-sized Swedish companies do often have too much excess cashflow. They are investing it in low return, transaction accounts. Some of the companies mean that the return of this certain investment is too small and that it's not worth the effort.

## Innehållsförteckning

1. Inledning.....	6
1.1 Bakgrund .....	6
1.2 Definitioner .....	6
1.3 Problemdiskussion .....	6
1.4 Syfte .....	7
1.5 Målgrupp .....	7
1.6 Avgränsningar .....	7
1.7 Disposition .....	7
2. Metod .....	9
2.1 Grundläggande metoddiskussion .....	9
2.2 Val av ansats.....	9
2.2.1 Kvantitativ ansats .....	9
2.2.2 Kvalitativ ansats .....	9
2.3 Datainsamling.....	9
2.3.1 Deduktiv kontra Induktiv strategi .....	9
2.3.2 Sekundärdata .....	10
2.3.3 Primärdata .....	10
2.3.4 Källkritik .....	10
2.4 Intervjumetodik .....	10
2.4.1 Val av företag och respondenter.....	10
2.4.2 Utvecklande av intervjuguide.....	11
2.4.3 Intervjuernas genomförande.....	11
2.5 Metodproblem .....	11
2.5.1 Validitet .....	11
2.5.2 Reliabilitet .....	12
2.5.3 Förförståelse .....	12
3. Teoretisk referensram.....	12
3.1 Behov av likvida medel.....	13
3.2 Utformningen av en likviditetsbudget.....	13
3.2.1 Bedömning av framtida kassaflöden .....	14
3.3 Varför inneha likvida medel?.....	15
3.3.1 Transaktionsmotivet .....	15

3.3.2 Försiktighetsmotivet.....	15
3.3.3 Spekulationsmotivet.....	16
3.4 Kostnaden av att inneha likvida medel .....	16
3.5 Kostnader av att lida brist på likvida medel.....	17
3.6 Hur stor likviditetsreserv behövs.....	18
3.6.1 Transaktionskostnadsmodell .....	19
3.7 Kortfristig finansiering .....	20
3.7.1 Koncernkonto .....	20
3.7.2 Checkkredit .....	20
3.7.3 Reverslån.....	21
3.7.4 Factoring.....	21
4. Empiri.....	22
4.1 Resultat Kvantitativ undersökning .....	22
4.1.1 Storlek på kassan .....	22
4.1.2 Avkastning på kassan .....	24
4.2 Intervju Wihlborgs .....	24
4.2.1 Företagsfakta .....	24
4.2.2 Företagets syn på likviditetshantering.....	25
4.3 Intervjuföretag (AB).....	25
4.3.1 Företagsfakta .....	25
4.3.2 Företagets syn på likviditetshantering.....	25
5. Analys.....	26
5.1 Har företagen för stora kassor? .....	26
5.2 Vilka konsekvenser medför en för stor kassa?.....	27
5.3 Av vilken anledning har företagen för stora kassor?.....	27
5.4 Möjligheter till förbättring .....	27
5.5 Resultatkritik .....	28
6. Slutsatser .....	28
6.1 Förslag till vidare forskning .....	29
Källförteckning.....	30
Bilaga 1 – Intervjufrågor till företag .....	33
Bilaga 2 – Uträkningar .....	34

## 1. Inledning

---

*I det här kapitlet kommer vi att behandla vår bakgrund och problemformulering. Vi kommer även att förklara våra avgränsningar och dispositionen för uppsatsen. Målet är att ge dig som läsare en bra överblick av vad som kommer att undersökas i denna rapport.*

---

### 1.1 Bakgrund

”Kassorna svämmar över i många svenska företag” (Affärsvärlden, 42/-05 s.79) är den inledande meningen i en artikelserie i Affärsvärlden som handlar om just detta. Ämnet har varit hett under en tid nu och ännu ett sätt att tjäna eller spara pengar belyses. Under vår kurs i finansiering under våren har ämnet likviditetshantering behandlats på ytan och vi har därför valt att undersöka begreppet något djupare.

Vi har insett att diskussionen kring företags likviditetshantering behandlas allt mer för varje år och detta på grund av en ständigt ökad konkurrens. Det är inte alltid att sälja mest som leder till bäst resultat utan det är också viktigt att ta hand om de pengar som, tillfälligt eller permanent, strömmar in i företaget på ett fördelaktigt sätt.

### 1.2 Definitioner

Då vår målgrupp förväntas ha grundläggande kunskaper i ämnet finansiering så har vi valt att definiera endast ett par av de begrepp och definitioner som kommer att användas i uppsatsen.

*Likviditetshantering* = ”Att tjäna pengar på pengar samt på väl fungerande rutiner och administrativa system” (Karlsson, 1996, s.13).

*Medelstora företag* = Företag med en årlig omsättning mellan 100 miljoner och 1 miljard SEK definieras som medelstora i denna uppsats. Detta är inte helt i enlighet med EU:s definition då man inom den organisationen använder sig av omsättning siffrorna 10 och 50 miljoner EUR.

### 1.3 Problemdiskussion

Likviditetshandlingen i företag bör utgå från en så kallad likviditetsbudget. Denna budget skall även sammankopplas med den långsiktiga finansiella planeringen. På kort sikt, ibland bara för en dag, bör det finnas en likviditetsplanering. Likviditetsplaneringen bör utformas så att det vid varje löpande utbetalningstillfälle finns pengar på företagets transaktionskonto (Larsson, 2005, s.67). Man bör ha som mål att kunna möta inbetalningar med utbetalningar i stor utsträckning. Av den anledning är det viktigt att veta vilket betalningssätt som kunderna använder. Det kan även vara bra att föra statistik på hur snabba eller långsamma de specifika kunderna är på att betala för att inte behöva utnyttja dyra checkräkningskrediter eller andra kortfristiga lån för att möta sina egna utbetalningar. Vid en fungerande likviditetshantering så har man inget onödigt överskott av likvida medel. Då problemet vi vill diskutera behandlar kassor som anses som för stora så måste detta definieras, vilket vi gör genom att sätta företagets likvida medel i förhållande till omsättningen. Problemet med att ha en för stor kassa är att man ofta får dålig avkastning på dessa tillgångar. Detta leder till än sämre totalavkastning och därmed mindre aktieägarvärde.

## 1.4 Syfte

Denna uppsats övergripande mål är att utreda om medelstora företag har överdimensionerade kassor. Vår avsikt är också att utröna anledningar till detta, samt undersöka vilka konsekvenser detta agerande har på verksamheten.

- Hur stora kassor har dagens medelstora företag?
- Är kassorna för stora? Om så är fallet, vilka blir konsekvenserna?
- Vad orsakar denna form av likviditetshantering?

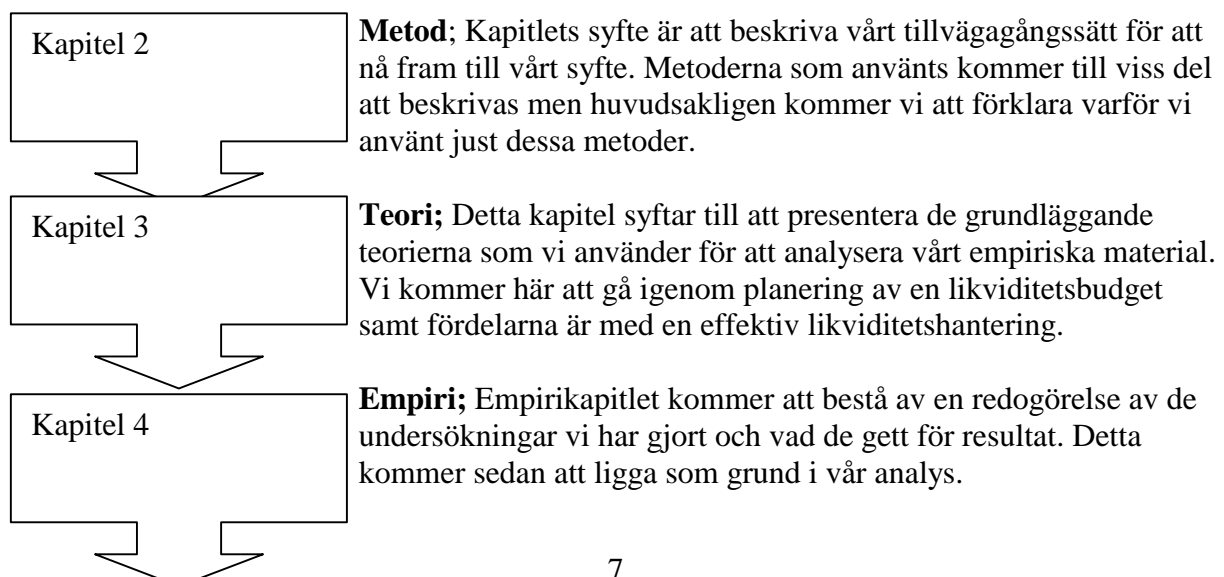
## 1.5 Målgrupp

Målgruppen för uppsatsen är deltagarna i finansseminariet i början av juni. Utöver detta så hoppas vi att den undersökning vi har genomfört kommer att intressera studenter och anställda inom finansiering. Övriga aktörer inom ämnet, inklusive de företag som vi tagit kontakt med, kan vara potentiella läsare.

## 1.6 Avgränsningar

Uppsatsen kommer att behandla likviditetshantering, dock avgränsas undersökningen till att kunna konstatera eller dementera uttalandet att företagen har för stor kassa samt deras kommentarer till denna undersökning. De företag vi har valt att undersöka är alla noterade på Stockholmsbörsens O-lista. För att få en, för företagen och vår studie, mer rättvis jämförelse så har vi använt oss av femtio företag med en årlig omsättning på mellan 100 Mkr och 1 miljard. Anledningen till att vi valde just O-listan är att vi där hittade flest företag med den omsättning som vi var intresserade av att undersöka. Vår utgångspunkt kommer som tidigare nämnts var att företagen har stora kassor, undersökningens start kommer att utreda om så verkligen är fallet. Resultatet av denna undersökning är sedan underlag för nästa steg som kommer att rikta sig till företagen själva för att de ska ha en möjlighet att förklara sin syn på de eventuellt för stora kassorna. Våra undersökningar behandlar endast hela koncerner då det är de som är noterade på börsen. Avgränsning finns även i den mån att vi uteslutit biokemiföretag då de lever på sin kassa, s.k. burnrate. Då vi har begränsade resurser både vad gäller tid och ekonomi så har vi valt Skåne som geografisk avgränsning när vi sökt efter företag att intervjua.

## 1.7 Disposition



Kapitel 5

**Analys;** I detta kapitel har vi för avsikt att binda ihop vår teori med den empiri som vi samlat ihop. Vi kommer att applicera empirin på teorierna för att analysera verkligheten och se om de föreställningar vi haft stämmer överens med denna.

Kapitel 6

**Slutats;** Teori, Empiri och Analys; de tre tidigare kapitel som vi behandlat har lett mot samma mål, slutsatser. Vi skall här förklara de slutsatser som vi dragit från våra undersökningar och även ge förslag till vidare forskning.



## 2. Metod

---

*Kapitlets syfte är att beskriva vårt tillvägagångssätt för att nå fram till vårt syfte. Metoderna som använts kommer till viss del att beskrivas men huvudsakligen kommer vi att förklara varför vi använt just dessa metoder.*

---

### 2.1 Grundläggande metoddiskussion

”Metodiken anger vilka tillvägagångssätt som ska användas för att kartlägga verkligheten” (Jacobsen, 2002, s.34). Det finns oenigheter om vilka metoder som är bäst vid olika sammanhang. Vi kommer nedan att redogöra för de metoder som vi använt och även förklara varför vi använt just dem.

### 2.2 Val av ansats

#### 2.2.1 Kvantitativ ansats

Den första delen av vår undersökning är av kvantitativ art. Vi kommer att samla in data om bolagen från tidningen Affärsvärlden och företagens egna årsredovisningar för att få fram information om deras räkenskaper. Den kvantitativa metoden har fördelar såsom att data ofta är lätt att behandla och att metoden är resurssnål. (Jacobsen, 2002, s.146) Ofta har en kvantitativ undersökning hög extern validitet och anses vara exakt. Den negativa sidan av den kvantitativa undersökningsmetoden är att den kan betraktas som ytlig och opersonlig. Risken finns också att forskaren definierar vad som är relevant redan innan undersökningen sätter igång (Jacobsen, 2002, s.146). Då vi har en relativt klar problemformulering när det gäller just denna del av undersökningen, så är dock metoden lämpad för sitt ändamål. I processen att välja ut företag för vår kvantitativa undersökning valde vi företag med en årlig omsättning på mellan 100 miljoner och 1 miljard kronor. Detta på grund av att i denna storleksordning anses de företag ligga som inte har en tillräckligt stor organisation för att kunna hantera sin likviditet på bästa sätt. De företag vi valt ut är alla noterade på Stockholmsbörsens O-lista. Valet är gjort dels med tanke på att storleken på företagen där stämmer överens med de vi söker samt att noterade bolag ofta har mer lättillgänglig information än de som inte är noterade.

#### 2.2.2 Kvalitativ ansats

En kvalitativ undersökningsmetod innebär att man samlar in information i form av ord och inte i form av siffror. Dessa ord är nedtecknade eller inspelade vilket leder till att metoden är intensiv, det vill säga att den går på djupet med ett fåtal enheter (Jacobsen, 2002, s.185). Denna ansats ligger till grund för de personliga intervjuer som genomförts med två av våra undersökta företag.

### 2.3 Datainsamling

#### 2.3.1 Deduktiv kontra Induktiv strategi

En deduktiv strategi vid datainsamling innebär att man går från teori till empiri. I vår inledande undersökning huruvida företagen verkligen har för stora kassor är ett skolexempel

på en sådan form av datainsamling. Vi kommer att utgå ifrån påståendet ”Kassorna svämmer över i många svenska företag” (Affärsvärlden 42/-05 s.79) för att sedan gå ut i verkligheten och samla in empiri för att se om detta påstående stämmer. Denna ansats kritiserar eftersom den oundvikligen leder till att forskaren enbart letar efter den information som han finner relevant. Detta leder i sin tur till att informationen tenderar att ge stöd till de förväntningar forskaren hade då undersökningen inleddes. Det är alltså lätt att begränsa informationstillgången genom att utgå från konkreta förväntningar. Alternativet till deduktiv ansats är den induktiva ansatsen. Här går forskaren åt andra hållet, nämligen från empiri till teori. Man angriper informationen som finns helt utan förväntningar, samlar in relevant information och till slut systematiserar man materialet. Detta är ett alternativ som vi inte kan använda oss av med tanke på att vi automatiskt får förväntningar utifrån vårt syfte.

### **2.3.2 Sekundärdata**

Historieforskning måste alltid bygga på sekundärdata. Första steget i datainsamlingen var att söka i affärlitteratur efter listor på företags omsättning. Detta visade sig inte lika lätt som vi först trodde med hänsyn till vår idag så informationsstinna värld. Vi fastnade som tidigare nämnts för Affärsvärlden där vi utifrån deras bolagsinformation kunde få fram omsättningen. Andra sekundärdata har vi fått genom företagets årsredovisningar.

### **2.3.3 Primärdata**

I vårt arbete att undersöka hur företagen ser på sin hantering av likviditeten kommer vi använda oss av primärdata. Detta kommer att ske i form av personliga intervjuer. Intervjuerna kommer att ske både per telefon och som besöksintervjuer.

### **2.3.4 Källkritik**

Vi är medvetna om att källor kan vara ”vinklade”, dvs. intervjuobjektet kan ha en icke objektiv syn på sitt företag. Vi har i våra överväganden inför val av källor diskuterat huruvida en källa är intresserad av att ge en falsk bild av verkligheten. Då vi i vår kvantitativa undersökning använt oss av en opartisk ledande affärstidning samt årsredovisningar som är godkända av auktoriserade revisorer tror vi oss kunna lita på den information vi samlat in. När det gäller våra företagsspecifika källor så förutsätter vi att de gett oss sanningsenlig information.

## **2.4 Intervjumetodik**

### **2.4.1 Val av företag och respondenter**

De intervjuföretag som vi valt ligger alla i Skåne-regionen, detta på grund av närhet och bristande ekonomiska resurser från vår sida. Vi har utgått ifrån vår kvantitativa undersökning i valet av företag. Kontakten med företagen har tagits via telefon för att boka en, för oss alla, passande tid. Vi har fått respons i olika former vid våra samtal. En del företag har en uttalad policy att de inte samarbetar med uppsatsskrivande, somliga har tackat nej på grund av bristande resurser och andra har tackat tveklöst ja och sett fram emot att hjälpa till. Vi har valt att intervjua två av de undersökta företagen, i vårt arbete att välja ut respondenter så har vi i första hand försökt få tag på CFO direkt, annars ringt receptionen hos företaget i fråga, för att be om att få bli kopplad till den som är ansvarig för ekonomiavdelningen. Alla de

respondenter som kontaktats är väl insatta i ämnet och medvetna om typ av frågor som kommer att ställas.

### **2.4.2 Utvecklande av intervjuguide**

Under utvecklandet av vår intervjuguide har vi använt oss av de kunskaper som vi samlat på oss under arbetets gång. Vi har valt att ställa specifika frågor för att få svar på de frågor som vi verkligen vill utreda. Vi skickade, efter ordentlig genomarbetning, in frågorna till vår handledare för kommentarer och reflektion. Efter detta ansåg vi att vi hade en fungerande mall för våra kommande intervjuer. (Intervjufrågor återfinnes i Bilaga 1)

### **2.4.3 Intervjuernas genomförande**

Vår kvalitativa undersökning har genomförts genom en s.k. öppen intervju för att strukturera samtalet på ett bra sätt. En ansats utan någon som helst struktur kan nämligen leda till att data blir så komplexa att de nästan blir omöjliga att analysera (Jacobsen, 2002, s.163).

De negativa aspekter vi tar hänsyn till med avseende på intervjuerna är den s.k. intervjuareffekten (Jacobsen, 2002, s.163). Den innebär att intervjuarens fysiska närvaro leder till att intervjuobjektet uppträder onormalt. Tidsåtgången för en individuell intervju är också en faktor som ska tas med i valet av metod, dock anser vi att värdet av att få dessa personliga åsikter är väl värt tiden. Jacobsen menar att intervjuer ansikte mot ansikte leder till mer personlig kontakt och att man därav har lättare att samtala om känsliga ämnen vilket våra intervjufrågor kan vara i vissa avseenden.

Intervjuerna genomfördes på respektive intervjuobjekts arbetsplats. Vi har valt detta av två anledningar; att inte bli störd av effekter utifrån är viktigt, därför har intervjuobjekten ordnat med en ostörd intervjuplats. Vi måste även ta hänsyn till att många i dagens arbetsklimat har en välfylld agenda och inte har tid att förflytta sig betydliga avstånd för att genomföra en intervju av detta slag.

## **2.5 Metodproblem**

Under arbetet med metoden har vi hela tiden varit noggranna med att inte lita blint på den information vi tagit till oss. Vi har testat informationen och dess validitet och reliabilitet enligt nedan.

### **2.5.1 Validitet**

Med validitet menas; ”mätinstrumentets förmåga att mäta det som man avser att mäta” (Eriksson, 1997, s.38). Man skiljer på intern- och extern validitet. Intern validitet handlar om ifall vi mäter det vi faktiskt tror oss mäta. För att sträva efter så hög intern validitet som möjligt så har vi omsorgsfullt förberett oss inför våra intervjuer och även låtit våra intervjuobjekt ha möjligheten att göra detsamma. Våra intervjufrågor har behandlats av vår handledare och sänts ut till intervjuobjekten i förväg.

Beträffande den externa validiteten så skall frågan, ”är resultatet giltigt i endast i detta sammanhang eller kan vi applicera detta på vilka företag som helst?” besvaras. Då stickprov av enheter i kvalitativa studier ofta är missvisande eftersom man bara väljer ett fåtal intervjuobjekt, dokument eller situationer så är det svårt att hävda att det resultat vi kommit fram till gäller för samtliga enheter. Dock är generalisering inte omöjlig med tillräckligt underbyggda argument. Vi argumenterar för att våra kvalitativa studier kan generaliseras i den mån att företag i samma storleksklass bör kunna få samma villkor hos finansiella aktörer.

Dock så ska man ju inte underskatta olika individer och företags förmåga att förhandla sig till mer fördelaktiga villkor.

### **2.5.2 Reliabilitet**

”Skulle andra undersökare ha kommit fram till samma resultat om de använt samma angreppssätt?” (Eriksson, 1997, s.39). Detta är frågan som man ställer sig för att testa sin reliabilitet. Naturligtvis kan individer tolka, framförallt muntliga, svar på olika sätt. Vi anser att vår kvantitativa undersökning kan bedömas som verkligt reliabel. De intervjuer vi gjort borde också vara det med reservationen för tolkningsskiljaktigheter.

### **2.5.3 Förförståelse**

Vi anser oss ha en viss förförståelse i ämnet då vi är i slutfasen av vår utbildning. Vi går dock in i projektet som opartiska personer och vill åstadkomma en undersökning som är fri från våra personliga åsikter så långt det går.

## **3. Teoretisk referensram**

---

*Detta kapitel syftar till att presentera de grundläggande teorierna som vi använder för att analysera vårt empiriska material. Vi kommer här att gå igenom planering av en likviditetsbudget samt vad fördelarna är med en effektiv likviditetshantering.*

---

Medvetenheten inom cash management är varierande från företag till företag (Karlsson, 1996 s.5). I detta kapitel kommer vi inte att behandla vad företaget kan eller bör göra för att förbättra sin likviditetshantering utan fokusera på effekterna av en god likviditetshantering, som stöd till detta har vi bl.a. använt oss av följande litteratur: *Att tjäna pengar på pengar* (Karlsson, 1996), som syftar till att ge ökad kunskap inom cash management för mindre och

medelstora företag, och *Cash Management för företag* (Larsson, 1982), som redogör för hur man, som företagare, kan effektivisera sin likviditetshantering.

### **3.1 Behov av likvida medel**

Alla företag är beroende av att inneha vissa likvida medel för att kunna sköta den dagliga verksamheten. Men det räcker inte med att ha likvida medel för budgeterade aktiviteter eller transaktioner. Företag måste dessutom ha likviditetsreserver för att kunna hantera oförutsägbara händelser. Exempel på dessa är kunder som inte betalar sina fakturor i tid eller inköp av ny maskin som slutat fungera. Det är därför viktigt att företagen arbetar fram en väldefinierad likviditetsbudget. Ledningen måste försöka eliminera onödig kapitalbindning och uppnå bästa möjliga förräntning på sina likvida medel (Andersson, 1983, s.107).

Det vanligaste misstaget som begås, vad gäller cash management, är när företagen utsätter sig för en alltför stor risk vid investeringar av sin överskottslikviditet. Det är alltför enkelt att förlora pengar på aktiemarknaden eller liknande. Trots det så är mäklare ofta villiga att råda företag till denna typ av investeringar, som i sin tur kan leda till att företaget förlorar sin likviditetsbuffert. Det kan då istället vara säkrare och mer lönsamt att betala av skulder. Låt säga att marknaden erbjuder 5 procents avkastning, och att du betalar 8 procent i lånekostnader. Det är då både säkrare och lönsammare att minska företagets skulder (Inc. Magazine, Okt 1998).

Det finns modeller som är uppbyggda för att hjälpa till med att placera likviditetsnivån inom ett visst spann. Problemen med dessa är att de ofta är för enkla och är alltför beroende av den data som sätts in i modellen (Arnold G. 1998, s.653).

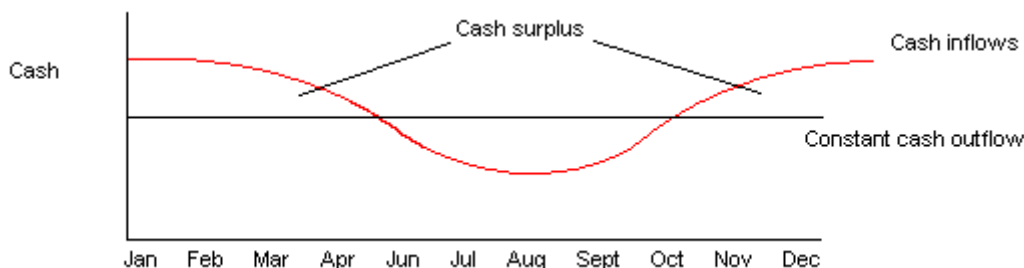
### **3.2 Utformningen av en likviditetsbudget**

För att optimera mängden likvida medel så krävs det att företaget utformar en likviditetsbudget. Detta görs genom att man försöker kartlägga betalningsströmmar till företaget samt utgående betalningar under en bestämd period. Längden på perioden kan variera. Vilken tidsperiod som bestäms beror på vilken bransch företaget befinner sig i, företagets storlek och betalningsmönster. Följande information bör ingå i en likviditetsbudget:

- Inbetalningar: När sker inbetalningen?  
Hur stor är inbetalningen?
- Utbetalningar: När skall utbetalningen ske?  
Hur stor är utbetalningen?
- Sammanställning av periodens in- och utbetalningar där storleken på likviditetsöverskott eller –underskott framgår för en bestämd tidsperiod. (Karlsson, A, 1996 s.49).

Något som försvårar utformningen av en likviditetsbudget är osäkerheten i vid vilken tidpunkt företaget får betalt av sina kunder. Genom att använda sig av lika betalningsvillkor under en längre tidsperiod kan företaget skaffa sig erfarenheter om kundernas betalningsrutiner och med hjälp av detta kunna utforma en användbar budget (Larsson C-G, 2005, s.68).

För att kunna utarbeta en välfungerande likviditetsbudget krävs det att företaget gör en analys av framtida kassaflöden. När är företaget i behov av pengar samt när finns det möjligheter till investeringar?



Figur 3.1 Planerade kassaflöden (Arnold, 2005, s.656)

Modellen visar när företaget har möjligheter att investera pengar samt när företaget är i behov av pengar. Detta är beroende av vilka kassaflöden som företaget väntar sig. Det är viktigt att man i förväg vet när man kan förvänta sig att ha en överskottslikviditet för att kunna investera pengarna på bästa möjliga vis (Arnold, 2005, s.656).

### 3.2.1 Bedömning av framtida kassaflöden

För att kunna utforma en lämplig likviditetsbudget krävs det, som tidigare nämnts, att man gör en riktig bedömning av framtida kassaflöden. I artikeln *Cash Flow Projections Made Easy* tar författaren Philip Campbell upp fyra punkter som förenklar bedömningen av framtida kassaflöden. Med hjälp av dessa punkter skall man tillsammans med den egna intuitionen och kännedom om branschen kunna utforma en rättvisande prognos för framtida kassaflöden enligt Campbell.

- **Det som kommer att ske är likt de som redan skett.**

Första steget i att prognostisera kommande kassaflöden är att titta på de senaste sex månadernas resultat. Har du haft de intäkter och utgifter som du förutsatt? Finns det några anmärkningsvärda siffror som inte var väntade? De kommande sex månadernas händelser är ofta mycket lika de senaste. Detta underlättar prognosen för kommande tid (Inc. Magazine, Jan 2006).

- **Fundera kring vad som förändras.**

Finns det något på marknaden/företaget som kommer förändras signifikant den kommande tiden? Låt säga att du nyligen förhandlat dig fram en 10 procentig rabatt på inköp av varor. När påverkas dina kassaflöden av denna rabatt? Är påverkan på kassaflödena tillräckligt för att vara signifikant? Framgår detta inte tydligt är det bättre att avvakta tills resultaten påvisats innan de tas med i prognosen (Inc. Magazine, Jan 2006).

- **Var konservativ.**

Det är omöjligt att man vid bedömning av framtida kassaflöden räknat helt riktigt. Man kan vara säker på att resultatet varierar något från vad man prognostiserat. Målet är att prognosen skall vara så korrekt som möjligt. Frågan är om det är bättre med en för låg eller en för hög prognos? Det är givetvis bättre att kunna säga att man uppfyllt eller överträffat en prognos. Man bör därför vara konservativ vid bedömning av framtida kassaflöden (Inc. Magazine, Jan 2006).

- **Analysera din bedömning.**

Granska din bedömning. Är det något som inte stämmer överens med vad du förväntat? Är bedömningen riktig med hänsyn till din intuition och erfarenheter? Detta är ett sätt att kontrollera att inget ovanligt eller oväntat kommit med i ditt resultat (Inc. Magazine, Jan 2006).

### **3.3 Varför inneha likvida medel?**

I Glen Arnolds bok, *Corporate Financial Management*, tas tre olika motiv upp till varför företag bör inneha likvida medel;

- Transaktionsmotivet
- Försiktighetsmotivet
- Spekulationsmotivet

#### **3.3.1 Transaktionsmotivet**

Likvida medel behövs för att den dagliga verksamheten skall kunna fortlöpa. Transaktioner som kräver pengar görs ständigt inom företag, som till exempel vid betalning av löner, skatter, material och tillgångar (Ross, 1988, s.772). Efterfrågan liksom inbetalningar är dock varierande från dag till dag vilket kräver att man har en buffert så att aktiviteterna fortlöper smärtfritt. Företag som är extra beroende av att ha goda likvida medel är de som ger långa kredittider till sina kunder samt de som är säsongberoende, eftersom det då dröjer innan nästa inbetalning görs.

Saknar företaget likvida medel för att finansiera verksamheten uppstår det transaktionskostnader då de måste söka kapital på annat håll. Dessa kostnader varierar beroende på vilken finansieringsmetod företaget använder sig av (Opler, 1998, s.7).

#### **3.3.2 Försiktighetsmotivet**

Svårigheterna med att bedöma framtida kassaflöden är ytterligare ett motiv till att inneha likvida medel. Ofta händer det att framtida kassaflöden inte stämmer överens med vad man

ursprungligen tänkt sig. Ju mer oförutsägbara kassaflödena är desto större är företagets behov av likvida medel som säkerhet. Det finns många orsaker till att kassaflödena skiljer sig ifrån vad man ursprungligen tänkt sig, såsom att försäljningen blir lägre än vad som förväntats eller att leverantör inte kan leverera vad han lovat (Arnold, 2005, s.651). Detta blir särskilt svårt att bedöma i företag som nyligen gett sig ut på en ny marknad. Det är då viktigt att garantera sin långsiktighet med en välfylld kassa eftersom det kan dröja många år innan projektet når break-even. (Affärsvärlden, 43/-05 s.72).

Investerares perspektiv på kassors storlek har på senare år ändrats. Tidigare betraktades en stor kassa som en säkerhet, men i samband med de senaste årens räntenedgång har investerare insett att sämre avkastning på kassan minskar företagets potentiella avkastning (Higgins 1996, s.12).

### **3.3.3 Spekulationsmotivet**

Att förfoga över en stor kassa ger möjligheter till att kunna spekulera i oförutsägbara investeringsmöjligheter. Det kan till exempel handla om förvärv av en konkurrent (Arnold, 2005 s.652). Det är här viktigt att man har tillgång till kapital då tillfället ges (Opler, 1998 s.10). En stor kassa ger handlinskraft.

*Ofta är det tillfällena som gör tjuven. Har man stark kassa slipper man gå med mössan i hand till herrar bankdirektörer och annat finansfolk, och man kan fånga fågeln i flykten.*

*Hans Hallin vd Nea*

*(Affärsvärlden 44/-05 s.64)*

### **3.4 Kostnaden av att inneha likvida medel**

Vid bestämmande av storleken på företagets kassa jämförs kostnaderna av att inneha likvida medel med kostnaderna av avsaknaden av likvida medel. Man tar här hänsyn till ett par olika aspekter;

- **Ränteaspekten**

Avkastningen på likvida medel är ofta lägre än avkastningen på marknaden. Detta är en följd effekt av att företagen ofta behöver ha sina likvida medel lättillgängliga då de används dagligen. Möjligheterna till investeringar är därför begränsade.

- **Inflationen**

Inflationen bidrar till att pengarna i företagets kassa sjunker i värde (Arnold, 2005 s.652).



- **Avkastningskrav**

Företag med alltför stora kassor kan få problem med att tillfredsställa ägarnas krav på avkastning. Detta är en följd av att företagets totalavkastning dras ner av de stora kassorna.

- **Externa signaleffekter**

Företaget kan framstå som ”fat and happy” av kunder och externa partners, då nivån på deras likvida medel anses vara för hög. Något som kanske inte alls stämmer överens med de strategiska målen.

- **Interna signaleffekter**

Ett företag med ett stort innehav av likvida medel eller en hög soliditet kan få det svårt att motivera interna sparprogram (Affärsvärlden 42/-05 s.80).

### ***3.5 Kostnader av att lida brist på likvida medel***

För varje ytterligare krona i likvida medel ett företag innehar, minskar risken att man får ett underskott på pengar, som i sin tur minskar kostnaden av alternativ finansiering (Opler, 1998 s.5).

- **Kundfodringar**

Vad händer om en kund inte förmår att betala sin faktura i tid? Företaget måste då ha en ekonomisk buffert för att kunna skydda sig mot detta. Annars kan de tvingas att frigöra kapital på annat sätt som kan vara kostsamt.

- **Oförutsägbara händelser**

Vid brist på likvida medel får företaget problem att skydda sig mot kritiska händelser som till exempel strejk eller konkurrenters beteende.

- **Försummade tillfällen**

När tillfällen ges att förvärva en konkurrent eller att få ett viktigt kontrakt är företaget beroende av likvida medel. Ofta är då tiden en kritiskt faktor och det är då enklare och snabbare att handla ur egen kassa än att söka sig till externa finansörer.

Ytterligare ett exempel på försummade tillfällen är när en leverantör erbjuder rabatt vid direktbetalning. Har man då inte likvida medel kan tillfället gå förlorat.

- **Ökade lånekostnader**

I brist på likvida medel kan företaget tvingas låna pengar temporärt, vilket medför att lånekostnaderna stiger i jämförelse med att använda sig av långsiktiga lån eller likvida medel. Dålig likviditet kan även medföra att företagets kreditrating försämras, något som bidrar till att kostnaden för att ta lån stiger.

- **Transaktionskostnader**

Ett företag som är i brist av likvida medel och som regelbundet måste fylla på sin kassa får ökade transaktionskostnader då man oftare måste skaffa fram kapital (Arnold, 2005, s.652).

### **3.6 Hur stor likviditetsreserv behövs**

Storleken på företagets likviditetsreserv är mycket varierande från företag till företag.

Somliga behöver mer likvida medel än andra. Detta beror mycket på vilken bransch företaget befinner sig i samt företagets storlek. För lite likvida medel medför en ökad risk för företaget, medan för mycket likvida medel kan medföra att företaget får ett intäktsbortfall. Det gäller för företaget att finna en bra balans i likviditetsreserven som kan täcka eventuella avvikelser från de normala betalningsströmmarna. Nedan följer tre förslag till bedömning av likviditetsreserv.

Ett mått är

$$\frac{\text{Likvida medel} \times 100}{\text{Omsättning}}$$

För mindre och medelstora företag görs ibland bedömningen att reserven bör utgöra ungefär fem procent av omsättningen.

Ett annat mått är att mäta relationen mellan omsättningstillgångar och kortfristiga skulder i företagets balansräkning.

$$\text{Omsättningsratio (mätt i procent)} = \frac{\text{Omsättningstillgångar exklusive varulager} \times 100}{\text{kortfristiga skulder}}$$

Om kassalikviditeten är 100 procent eller mer, klarar företaget av att täcka kortfristiga skulder med likvida medel. Man får då anses klara av sina betalningsförpliktelser.

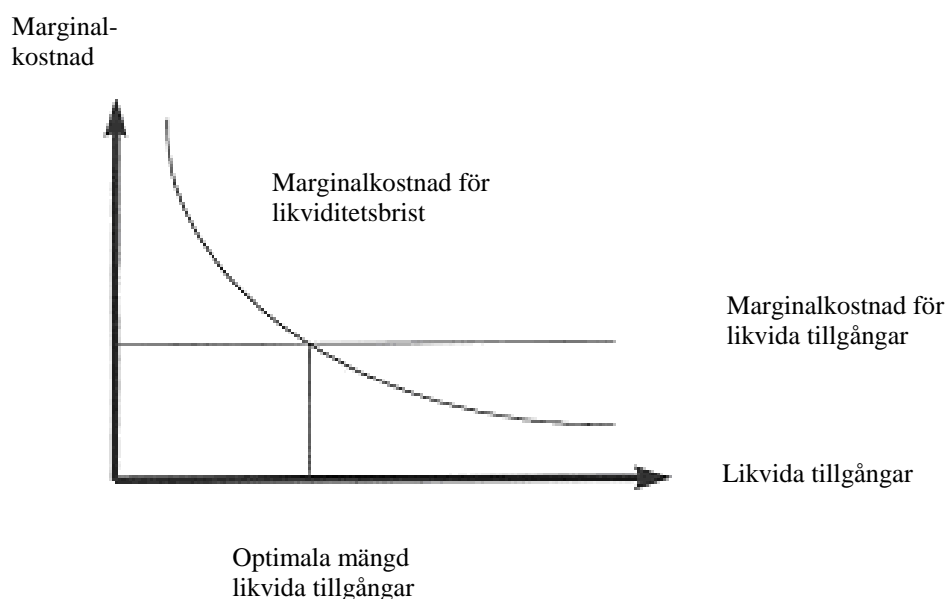
Ytterligare ett mått är balanslikviditet

$$\text{Balanslikviditet (mätt i procent)} = \frac{\text{omsättningstillgångar} \times 100}{\text{kortfristiga skulder}}$$

Balanslikviditeten bör överstiga 200 procent. Nackdelen med detta mått är att täljaren innehåller varulager som ej omedelbart kan utförsäljas och omsättas i likvida medel (Larsson 2005, s.71)

### 3.6.1 Transaktionskostnadsmodell

Som tidigare nämnts är det kostsamt för företag att regelbundet fylla på sin kassa. Företaget bör därför ha en viss likviditetsreserv som säkerhet. Vid behov av kapital kan företaget använda sig av nyemission av aktier, försäljning av tillgångar eller ökad belåning. Varje tillfälle som företaget behöver fylla på sin kassa uppstår det transaktionskostnader. Företaget bör därför ha likvida medel som är proportionerliga till riskerna och kostnaderna för att låna upp ytterligare kapital. Figuren nedan är från Tim Oplers artikel i *Journal of Financial Economics*.



Figur 3.2 Optimal mängd likvida tillgångar, (Opler, 1999, *The determinants and implications of corporate cash holdings*. *Journal of Financial Economics*)

Modellen visar den optimala storleken på likvida tillgångar företaget bör ha, givet kostnaden för likviditetsbrist samt kostnaden för att inneha likvida tillgångar. Optimalt utfall är där kurvan för likviditetsbrist skär kurvan för kostnaden för likvida tillgångar.

Figuren visar att kostnaden för likviditetsbrist sluttar neråt och marginalkostnaden för likvida tillgångar är konstant. Att marginalkostnaden för likvida tillgångar är konstant beror på att den lägre avkastningen företaget erhåller (i jämförelse med att investera kapital) kompenseras av risken för att företaget skall ha otillräckligt med kapital minskar. Detta bidrar i sin tur till minskade transaktionskostnader. Det finns ingen anledning att tro att kostnaden varierar beroende på hur mycket likvida medel företaget förfogar över.

Om företaget har brist på likvida tillgångar så finns möjligheten att minska utdelningar, söka externa finansiärer eller sälja tillgångar. Ju större behoven av likvida tillgångar är desto högre blir kostnaden, vilket gör att kurvan lutar. Kurvan skiftar åt höger då kostnaden för att anskaffa kapital ökar eller att risken för kapitalbrist ökar (Opler, 1999, s.8).

### **3.7 Kortfristig finansiering**

När företagen saknar likvida medel måste de söka nya sätt att finansiera sin verksamhet. Vi skall i detta avsnitt redogöra för hur företag kan gå tillväga för att lösa sitt kortvariga finansieringsbehov samt, undersöka vilka för- och nackdelarna är med val av finansieringsform. Det kan vara fråga om räntekostnader, amorteringskostnader och kostnader för upptagandet av lån etc. Val av finansieringsform är beroende av de villkor som ges från banken, vad lånet avser att finansiera samt hur lång löptiden är. Vi har här valt att bortse från möjligheten att finansiera företaget via skatt.

#### **3.7.1 Koncernkonto**

Ett sätt för dotterbolag att handskas med sin likviditetshantering är att vara anslutet till en s.k. koncernkonto. Koncernkonto kan ses som ett gemensamt konto för alla bolag inom koncernen (Karlsson, 1996, s.53).

Vid brist på likvida medel så behöver inte bolaget vända sig till en extern finansiär, utan lånar i stället från koncernens gemensamma konto. Detta betyder att varje bolag inom koncernen, i slutet av varje dag, måste sända in sitt likvida överskott alternativt underskott till ett gemensamt konto. Tillgodohavanden på detta konto kan sedan användas av de delar inom koncernen som för dagen är i avsaknad av likvida medel. En fördel med detta är att räntekostnaderna blir lägre då företaget kan låna internt istället för externt. Alla underkonton redovisas dock internt. Det är vanligt att man inför någon form av internräntemetod som krediterar underkonton med positivt saldo och debiterar underkonton med negativt saldo. Inga ränteförluster uppstår eftersom överföringen av likvida medel sker inom samma bank. Om koncernen skulle ha brist på likvida medel så kan huvudkontot kopplas till en kredit, endast huvudkontot ränteberäknas mot bank.

Företag med koncernkonto har i genomsnitt en lägre likviditetsbuffert, detta eftersom företagens likvida medel utjämnas.

Nackdelarna med att använda sig av koncernkonto är att alla företag inom koncernen måste vara bundna till samma bank. Likaså måste företaget vara tämligen stort för att kunna använda sig av denna typ av konto (Larsson, 2005, s.80).

#### **3.7.2 Checkkredit**

Checkkredit (även kallad kontokredit) är en vanlig låneform för företag som behöver rörelsekapital. Detta kan ses som en form av likviditetsreserv som oftast är amorteringsfri. Säkerhet för låneform är oftast real- eller namnsäkerheter<sup>1</sup> eller en kombination av dessa. Kostnaden för checkkrediten är beroende av vilken ränta företaget erbjuds. Låntagaren betalar årligen en avgift på hela den kredit som erbjuds. Avgiften kan variera mellan 0.75-2 procent på beviljad checkkredit. Utöver detta betalar låntagaren ränta på den utnyttjade krediten. Sammanlagda kostnaden för lånet är alltså bunden till hur mycket pengar företaget är beroende av. Hur detta räknas ut visar följande exempel;

---

<sup>1</sup> Säkerhet för en kredit som innebär att fordringsägaren kan vända sig till annan namngiven person om huvudgäldenär inte sköter sina betalningar. Vanligaste formen är borgensförbindelser.

Antag att ett företag har en maxkredit på 100 000 kr och att den årliga kreditavgiften är 1,5 procent per år. Räntan för utnyttjad kredit är 10 procent per år. Kostnaden för att utnyttjad 2/3 av krediten bli då

$$\frac{100\,000 \cdot 1,5}{100} + \frac{2 \cdot 100\,000 \cdot 10}{3 \cdot 100} = 8166,7 \text{ eller } 12,2 \%$$

Räntan betalas vanligtvis kvartalsvis vilket bidrar till att räntan blir något högre på grund av "ränta-på-ränta-effekten". Skulle kontots kredit vara positivt erhålls normalt en ränta som ofta är låg. I företag som ofta är beroende av sin checkräkningskredit och som lånar permanent bör man undersöka möjligheterna att låna pengar via så kallade reverslån. Fördelen med reverslån är att man inte behöver betala någon kreditavgift. Nedan följer en förklaring av vad ett reverslån innebär (Larsson, 2005, s.131).

### 3.7.3 Reverslån

Det är vanligt att företag använder sig av reverslån för sin kortfristiga finansiering. Vid revers skuldförbindelse tecknas ett skriftligt avtal mellan låntagare och bank om de villkor som skall gälla för ett lån. Detta kan gälla exempelvis vilken ränta och säkerhet låntagaren skall betala respektive lämna. Säkerhetskraven för reverslån är detsamma som för checkkredit.

Normalt är räntan på ett reverslån rörlig och följer den allmänna räntenivån i landet, räntan bestäms utifrån den risk banken tar. Lånets löptid är beroende av till vilket ändamål lånet tas (Larsson, 2005, s.129).

### 3.7.4 Factoring

Factoring är ytterligare ett sätt för företag att förbättra sin likviditet. Vid factoring belånar eller säljer företaget sina fakturor till ett finansieringsföretag. För företag med dålig säkerhet, säsongsvariationer i försäljningen eller snabb tillväxt är factoring en förmånlig finansieringsform. Fördelar med factoring kan t.ex. vara

- förkortad verklig kredittid (kunden betalar snabbare)
- minskade kundförluster
- möjligheter till fördelaktigare inköp tack vare förbättrad likviditet
- besparing i administrativt arbete

Nackdelarna med factoring kan t.ex. vara

- Hög räntan på utnyttjad kredit

Det krävs att det kapital som erhålls kan placeras så att det ger en högre avkastning än finansieringskostnaden för att factoring skall vara lönsamt. (Larsson, 2005, s.134)

## 4. Empiri

---

*Empirikapitlet kommer att bestå av en redogörelse av de undersökningar vi har gjort och vad de gett för resultat. Detta kommer sedan att ligga som grund i vår analys.*

---

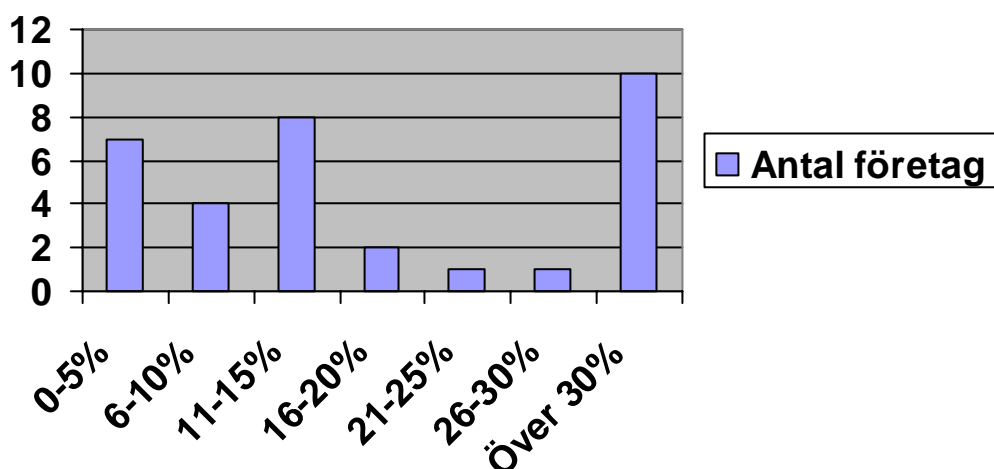
### 4.1 Resultat Kvantitativ undersökning

I vår kvantitativa undersökning har vi undersökt hur stora kassor företagen har samt vad dessa ger för avkastning. Vi har även placerat kassan i förhållande till balansomslutningen och jämfört detta med samma relation 5 år tidigare.

#### 4.1.1 Storlek på kassan

Vid undersökning av storleken på företagens kassor har vi använt oss utav två olika metoder. Dels har vi valt att jämföra företagens likvida medel med deras omsättning. Likvida medel bör utgöra ungefär fem procent av företagets årliga omsättning. Utifrån denna undersökning har vi kommit fram till att merparten av företagen har en betydligt högre andel likvida medel än så.

## Likvida medel/omsättning



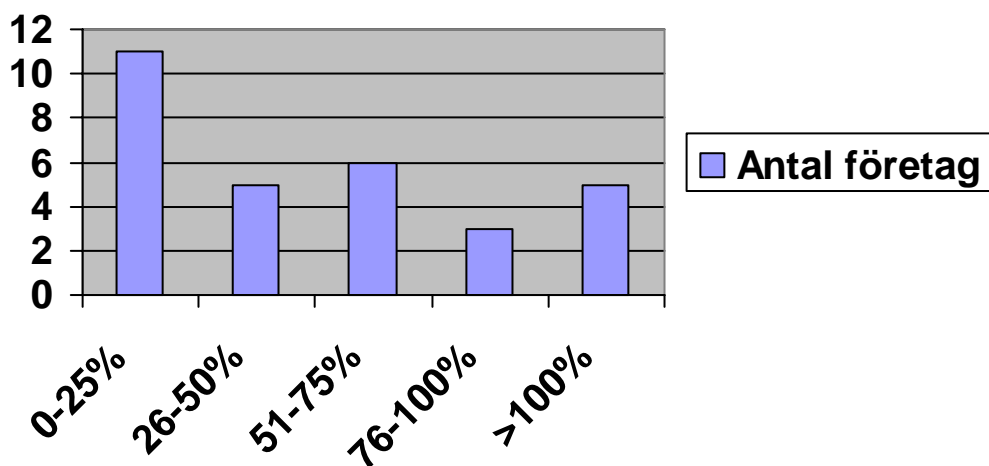
Diagrammet visar att 26 av 33 företag har en mer än fem procent av omsättningen i likvida medel. Medeltalet 24,10% tyder på att företagen ofta har överdimensionerade kassor. I jämförelsen -01/-05 fanns det ingen genomgående trend för ökade eller minskade kassor, då det var 17 företag som hade mindre, och 16 som hade större kassa i förhållande till balansomslutning år 2005 jämfört med 2001.

I vårt andra test har vi valt att jämföra likvida medel i förhållande till kortfristiga skulder.

Detta test prövar hur företaget klarar av att täcka sina kortfristiga skulder med likvida medel.

Om Omsättningsration är 100 procent eller mer anses företaget klara av sina betalningsförelpliktelser.

## Omsättningstillgångar exklusive varulager / kortfristiga skulder 2005



Undersökningen visar att företagens likvida medel, som regel, understiger 100 % av kortfristiga skulder. Endast 5 företag av 31 uppfyller detta krav. Detta resultat talar mot hypotesen om att företagens kassor skulle vara för stora. I kortfristiga skulder ingår bl.a. upplåning, leverantörsskulder, skatteskulder, kortfristiga lån samt förutbetalda intäkter. Vår teori är att företagen har valt att öka sin kortfristiga belåning till följd av en lägre ränta. Som underlag till detta har vi exemplet Cash Guard som 2000 hade 4.9 Mkr i kortfristiga skulder. År 2004, dvs. 4 år senare, hade samma företag 77 Mkr i kortfristiga skulder. Detta innebär att de kortfristiga skulderna var 14 ggr så stora 2004 som år 2000. Under samma tid förändrades kassan från 11.2 Mkr (2000) till 12.4 Mkr (2004). Detta talar för att företagen ökat sin belåning under perioden utan att förändra sin kassa. Detta kan vara orsaken till att resultaten inte stämmer överens med hypotesen.

#### **4.1.2 Avkastning på kassan**

Den genomsnittliga avkastningen på likvida medel hos våra undersökta företag ligger på 2,52 % och medianen på 2,31. Det företag som har högst avkastning har 21,9 % vilket är stor skillnad gentemot 0,5 % som är den lägsta avkastningen. Undersökningen visar att avkastningen är låg för likvida medel i jämförelse med avkastningen på marknaden. Men man ser att företagen får bättre avkastning på sina likvida medel än ”vanlig” bankränta ex. Stibor. Att kassans avkastning är lägre än avkastningen på marknaden är ett av argumenten mot en stor kassa.

### **4.2 Intervju Wihlborgs**

Intervjun ägde rum på Wihlborgs huvudkontor i centrala Malmö. Kontorshuset var, vid första anblicken, en aning risigt för att vara ett fastighetsbolag. Men när vi kom upp på den våning där de hade sitt kontor så blev intrycket ett annat, välkomnande reception och trevlig personal. Vår respondent Christer Johansson har jobbat inom koncernen i ungefär tio år och arbetar idag som finanschef och är naturligtvis väl insatt i både företaget och ämnet för vår intervju.

#### **4.2.1 Företagsfakta**

Wihlborgs är ett fastighetsbolag med ”kåkar”, som Christer Johansson uttrycker sig, runt om i Öresundsregionen. Ett byggföretag grundades 1924 av byggmästare O.P Wihlborg för att sedan säljas och bli ett renodlat fastighetsbolag. Börsintroduktionen skedde 1990 med PEAB som huvudägare. Efter ett par svängar fram och tillbaka så såldes Wihlborgs från Fabega AB 2005 för en helhjärtad satsning på Öresundsregionen. (Fabega AB sköter fastigheterna i Stockholm.) Den 31 december 2005 bestod Wihlborgs av 197 fastigheter, vilka gav hyresintäkter på 736 Mkr under samma år. Wihlborgs var i inledningskedet med i vår kvantitativa undersökning dock så var vi tvungna att utesluta dem efter intervjun då Johansson ansåg att deras siffror inte skulle ge en rättvis bild för oss då de frisläpptes från Fabega under 2005.



## 4.2.2 Företagets syn på likviditetshantering

När vi träffade Christer Johansson förstod vi genast att företaget inte var ett av de företag som har för stora kassor. De strävar efter att ha en kassa på 40-70 miljoner kronor för att sköta den löpande verksamheten. Detta mått utgår inte från omsättning eller balansomslutning, utan är vald utifrån erfarenhet hos företaget. Han poängterar också att fastighetsbolag har den fördelen att de får intäkter (om de är betalda inom tidsfristen) innan det är dags att betala utgifterna. Detta leder till att likviditetshandlingen uppfattas som enkel ur finanschefens perspektiv. Arbetet med kassan kommer i skuggan av den långt mer tidskrävande lånehanteringen med tanke på att det är så de finansierar sina fastigheter. Wihlborgs har stiftat ett så kallat ränteråd där representanter från både styrelse och ledning finns representerade. Detta råd träffas ett flertal gånger varje år för att diskutera företagets position i det för dagen aktuella ränteläget. Johansson nämner att om de hade haft en större kassa så skulle eventuellt ett ”omvänt ränteråd” vara aktuellt men idag så koncentrerar de sig mer på ränteutgifterna än ränteintäkterna. Han menar också att de inte förhandlar om höjda räntor på deras transaktionskonto på grund av att de intäkterna anses marginella. Wihlborgs använder sig av ett vanligt transaktionskonto samt har en checkräkningskredit som buffert för oförutsedda händelser.

Christer Johansson anser att de är noga med betalningsrutiner både vad det gäller in- och utbetalningar. Det ska inte förekomma att Wihlborgs behöver betala dröjsmålsavgifter samtidigt som de ska vara snabba med att debitera ovanstående om det är kunder som kommer efter med betalningar. Han påpekar även att detta arbete har förenklats avsevärt under de åren som han arbetat i koncernen, främst på grund av den, i detta fall, fantastiska IT-teknologin.

## 4.3 Intervjuföretag (AB)

### 4.3.1 Företagsfakta

Vårt andra intervjuföretag har valt att vara anonyma så därför använder vi inte verkliga namn eller specifika uppgifter i denna reflektion av intervjun. Vi har valt att kalla företaget för AB och deras CFO för Eric. AB grundades i början av 90-talet och är idag noterat på Stockholmsbörsens O-lista. Det är ett tillverkande företag som bedriver sin verksamhet i Skåne-regionen med ett antal dotterbolag både i Sverige och utomlands. Vår respondent är CFO på företaget och väl insatt i den finansiella verksamheten.

### 4.3.2 Företagets syn på likviditetshantering

Eric menar att de inte har särskilt stor kassa i förhållande till balansomslutningen, de har ett positivt kassaflöde med en väl tilltagen checkkredit. Eftersom företaget, under de senaste fem åren, gjort förändringar i företagsstrukturen går det inte att jämföra resultatet med 2001. AB har inget speciellt storleksmått på sin kassa, vare sig beloppsmässigt eller procentuellt. Deras likvida medel ligger på ett vanligt transaktionskonto och det är den enda investeringsmetod de använder för dessa tillgångar. För att slippa utnyttja sin checkkredit i onödan så använder AB sig av ett transaktionskonto där koncernens företag kan låna av varandra. De interna lånen beläggs med en internränta som de själva kan styra över. Handlingen av både transaktionskonto och koncernkonto sker genom Internetbanken hos deras affärsbank som är en av de traditionella svenska affärsbankerna. Banken sköter hela koncernens kassahantering med undantag av de utländska aktörerna, Eric anser sig nöjd med den avkastning som de erhåller på transaktionskontot och även med övriga tjänster som banken erbjuder. AB vill inte

ange exakt vilken ränta de erhåller på sitt transaktionskonto men nämner att de lägger ner mer tid på låneräntan precis som tidigare intervjuföretag. Han poängterar också att bankens konkurrenter hör av sig med jämna mellanrum för att erbjuda sina tjänster till företaget. AB har ingen ytterligare hjälp med sin kassahantering utöver banken utan använder intern kompetens och datorstöd.

## 5. Analys

---

*I detta kapitel har vi för avsikt att binda ihop vår teori med den empiri som vi samlat ihop. Vi kommer att applicera empirin på teorierna för att analysera verkligheten och se om de föreställningar vi haft stämmer överens med denna.*

---

Analysen kommer att bestå av de huvudfrågor som vi ställt oss under uppsatsens gång. Vi kommer att utgå från den teoretiska referensram vi ställt upp och sedan applicera det empiriska material som vi samlat in på denna.

- Har företagen för stora kassor?
- Vilka konsekvenser medför en för stor kassa?
- Av vilken anledning har företagen för stora kassor?

### **5.1 Har företagen för stora kassor?**

Analysen av vår första undersökning gällande företagens likvida medel, visar att många av företagens kassor överstiger kraftigt den optimala nivån på likvida medel i förhållande till

omsättning. Detta ser vi som ett tecken på att de har för stora kassor. Detta mått är ju dock generellt och tar inte hänsyn till specifika företagstyper. Vi har ju som tidigare nämnts, avgränsat oss från de företag som håller sig flytande enbart med hjälp av sin kassa. Det som förvånar är dock att vi inte sett någon signifikant ökning under de senaste fem åren. Räntenivån under denna period har ju dock varit låg, vilket betyder ännu sämre avkastning på tillgångarna. Detta är förmodligen en av anledningarna till att inte kassorna har ökat mer än de gjort. Naturligtvis har en del av företagen en kraftig uppåtgående trend gällande kassan men det är lika många som har en mindre kassa nu än tidigare. Det verkar alltså som att de stinna kassorna inte är något nytt problem utan att detta är något som funnits i företagen under en lång tid.

Den andra undersökningen visar att de flesta företagen inte lyckas med att täcka sina kortfristiga skulder med likvida medel. Detta tyder på att företagen skulle ha för lite likvida medel. Men som tidigare nämnts har räntenivån under denna period varit betydligt lägre än tidigare. Detta har medfört att företagen lånat mer pengar samtidigt som kassorna varit oförändrade. Detta mått är därför inte särskilt rättvisande vid bedömning angående kassorna storlek.

## **5.2 Vilka konsekvenser medför en för stor kassa?**

De konsekvenser som uppstår på grund av att företagen har så stor kassa är att de har en sämre avkastning på överlikviditeten än den maximala. Detta hade kunnat påverkas genom en mer gedigen likviditetshantering.

Ett annat problem är att företaget kan få svårt att tillfredsställa ägarnas krav på avkastning. Då avkastningen är lägre för likvida medel än för företaget som helhet bidrar det till att totalavkastningen sjunker. Inflationen bidrar även till att reala värdet på likvida medel sjunker. De konsekvenser som kan anses som positiva är främst säkerheten -företaget ställs sällan i situationer då deras betalningsförmåga ifrågasätts. Likaså ger det företaget en större handlingskraft. Under de första stegen i undersökningen verkade det som om det var övervägande de mindre företagen som har för stora kassor men det visade sig att så inte är fallet.

## **5.3 Av vilken anledning har företagen för stora kassor?**

Av våra undersökningar att döma så anser vi att den bristfälliga likviditetshandlingen har ett antal olika anledningar. Medvetenheten finns där men det finns brister i både resurser och motivation. Vissa företag tycker att de pengar som finns att tjäna är obetydliga i sammanhanget och anser att de tjänar mer på att lägga tiden på sin ordinarie verksamhet. Att införa nya rutiner i likviditetshandlingen är en process som kräver både ekonomiska och tidsmässiga resurser, vilket också kan ses en förklaring till företagens agerande. Vi har även uppfattat säkerhetsmotivet som ett skäl till de stinna kassorna. Det anses värt att inte få så bra avkastning på sin kassa då man med största sannolikhet slipper att utnyttja sin dyra checkräkningskredit eller ofördelaktiga, kortfristiga, lån.

## **5.4 Möjligheter till förbättring**

Möjligheter till förbättring finns det helt klart rum för. Vi menar att det inte skulle krävas särskilt mycket ansträngning från företagets sida för att förbättra sin likviditetshantering. Första steget är att arbeta aktivt med in- och utbetalningar. Om tid eller kunskap inte finns för detta så erbjuds det alternativa lösningar från både banker och konsultföretag. Från dessa saknas dock information och konkreta förslag. Att erbjuda en helhetslösning för företagen skulle ge en ”win-win situation” då båda parterna skulle kunna tjäna pengar på en sådan.

## **5.5 Resultatkritik**

För att våran kvalitativa undersökning skall kunna vara fullt trovärdig hade det krävts en betydligt mer omfattande intervju med fler företag. Våra bristfälliga resurser, i form av tid och pengar, gjorde att det inte fanns möjlighet till detta. Likaså saknades intresse hos företagen att delta i intervjuer. Resultatet kan alltså inte anses vara generell norm för hur medelstora företag arbetar med sin likviditetshantering, men som ett underlag för analys. Den kvantitativa undersökningen får anses som ganska rättvisande. Vi har här valt att bortse från biokemiföretag samt använt oss utav en undersökningsmetod som inte låter sk. "uteliggare" få någon signifikant inverkan på resultatet.

## **6. Slutsatser**

---

*Våra tre angreppssätt, Teori, Empiri och Analys, leder fram till vårt mål - slutsatser. Vi skall här förklara dessa slutsatser och även ge förslag till vidare forskning.*

---

Uppsatsens mål har varit att undersöka om dagens medelstora företag har för stora kassor och vad detta har för konsekvenser. Både kvantitativa och kvalitativa undersökningar har gjorts för att uppnå detta mål.

Resultaten från undersökningarna visar att företagen har för stora kassor för att uppnå ett maximalt resultat. Kassornas storlek beror i stor utsträckning på bristande likviditetshandling. Det vanligaste är att företagen placerar sin överlikviditet i vanliga transaktionskonton med minimala räntor. Att ha pengar liggande på ett sådant konto utan att utnyttja de egenskaper som kontotypen har måste anses som att inte arbeta för maximal avkastning. Anledningar som kan ligga till grund för ett sådant agerande är sannolikt säkerheten med att ha likvida medel samt den ökade handlingskraft likvida medel ger möjlighet till. Denna ställning är värt mycket i en situation av brist på likvida medel. Man bör dock analysera vad denna fördel är värd i rena pengar. Kanske är det värt att utnyttja sin checkräkningskredit vid sådana tillfällen om man har en konkurrenskraftig avkastning på sina tillgångar då stabilitet råder. En gedigen likviditetshandling bör också minska det antal tillfällen då ovanstående inträffar.

Det är svårt för oss att ge råd till hur företagen bör förändra sin kassahållning. Likaså har vi inte funnit någon konkret teori som behandlar detta ämne som hade kunnat ligga till grund för hur företagen skall planera. Vårt råd blir att kontakta banken då de erbjuder en hel del tjänster vad gäller kassahållning samt placeringsalternativ.

Uppsatsen blir snarare ett bevis på att möjlighet till förbättring finns. Kanske bör medvetenheten om denna möjlighet ökas på företagen.

Det verkar för närvarande som om medelstora företags engagemang/intresse är svagt vad avser möjligheten till att effektivisera sin kassahållning. Resultatet av undersökningen visar att kassorna är stora, dvs. i förhållande till omsättning, vilket lämnar utrymme till större investeringar. Detta kan i sin tur innebära ett förbättrat resultat för företaget och dess ägare.

## **6.1 Förslag till vidare forskning**

Att undersöka en annan grupp av företag skulle förmodligen ge ett annat resultat. Större företag än de vi har undersökt har förmodligen en mer utarbetad strategi för att ta hand om sina likvida medel på bästa sätt. Man skulle även kunna penetrera tidsaspekten för både kundfordringar och leverantörsskulder och se vad förändring av dessa skulle ge för effekt. Utöver detta så är de olika placeringsformerna intressanta för avkastning på likvida medel, kan man investera sina pengar kortsiktigt och få bra avkastning? Ämnet är stort och frågorna många!

Med ytterligare resurser och tid skulle en mer omfattande undersökning kunna genomföras som sannolikt skulle leda till en ökning av företagens lönsamhet.

## Källförteckning

### **Böcker:**

Andersson Göran (1983), *Kalkyler som beslutsunderlag*, Studentlitteratur, Lund  
Arnold, Glen (2005), *Corporate Financial Management*, Pearson Education Limited, England  
Eriksson, Lars Torsten, Wiedersheim-Paul, Finn (1997), *Att utreda, forska och rapportera*, Liber AB  
Jacobsen, Dag Ingvar (2002), *Vad hur och varför*, Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen, Studentlitteratur, Lund  
Karlsson Anette (1996), skriftserie 31/96, *Att tjäna pengar på pengar*, Printgraf, Stockholm  
Larsson, Claes-Göran, Hammarlund, Lars F. (2005), *Cash Management för företag*, Studentlitteratur, Lund  
Ross Stephen, Westerfield Randolph, Jaffe Jeffrey, (1988) *Corporate Finance*, McGraw-Hill, New York.

### **Tidskrifter:**

*Affärsvärlden* nr. 42 2005, Ekonomi & Teknik Förlag AB, Katrineholm 2005  
*Affärsvärlden* nr. 43 2005, Ekonomi & Teknik Förlag AB, Katrineholm 2005  
*Affärsvärlden* nr. 44 2005, Ekonomi & Teknik Förlag AB, Katrineholm 2005

### **Artiklar:**

Higgins Kieran (1996), *Curse of Cash Mountain*. Corporate Finance  
Opler, Pinkowitz, Stulz, Williamson (1999), *The determinants and implications of corporate cash holdings*. Journal of Financial Economics

**Årsredovisningar:**

Academedia AB  
AcandoFrontec AB  
ACSC AB  
AddNode AB  
Aspiro AB  
AudioDev AB  
Axis Communications  
AB  
Beijer Electronics AB  
Biacore AB  
Biotage A B  
Boss Media AB  
BTS Group AB  
Capona AB  
CashGuard AB  
Connecta AB  
Custos AB  
Enea AB  
KnowIT AB  
FastPartner AB  
Fenix Outdoor AB  
Human Care AB  
Intellecta AB  
LB Icon AB  
Nilörngruppen AB  
Novotek AB  
Opcon AB  
Ortivus AB  
Proact IT Group AB  
Profilgruppen AB  
Softronic AB  
Technology Nexus AB  
Vitrolife AB  
VLT AB

**Internet:**

Affärsvärlden ([www.affarsvarlden.se](http://www.affarsvarlden.se))  
PhilipCampbell, Inc. Magazine, Jan 2006  
(<http://www.inc.com/resources/finance/articles/20041001/cashprojection.html>)

Jill Andresky Fraser, Inc. Magazine, Oct 1998  
(<http://www.inc.com/magazine/19981001/1019.html>)  
Dagens Nyheter ([www.dn.se](http://www.dn.se))



## Bilaga 1 – Intervjufrågor till företag

- Har ni någon uppfattning av hur stor kassa ni bör ha? För strategiska och/eller buffertändamål?
  - I sådana fall, lever ni upp till denna?
  - Vad grundar ni kassanivån utifrån? Är den Erfarenhetsbaserad, likviditetsbudgetbaserad eller grundar ni den på olika gränstal för vad som är en för liten respektive för stor kassa?
  - Affärspressen uttrycker sig angående företagens allt mer stinna kassor, gäller detta er? Är er kassa betydligt större, jämfört med balansomslutningen, nu än för 5 år sedan?
  
- Arbetar ni aktivt med er hantering av kassan?
  - Har ni placeringsalternativ utöver transaktionskonto för er kassa? Vilka?
  - Är ni nöjd med den avkastning ni får på er kassa? Om inte, vilken avkastning tycker ni vore rättvis? Något jämförelsetal typ korta räntan eller liknande?
  - Skulle ni kunna tänka er att betala för en tjänst som gav er en procentenhets bättre årlig avkastning på ert transaktionskonto?
  - Använder ni er av en traditionell affärsbank för ert transaktionskonto?
  - Är det någon som tidigare haft synpunkter på kassahanteringen eller får ni råd från någon utomstående t ex revisor eller bank?
  - Har ni något datorstöd för er kassahantering?
  - Skulle det vara önskvärt med en banktjänst som var behjälplig med hanteringen i något av ovanstående avseenden?

## **Bilaga 2 – Uträkningar**

<b>Företag</b>	<b>Omsättning</b>	<b>Kassa&amp;Bank 04</b>	<b>Kassa&amp;Bank 05</b>
Academia B	165	11227	1728
AcandoFrontec B	623	69151	85183
ACSC	244	21910	21831
AddNode B	322	151444	63456
Aspiro	131	36957	89407
AudioDev B	274	199506	232127
Axis			
Communications	691	37792	105928
Beijer Electronics	480	44807	6734
Boss Media	227	104454	104705
BTS Group B	286	110477	101145
Capona	345	286972	956250
CashGuard B	157	11214	48806
Connecta	313	34685	59062
Custos A	652	24313	17822
Enea	657	137461	178080
KnowIT	384	84223	61074
FastPartner	496	367200	14000
Fenix Outdoor	666	31160	22159
Human Care HC	204	7723	3589
Intellecta	413	13059	1190
LB Icon	910	157168	47351
Nilörngruppen	262	26478	35394
Novotek	200	34275	31905
Opcon	344	1886	3756
Ortivus	174	20576	68173
Proact IT Group	689	58313	65351
Profilgruppen	927	43400	27700
Softronic	203	28651	17263
Technology Nexus	182	38821	13612
Vitrolife	120	48295	44935
VLT	925	93334	45514

<b>Företag</b>	<b>Kassa&amp;Bank -04/-05</b>	<b>Ränteintäkter</b>	<b>Avk.Kassa&amp;Bank i %</b>
AcademediA B	6477,5	313	4,8%
AcandoFrontec B	77167	1065	1,4%
ACSC	21870,5	168	0,8%
AddNode B	107450	1852	1,7%
Aspiro	63182	497	0,8%
AudioDev B	215816,5	3700	1,7%
Axis Communications	71860	1862	2,6%
Beijer Electronics	25770,5	764	3,0%
Boss Media	104579,5	1210	1,2%
BTS Group B	105811	1309	1,2%
Capona	621611	5495	0,9%
CashGuard B	30010	753	2,5%
Connecta	46873,5	637	1,4%
Custos A	21067,5	474	2,2%
Enea	157770,5	4218	2,7%
KnowIT	72648,5	1882	2,6%
FastPartner	190600	4700	2,5%
Fenix Outdoor	26659,5	1085	4,1%
Human Care HC	5656	313	5,5%
Intellecta	7124,5	279	3,9%
LB Icon	102259,5	476	0,5%
Nilörngruppen	30936	582	1,9%
Novotek	33090	1292	3,9%
Opcon	2821	79	2,8%
Ortivus	44374,5	3714	8,4%
Proact IT Group	61832	700	1,1%
Profilgruppen	35550	1300	3,7%
Softronic	22957	773	3,4%
Technology Nexus	26216,5	704	2,7%
Vitrolife	46615	879	1,9%
VLT	69424	1105	1,6%
		Medelvärde	2,55%
		Median	2,47%
		Max	21,9%
		Min	0,50%

<b>Företag</b>	<b>Kassa Bank -00</b>	<b>Kassa Bank -01</b>	<b>Ränteintäkter -01</b>
Academediä B	5063	14063	3786
AcandoFrontec B	84411	701 869	10 549
ACSC	23168	22 534	743
AddNode B	32483	208 889	5 816
Aspiro	15715	25 897	4 551
AudioDev B	23498	159 400	6 224
Axis			
Communications	195993	180 773	6 225
Beijer Electronics	33216	36 133	1 587
Boss Media	130353	46 795	3 651
BTS Group B	24007	68 249	1 234
Capona	86109	78 873	2 936
CashGuard B	6516	12 548	109
Connecta	201513	78 125	9 828
Custos A	444451	306 797	9 926
Enea	236067	103 227	7 697
KnowIT	46000	28 800	1 200
FastPartner	30100	21 200	12 300
Fenix Outdoor	16 548	18 115	2 638
Human Care HC	1 005	1 001 997	75 242
Intellecta	38 178	8 778	2 180
LB Icon	267 068	68 568	12 813
Nilörngruppen	22 760	22 187	1 104
Novotek	1 951	19 418	1 764
Opcon	24 708	428	1 813
Ortivus	45 206	26 670	3 159
Proact IT Group	28 719	45 625	4 264
Profilgruppen	9 100	13 000	2 100
Softronic	10 537	32 494	988
Technology Nexus	18 793	53 937	779
Vitrolife	960	27 234	7 544
VLT	30 713	30 620	10 157

<b>Företag</b>	<b>Kassa bank -00/-01</b>	<b>Avk. kassa bank -01</b>	<b>Balansomsl. -05</b>
Academediä B	9 563	39,59%	138 000
AcandoFrontec B	393 140	2,68%	437 000
ACSC	22 851	3,25%	219 000
AddNode B	120 686	4,82%	762 000
Aspiro	20 806	21,87%	568 000
AudioDev B	91 449	6,81%	334 000
Axis			
Communications	188 383	3,30%	580 000
Beijer Electronics	34 675	4,58%	390 000
Boss Media	88 574	4,12%	410 000
BTS Group B	46 128	2,68%	238 000
Capona	82 491	3,56%	3 571 000
CashGuard B	9 532	1,14%	360 000
Connecta	139 819	7,03%	240 000
Custos A	375 624	2,64%	442 000
Enea	169 647	4,54%	503 000
KnowIT	37 400	3,21%	401 000
FastPartner	25 650	47,95%	3 503 000
Fenix Outdoor	17 332	15,22%	410 926
Human Care HC	501 501	15,00%	103 850
Intellecta	23 478	9,29%	203 866
LB Icon	167 818	7,64%	1 079 922
Nilörngruppen	22 474	4,91%	113 891
Novotek	10 685	16,51%	79 626
Opcon	12 568	14,43%	210 132
Ortivus	35 938	8,79%	305 446
Proact IT Group	37 172	11,47%	173 227
Profilgruppen	11 050	19,00%	616 900
Softronic	21 516	4,59%	135 635
Technology Nexus	36 365	2,14%	99 149
Vitrolife	14 097	53,51%	349 502
VLT	30 667	33,12%	477 596

<b>Företag</b>	<b>Balansomsl -04</b>	<b>Balansomsl. -04/-05</b>	<b>Balansomsl. -01</b>
Academedia B	147 000	142 500	115 475
AcandoFrontec B	360 000	398 500	468 872
ACSC	202 000	210 500	201 913
AddNode B	523 000	642 500	95 639
Aspiro	220 000	394 000	355 782
AudioDev B	349 000	341 500	316 100
Axis			
Communications	470 000	525 000	273 014
Beijer Electronics	234 000	312 000	176 884
Boss Media	360 000	385 000	201 691
BTS Group B	163 000	200 500	129 369
☛			
Capona	4 637 000	4 104 000	2 542 000
CashGuard B	310 000	335 000	52 423
Connecta	161 000	200 500	469 691
Custos A	413 000	427 500	791 913
Enea	465 000	484 000	814 022
KnowIT	229 000	315 000	194 000
FastPartner	3 363 000	3 433 000	3 192 800
Fenix Outdoor	346 300	378 613	305 265
Human Care HC	94 283	99 067	36 038
Intellecta	185 479	194 673	239 004
LB Icon	648 522	864 222	587 019
Nilörngruppen	114 645	114 268	158 352
Novotek	72 491	76 059	60 570
Opcon	174 383	192 258	118 594
Ortivus	259 166	282 306	203 058
Proact IT Group	173 101	173 164	343 398
Profilgruppen	560 600	588 750	525 400
Softronic	118 910	127 273	221 999
Technology Nexus	112 924	106 037	551 981
Vitrolife	349 912	349 707	488 673
VLT	505 324	491 460	471 248

<b>Företag</b>	<b>Balansomsl. -00</b>	<b>Balansomsl. -00/-01</b>	<b>Likv.medel/oms</b>
AcademediA B	142 363	128 919	3,93%
AcandoFrontec B	701 869	585 371	12,39%
ACSC	187 117	194 515	8,96%
AddNode B	485 883	290 761	33,37%
Aspiro	274 118	314 950	48,23%
AudioDev B	302 900	309 500	78,77%
Axis			
Communications	379 739	326 377	10,40%
Beijer Electronics	166 618	171 751	5,37%
Boss Media	227 925	214 808	46,07%
BTS Group B	81 530	105 450	37,00%
Capona	2 223 000	2 382 500	180,18%
CashGuard B	32 726	42 575	19,11%
Connecta	2 157 133	1 313 412	14,98%
Custos A	871 017	831 465	3,23%
Enea	994 741	904 382	24,01%
KnowIT	286 500	240 250	18,92%
FastPartner	3 452 900	3 322 850	38,43%
Fenix Outdoor	145 596	225 431	4,00%
Human Care HC	36 978	36 508	2,77%
Intellecta	166 775	202 890	1,73%
LB Icon	1 729 843	1 158 431	11,24%
Nilörngruppen	167 932	163 142	11,81%
Novotek	6 405	33 488	16,55%
Opcon	96 249	107 422	0,82%
Ortivus	264 767	233 913	25,50%
Proact IT Group	184 260	263 829	8,97%
Profilgruppen	542 700	534 050	3,83%
Softronic	188 149	205 074	11,31%
Technology Nexus	446 172	499 077	14,40%
Vitrolife	360 714	424 694	38,85%
VLT	455 943	463 596	7,51%
		medelvärde	23,96%

<b>Företag</b>	<b>Kassa/Balansomsl. - 01</b>	<b>Kassa/Balansomsl.- 05</b>	<b>Ökn, kassa -01 tom - 05</b>
Academedia B	8,28%	4,69%	-3,59%
AcandoFrontec B	83,85%	17,66%	-66,19%
ACSC	11,32%	9,99%	-1,33%
AddNode B	126,19%	14,10%	-112,09%
Aspiro	5,85%	11,12%	5,28%
AudioDev B	28,93%	64,62%	35,69%
Axis			
Communications	69,00%	12,39%	-56,61%
Beijer Electronics	19,60%	6,61%	-13,00%
Boss Media	43,92%	25,51%	-18,41%
BTS Group B	35,66%	44,46%	8,80%
Capona	3,25%	17,41%	14,16%
CashGuard B	18,18%	8,34%	-9,85%
Connecta	29,77%	19,53%	-10,24%
Custos A	47,43%	4,77%	-42,67%
Enea	20,84%	31,37%	10,53%
KnowIT	19,28%	18,12%	-1,16%
FastPartner	0,80%	5,44%	4,64%
Fenix Outdoor	5,68%	6,49%	0,81%
Human Care HC	1391,59%	5,45%	-1386,15%
Intellecta	9,82%	3,49%	-6,33%
LB Icon	28,59%	9,47%	-19,12%
Nilörngruppen	14,19%	27,16%	12,97%
Novotek	17,64%	41,56%	23,92%
Opcon	10,60%	1,34%	-9,26%
Ortivus	17,70%	14,53%	-3,17%
Proact IT Group	10,82%	35,69%	24,87%
Profilgruppen	2,10%	5,76%	3,66%
Softronic	9,69%	16,93%	7,23%
Technology Nexus	6,59%	26,44%	19,85%
Vitrolife	2,88%	13,34%	10,45%
VLT	6,51%	14,54%	8,03%



<b>Företag</b>	<b>Kortfristiga skulder</b>	<b>Likvida medel / kortfristiga skulder</b>
Academediä B	48 803	3,54
AcandoFrontec B	146 026	58,33
ACSC	60 297	36,21
AddNode B	278 171	22,81
Aspiro	114 811	77,87
AudioDev B	35 944	645,80
Axis		
Communications	162 187	65,31
Beijer Electronics	145 749	4,62
Boss Media	151 139	69,28
BTS Group B	85 930	117,71
☘		
Capona	114 508	835,09
CashGuard B	73 252	66,63
Connecta	125 821	46,94
Custos A	142 923	12,47
Enea	214 541	83,01
KnowIT	158 261	38,59
FastPartner	780 700	1,79
Fenix Outdoor	105 444	21,01
Human Care HC	32 919	10,90
Intellecta	69 852	1,70
LB Icon	167 868	28,21
Nilörngruppen	53 265	66,45
Novotek	46 756	68,24
Opcon	136 172	2,76
Ortivus	85 905	79,36
Proact IT Group	270 418	24,17
Profilgruppen	228 500	12,12
Softronic	0	
Technology Nexus	66 345	20,52
Vitrolife	19 368	232,01
VLT	200 542	22,70