

# Affärskrediter i små och medelstora företag

*Darush Yazdanfar och Peter Öhman*



# Affärskrediter i små och medelstora företag

*Darush Yazdanfar och Peter Öhman*

Affärskrediter är av praktiskt intresse, inte minst genom att små och medelstora företag är beroende av krediter i form av såväl leverantörsskulder som kundfordringar. Affärskrediter är också av teoretiskt intresse. Exempelvis har sambandet mellan användningen av affärskrediter och andra finansieringskällor varit föremål för studier i flera länder. Likaså förhållandet mellan å ena sidan användningen av affärskrediter och å andra sidan företagets lönsamhet och tillväxt. Mot denna bakgrund har Darush Yazdanfar och Peter Öhman vid CER intresserat sig för små och medelstora företags användning av affärskrediter och använt data från 15 897 svenska företag under perioden 2009-2012. Resultaten visar att leverantörsskulder används som komplement till andra kortfristiga skulder och som substitut för långfristiga skulder, att leverantörsskulder påverkar företags lönsamhet negativt och att kundfordringar påverkar företags tillväxt positivt. Andra förklaringsvariabler är företags likviditetsnivå, storlek, ålder och branschtillhörighet. Forskningsresultaten har tidigare publicerats i tre internationella tidskriftsartiklar: "The impact of trade credit use on firm profitability: empirical evidence from Sweden" (Yazdanfar och Öhman, 2015), "The impact of credit supply on sales growth: Swedish evidence" (Yazdanfar och Öhman, 2016) och "Substitute or complement? The use of trade credit as a financing source among SMEs" (Yazdanfar och Öhman, 2017).

## Inledning

Små och medelstora företag anses allmänt sett löpa större risk än större företag att gå i konkurs och har därför större svårigheter att få långfristiga lån.<sup>1</sup> Små och medelstora företag tenderar därför att finansiera en relativt stor andel av sina tillgångar med kortfristiga skulder och då i synnerhet affärskrediter (leverantörsskulder), trots att kostnaden för att utnyttja dessa krediter många gånger kan vara högre än kostnaden för banklån.<sup>2</sup> Emellertid kräver affärskrediter normalt inte någon säkerhet, vilket banklån nästan alltid gör. Ett företag som utnyttjar en affärskredit redovisar denna som en kortfristig skuld i balansräkningen. Det företag som lämnar affärskrediten ska redovisa denna som en kortfristig fordran (kundfordring), dvs. som en tillgång, i balansräkningen.

Flera överlappande teoretiska ansatser har använts för att förklara användningen av affärskrediter. Normalt skiljer man mellan en operationell, en kommersiell och en finansiell ansats.<sup>3</sup> Enligt den operationella ansatsen utnyttjar företag affärskrediter för att uppnå kostnadseffektivitet genom att separera leveranser av varor från tillhörande betalningar. Det gör att både köpande och säljande företag kan planera produkt- och betalningsflöden och vara mer flexibla när det gäller variationer i efterfrågan.<sup>4</sup> Enligt den kommersiella ansatsen kan affärskrediter ges av säljande företag för att stimulera försäljningen, vilket även gör det möjligt för köparen att undersöka om varorna håller

<sup>1</sup> Beck (2007); Berger och Udell (2006).

<sup>2</sup> Cuñat (2007); Seifert et al. (2013).

<sup>3</sup> Garcia-Teruel och Martinez-Solano (2010); Martinez-Sola et al. (2014)

<sup>4</sup> Wilson och Summers (2002).

den utlovade kvaliteten innan pengarna betalas. Följaktligen kan krediter vara ett led i att etablera långsiktiga affärsrelationer till nytta för båda parter.<sup>5</sup> I enlighet med den finansiella ansatsen kan affärskrediter underlätta för köpande företag som har svårt att få tillgång till kapital på annat sätt.<sup>6</sup> I detta sammanhang antas affärskrediter vara ett alternativ till andra finansieringskällor.

Precis som för andra finansieringskällor bestäms efterfrågan på affärskrediter av dess kostnader (dvs. räntan). Enligt hackordningsteorin (Pecking order theory) använder köpande företag denna form av kredit om det alternativet är bättre och billigare än annan tänkbar finansiering. Teorin går ut på att företagen har en prioriteringslista för i vilken ordning de helst lånar nytt kapital.<sup>7</sup> Grundregeln är att billigare och mindre riskfyllt kapital föredras framför dyrare och mer riskfyllt kapital. Problemet är att billigt och mindre riskfyllt kapital kan vara svårt att få tillgång till.<sup>8</sup>

### Syfte och tillvägagångssätt

Syftet med de empiriska studier som ligger till grund för denna rapport är att testa och analysera potentiella samband relaterade till affärskrediter för köpande och säljande företag. Mer precist riktas intresset i första hand mot:

- affärskrediter (leverantörsskulder) och användningen av annan, såväl kortfristig som långfristig, finansiering.
- affärskrediter (leverantörsskulder) och lönsamhet (i termer av räntabilitet på totalt kapital).
- affärskrediter (kundfordringar) och tillväxt (i form av försäljningsökning).

Utöver detta tas hänsyn till företagens likviditet (i termer av omsättningstillgångar dividerat med balansomslutningen, dvs. totalt kapital), storlek (mätt i omsättning), ålder (mätt i antalet verksamhetsår) och bransch (de undersökta företagen var verksamma i fem olika branscher i enlighet med vad som framgår nedan). De genomförda studierna bygger på ett stort urval av små och medelstora företag, dvs. företag med färre än 200 anställda. Informationen hämtades från en kommersiell databas (Affärsdata) som innehåller årsredovisningsuppgifter för samtliga svenska aktiebolag. Totalt undersöktes 15 897 små och medelstora företag under en fyraårsperiod (2009-2012). För att öka resultatens trovärdighet analyserades den insamlade datan med flera statistiska metoder.

---

<sup>5</sup> Ng et al. (1999); Petersen och Rajan (1997).

<sup>6</sup> Biais och Gollier (1997).

<sup>7</sup> Petersen och Rajan (1997).

<sup>8</sup> Bougheas et al. (2009).

## Resultat

De flesta av de undersökta företagen var verksamma inom detaljhandeln (43 %). I övrigt var företagen hemmahörande i grossisthandeln (18 %), tillverkningsindustrin (18 %), vårdsektorn (11 %) och byggbranschen (10 %). Antalet anställda var i genomsnitt tio personer. Den stora standardavvikelsen tyder på att antalet anställda i de små och medelstora företagen varierade kraftigt mellan olika branscher. Grossistföretagen hade i genomsnitt 16 anställda, medan motsvarande siffra för vårdföretagen var 3. I genomsnitt var företagen i urvalet 22 år gamla, men med stor branschvariation.

I genomsnitt uppgick affärskrediterna (leverantörsskuldena) till 11 % av balansomslutningen, dock med en viss variation. Företag inom detaljhandeln hade den högsta andelen leverantörsskulder (14 % i medelvärde) och vårdföretagen den lägsta (2 % i medelvärde). De företag med högst andel kortfristiga skulder återfanns inom tillverkning (32 % i medelvärde), medan den lägsta andelen fanns bland grossistföretag, där medelvärdet var 19 %. I genomsnitt hade grossistföretagen högst andel långfristiga skulder, medan vårdföretagen hade lägst andel. Lönsamhetsnivåerna skiljde sig också åt mellan branscherna. Vårdföretagen placerade sig i topp med ett medelvärde på 25 %. Även storleken på företagens kundfordringar och deras tillväxt skiljde sig åt mellan branscherna. Kundfordringarnas andel varierade mellan 7 % för vårdföretag och 21 % för tillverkande företag. I genomsnitt redovisade de tillverkande företagen den högsta försäljningstillväxten (11 %) och detaljhandelsföretagen den lägsta (1 %). Branschskillnader visade sig också ifråga om genomsnittliga likviditetsnivåer.

De teoretiskt härledda hypoteserna grundar sig på att det finns skillnader mellan företags finansiering, lönsamhet och tillväxt beroende på i vilken utsträckning de ger eller utnyttjar affärskrediter. Företag som har relativt sett stora leverantörsskulder antas inte utnyttja andra typer av kortfristiga skulder och heller inte långfristiga skulder i samma omfattning som andra företag. Vidare antas företag med relativt sett stora leverantörsskulder klarar sig sämre lönsamhetsmässigt än företag med en mindre andel leverantörsskulder, medan företag med relativt stora kundfordringar antas ha bättre tillväxt än andra företag.

Tabell 1 visar dessa samband uttryckta i fyra huvudhypoteser samt utfallet av hypotestesterna. Som framgår får tre av de fyra hypoteserna stöd (H2, H3 och H4). Hypotestesterna visar negativa och signifikanta samband mellan affärskrediter i termer av leverantörsskulder och långsiktig finansiering samt mellan leverantörsskulder och lönsamhet. Samtidigt finns ett positivt och signifikant samband mellan affärskrediter i form av kundfordringar och företagets tillväxt. Däremot får inte H1 stöd. Tvärt emot antagandet visade sig ett positivt samband mellan affärskrediter i form av leverantörsskulder och användandet av andra kortfristiga finansieringskällor.

Tabell 1: Test av huvudhypoteser

Hypotes	Resultat
<b>H1:</b> Det finns ett negativt samband mellan ett företags affärskrediter (leverantörsskulder) och dess övriga kortfristiga skulder.	Hypotesen får inte stöd
<b>H2:</b> Det finns ett negativt samband mellan ett företags affärskrediter (leverantörsskulder) och dess långfristiga skulder.	Hypotesen får stöd
<b>H3:</b> Det finns ett negativt samband mellan ett företags användning av affärskrediter (leverantörsskulder) och dess lönsamhet. Ju högre andel leverantörsskulder desto lägre lönsamhet och vice versa.	Hypotesen får stöd
<b>H4:</b> Det finns ett positivt samband mellan ett företags affärskrediter (kundfordringar) och dess tillväxt. Ju högre andel kundfordringar desto högre tillväxt och vice versa.	Hypotesen får stöd

Av utfallet av H1 och H2 att döma kan vi dra slutsatsen att i jämförelse med andra företag har företag som i relativt stor utsträckning utnyttjar leverantörsskulder som finansieringskälla relativt sett mer av annan kortfristig finansiering men samtidigt relativt sett mindre långfristig finansiering. Noterbart är alltså att medan leverantörsskulder tycks vara ett komplement till andra kortfristiga skulder, tycks de ersätta långfristiga skulder.

En betydande nackdel för företag som i relativt stor utsträckning utnyttjar leverantörsskulder som finansieringskälla är att det förefaller påverka lönsamheten negativt, vilket bekräftar H3. Det indikerar att det kan vara förhållandevis svårt att få tag på annat kapital<sup>9</sup> och att kostnaden för att utnyttja affärskrediter är relativt hög jämfört med kostnaden för annan finansiering.<sup>10</sup>

För de företag som erbjuder krediter till andra företag och som redovisar relativt sett mer kundfordringar än sina konkurrenter ser bilden ljusare ut, vilket innebär att H4 bekräftas. Dessa kreditgivande företag uppvisar högre tillväxt i fråga om försäljningsökningar än företag som är mindre benägna att ge krediter. Detta skulle tyda på att företag kan dra nytta av att denna form av kortsiktig finansiering normalt stimulerar försäljningen och därmed bidrar till långsiktiga och inkomstbringande relationer.<sup>11</sup>

Tabell 2 visar åtta kompletterande hypoteser och utfallet av gjorda tester. Som framgår får samtliga dessa hypoteser stöd. Det finns positiva och signifikanta samband mellan å ena sidan likviditetsnivå respektive storlek och å andra sidan lönsamhet respektive tillväxt (H5a, H5b, H6a och H6b). Samtidigt finns det negativa och signifikanta

<sup>9</sup> Biais och Gollier (1997).

<sup>10</sup> Cuñat (2007).

<sup>11</sup> Ng et al. (1999); Petersen och Rajan (1997).

samband mellan ålder och lönsamhet respektive tillväxt (H7a och H7b). Sambanden mellan företags branschtillhörighet och dess lönsamhet respektive tillväxt är också signifikanta (H8a och H8b).

Tabell 2: Test av kompletterande hypoteser

Hypotes	Resultat
<b>H5a:</b> Det finns ett positivt samband mellan ett företags likviditetsnivå och dess lönsamhet. Ju högre likviditet desto högre lönsamhet och vice versa.	Hypotesen får stöd
<b>H5b:</b> Det finns ett positivt samband mellan ett företags likviditetsnivå och dess tillväxt. Ju högre likviditet desto högre tillväxt och vice versa.	Hypotesen får stöd
<b>H6a:</b> Det finns ett positivt samband mellan ett företags storlek och dess lönsamhet. Ju större företag desto högre lönsamhet och vice versa.	Hypotesen får stöd
<b>H6b:</b> Det finns ett positivt samband mellan ett företags storlek och dess tillväxt. Ju större företag desto högre tillväxt och vice versa.	Hypotesen får stöd
<b>H7a:</b> Det finns ett negativt samband mellan ett företags ålder och dess lönsamhet. Ju äldre företag desto lägre lönsamhet och vice versa.	Hypotesen får stöd
<b>H7b:</b> Det finns ett negativt samband mellan ett företags ålder och dess tillväxt. Ju äldre företag desto lägre tillväxt och vice versa.	Hypotesen får stöd
<b>H8a:</b> Det finns ett samband mellan bransch och företags lönsamhet.	Hypotesen får stöd
<b>H8b:</b> Det finns ett samband mellan bransch och företags tillväxt.	Hypotesen får stöd

Likviditetsnivåns positiva inverkan på lönsamhet och tillväxt grundar sig på att företag som har relativt sett mer medel att röra sig med har bättre förutsättningar att nå lönsamhet respektive tillväxt. Därmed tycks också företag som visar tillväxt i form av ökade försäljningsintäkter ha bättre förutsättningar att redovisa högre lönsamhet än företag som inte växer lika mycket. Lönsamheten kan ligga till grund för fortsatt tillväxttakt så länge pengarna inte plockas ut av ägarna, utan får fortsätta att arbeta i företaget.

Företagsstorlekens positiva inverkan på lönsamhet respektive tillväxt kan förklaras av att större företag inom kategorin små och medelstora företag tenderar att ha skalfördelar i jämförelse med mindre företag. De större företagen kan därmed uppvisa jämförelsevis högre lönsamhet med avseende på räntabilitetsmått och högre tillväxt när det gäller försäljningsintäkter.

Det negativa sambandet mellan företags ålder och lönsamhet respektive tillväxt kan förklaras av att äldre företag inom kategorin små och medelstora företag tenderar att stagnera med åren. Även branschtillhörigheten tycks påverka företags lönsamhet och tillväxt, vilket skulle tyda på att vissa branscher per se är mer framgångsrika än andra i termer av lönsamhet och tillväxt. Till följd av heterogeniteten mellan de undersökta branscherna kan skillnaderna i branschtillhörighet delvis förklara även andra av de i denna rapport påvisade sambanden.

## Slutdiskussion

De empiriska resultaten visar att användning av affärskrediter inverkar på annan finansiering, lönsamhet och tillväxt. Av särskilt intresse är att affärskrediter i form av leverantörsskulder visar sig ha olika samband med kort- respektive långfristiga skulder. Det indikerar att medan leverantörsskulder tycks komplettera andra kortfristiga skulder så ersätter de långfristiga skulder.

En annan insikt är att företag som förlitar sig alltför mycket på att utnyttja leverantörsskulder riskerar att äventyra sin långsiktiga lönsamhet. För att ett företag ska kunna hantera sin finansiering på ett effektivt sätt måste det beakta kostnaderna i samband med användningen av affärskrediter och väga dessa mot kostnaderna för andra finansieringskällor. Samtidigt ger de genomförda studierna empiriska belegg för att affärskrediter i form av kundfordringar signifikant påverkar försäljnings-tillväxten. Ju större andel kundfordringar desto större tillväxt och vice versa. Resultaten indikerar att små och medelstora företag som satsar på att ge krediter och investera i kundfordringar är mer benägna än andra företag att öka sin försäljning. Det tyder på att dessa företag är framgångsrika även med sina finansieringsstrategier.

Vidare visar studierna att små och medelstora företags likviditet, storlek, ålder och bransch påverkar deras lönsamhet och tillväxt. Företag med jämförelsevis bättre likviditet och av större storlek är ekonomiskt sett mer framgångsrika än andra företag, medan äldre företag är mindre framgångsrika än yngre företag mätt i ekonomiska termer. Det skulle således innebära att små och medelstora företag som är relativt sett stora och unga och har en ansevärd kassabehållning har större förutsättningar att bli lönsamma och växa än företag som är jämförelsevis små och gamla och har ont om likvida medel. Den sistnämnda gruppen av företag verkar således ha stagnerat i utvecklingen. Den nödvändiga dynamiken tycks istället känneteckna den första gruppen av företag, dvs. de som på relativt kort tid kan uppnå lönsamhet och tillväxt.

## Referenser

- Beck, T. (2007), "Financing constraints of SMEs in developing countries: evidence, determinants and solutions". *Journal of International Money and Finance*, Vol. 3, Nr. 2, s. 401-441.
- Berger, A. N. och Udell, G. F. (2006), "A more complete conceptual framework for financing of small and medium enterprises". *Journal of Banking and Finance*, Vol. 30, Nr. 11, s. 2945-2966.
- Biais, B. och Gollier, C. (1997), "Trade credit and credit rationing". *The Review of Financial Studies*, Vol. 10 Nr. 4, s. 903-937.
- Bougheas, S., Mateut, S. och Mizen, P. (2009), "Corporate trade credit and inventories: new evidence of a trade-off from accounts payable and receivable". *Journal of Banking and Finance*, Vol. 33 Nr. 2, s. 300-307.
- Cuñat, V. (2007), "Trade credit: suppliers as debt collectors and insurance providers". *The Review of Financial Studies*, Vol. 20, Nr. 2, s. 491-527.
- Garcia-Teruel, P. J. och Martinez-Solano, P. (2010), "Determinants of trade credit: A comparative study of European SMEs". *International Small Business Journal*, Vol. 28 Nr. 3, s. 215-233.
- Martinez-Sola, C., Garcia-Teruel, P. J. och Martinez-Solano, P. (2014), "Trade credit and SME profitability". *Small Business Economics*, Vol. 42, Nr. 3, s. 561-577.
- Ng, C. K., Smith, J. K. och Smith, R. L. (1999), "Evidence on the determinants of credit terms used in interfirm trade". *Journal of Finance*, Vol. 67, Nr. 1, s. 169-200.
- Petersen, M. A. och Rajan, R. G. (1997), "Trade credit: theories and evidence". *The Review of Financial Studies*, Vol. 10, Nr. 3, s. 661-691.
- Seifert, D., Seifert, R. W. och Protopappa-Sieke, M. (2013), "Trade credit: literature review and research directions". *European Journal of Operational Research*, Vol. 231, Nr. 2, s. 245-256.
- Wilson, N. och Summers, B. (2002), "Trade credit terms offered by small firms: survey evidence and empirical analysis". *Journal of Business, Finance and Accounting*, Vol. 29, Nr. 3/4, s. 317-351.
- Yazdanfar, D. och Öhman, P. (2015), "The impact of credit supply on sales growth: Swedish evidence". *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11, Nr. 3, s. 329-340.
- Yazdanfar, D. och Öhman, P. (2016), "The impact of trade credit use on firm profitability: Empirical evidence from Sweden". *Journal of Advances in Management Research*, Vol. 13, Nr. 2, s. 116-129.
- Yazdanfar, D. och Öhman, P. (2017), "Substitute or complement? The use of trade credit as a financing source among SMEs". *Management Research Review*, Vol. 40, Nr. 1, s. 10-27.