

EK208E

Bacheloroppgave innen Regnskap og økonomistyring

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter

Et kvantitativt studium av hvordan bedrifter forholder seg til  
kredittrisiko og dens påvirkning på likviditetsstyringen

Jonas Knedal og Thomas Rasmussen

20.05.2010 Bodø

## **Abstract**

The main goal in this thesis is to see how the consequence of credit risk management influences the liquidity management and how these topics interact with each other in small business/enterprises. We have chosen to prioritize an ethical element of credit risk management which gives answers to critical questions around financial instruments as factoring and account receivables insurance.

The motivation for our choice of topic is the interest for financial management, entrepreneurship and the diversity that this subject presents.

The purpose is to compare theoretical sides of the topics against how companies do things in real life. This is achieved by gathering theoretical relevant information and carrying out surveys.

Our research tells us that there might be difficulties for some small businesses to apply advanced risk handling tools like for example expected value. For the small businesses in our sample we have seen that the less complex risk handling methods can be most efficient. Either because the utility added by the more advanced handling tools was inferior to their added cost or because they expected a higher return in exchange for higher risk.

## **Forord**

Denne bacheloroppgaven vil avslutte vår bachelorgrad i Økonomi og ledelse ved Handelshøgskolen i Bodø. Oppgaven er en obligatorisk del av utdannelsen og dens omfang er på 15 studiepoeng. Den bygger på profileringskurset EK208E Regnskap og økonomistyring som vi hadde forrige semester.

Ved å skrive denne oppgaven ønsker vi å se nærmere på noe som interesserer oss og som forelesningene ikke har redegjort mye rundt. Risikostyring gir blant annet ledere hjelp til å kontrollere det ukjente. Nettopp dette synes vi passer godt sammen med likviditetsstyringen som blant annet skal sørge for at bedrifter klarer å innfri sine forpliktelser. Dette er utgangspunktet for problemstillingen.

Vi vil takke vår veileder Einar Torrissen for god veiledning. Vi vil også takke Handelshøgskolen i Bodø som har gitt gode råd underveis i prosessen.

---

Jonas Knedal

---

Thomas Rasmussen

Bodø 20.05.2010

## Sammendrag

Denne oppgaven har til hensikt å opplyse vanskelighetene som kan være tilstede i samspillet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring. Oppgaven fokuserer i stor grad på konsekvensene rundt avgjørelser knyttet til disse emnene. Vi har i tillegg valgt å inkludere en etisk underproblemstilling som tar for seg sikringsinstrumenter som i dag er tilgjengelig for å redusere kredittrisiko. Vi har samlet data via kvantitativ undersøkelse som er kilden til analysen som danner grunnlaget for våre funn. Temaet er interessant siden mange bedrifter går konkurs på grunn av likviditetsproblemer selv om bedriftene på papiret driver lønnsomt. Emnet er aktuelt siden de siste års problemer rundt finanskrisen til dels har ført til kjedereaksjoner i konkurser som har ført til at kredittinnvilgelse kan se ut til å være strengere enn på lenge.

Vårt utvalg er påvirket av emnene vi i denne oppgaven tar for oss, risikostyring og likviditetsstyring. I vår undersøkelse går det frem at risikostyringen og likviditetsstyring til bedrifter ikke alltid er samstemte. Ut fra dette kan det stilles spørsmål om risikostyringen er konsekvent. Blant annet vises det at mange ikke avsetter til fremtidige tap på fordringer selv om de opplever tap på fordring, som gjør at hverdagen kan bli preget av usikkerhet og risiko, noe som risikostyringen har til hensikt å redusere.

Teorien vi har studert tar for seg relativt kompliserte modeller for risikohåndtering. Det blir lagt vekt på tre motiver for å holde likvider og sett på hvordan kredittrisikoen før og etter håndtering påvirker disse. Våre funn viser at bedriftene i utvalget bruker relativt enkle risikohåndteringsverktøy i sin risikostyring. Nettoutvalget er lite konsekvente i beslutninger knyttet til avsetninger til tap, men vi har sett at dette kan være en gunstig risikostyring. Dette mener vi blant annet kan ha noe med kostnad versus nytteforhold.

På grunn av tidsbegrensninger har det ikke vært mulighet for å utføre kvantitative undersøkelser flere ganger for å øke reliabiliteten til forskningen. Vi håper likevel at forskningen kan brukes for andre som enten befinner seg i en situasjon hvor materialet er nyttig eller for personer som har interesse for emnene.

## Innholdsfortegnelse

1. Innledning.....	1
1.1 Hovedproblemstilling .....	2
1.2 Underproblemstilling .....	3
2. Metode.....	4
2.1 Forskningsfilosofi.....	4
2.1.1 Kunnskaps- og virkelighetssyn .....	4
2.1.2 Forberedelse til forskningen.....	4
2.2 Primærundersøkelsen .....	8
2.2.1 Innhenting av Primærdata .....	10
2.2.2 Analyse av primærdata.....	11
2.3 Sekundærdata .....	13
2.4 Oppsummering av metodekapittelet.....	14
3. Teori .....	15
3.1 Helhetlig risikostyring .....	15
3.2 Likviditetsstyring .....	19
3.3 Hva er kredittrisiko?.....	21
3.4 Teori scenario.....	23
3.4.1 Styring av kredittrisiko (Del 1) .....	23
3.4.2 Kredittinnvilgelse (Del 2).....	33
3.4.3 Ubetalte fordringer (Del 3).....	43
3.5 Konklusjon på teorikapittelet .....	46
3.6 Etisk underproblemstilling .....	47
3.6.1 Etisk teori .....	47
3.6.2 Etisk drøfting.....	48
3.6.3 Etisk konklusjon.....	51

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

3.7 Oppsummering av teorikapittelet .....	51
4. Analyse.....	52
4.1 Analyse av sekundærdata .....	52
4.2 Analyse av primærdata.....	54
4.2.1 Bortfallsanalyse .....	54
4.2.2 Refleksjon over forskningsopplegget.....	57
4.3 Analyse av funn.....	58
4.3.1 Analyse av kredittrisikoenes konsekvens på likviditetsstyringen.....	58
4.3.2 Analyse av kausalitet mellom gitt kredittid og virkelig kredittid.....	67
4.4 Konklusjon på analysekapittelet.....	71
5. Konklusjon .....	72
6.0 Refleksjon.....	74
6.1 Prosessevaluering .....	74
Litteraturliste: .....	75
Vedlegg 1. Spørreundersøkelsen.....	77

**Figuroversikt:**

Figur 1. Komponentene i helhetlig risikostyring .....	16
Figur 2. Optimal likviditetsreserve.....	30

**Tabelloversikt:**

Tabell 1. Kostnader med og uten factoring .....	39
Tabell 2. Bedriftens bransje .....	55
Tabell 3. Respondentens stilling .....	57
Tabell 4. Bedriften har et system for risikostyring.....	59
Tabell 5. Vi har interne rutiner i ledelsen for vurdering av kredittrisiko .....	59
Tabell 6. Vi benytter oss av kredittvurderingsbyråer .....	60
Tabell 7. Vi vurderer kundene etter tidligere erfaringer, omdømme og lignende. ....	60
Tabell 8. Benytter seg av factoring .....	61
Tabell 9. Benytter seg av kredittforsikring.....	61
Tabell 10. Benytter seg av kredittgrense .....	62
Tabell 11. Vi bruker sannsynlighetsberegninger som forventet verdi og Bedriften har et system for risikostyring Krysstabell.....	63
Tabell 12. Vi opplever tap på fordringer.....	63
Tabell 13. Det gjøres kontantavsetninger til eventuelle tap .....	64
Tabell 14. Korrelasjon mellom Opplever tap på fordringer og det gjøres kontantavsetninger til tap. ....	64
Tabell 15. Våre avsetninger er et resultat av skjønsmessige vurderinger. ....	65
Tabell 16. Vi opplever problemer med likviditeten som følge av tap på fordringer.....	66
Tabell 17. Vi tar tapene som de kommer .....	66
Tabell 18. Korrelasjon mellom hvor lang kundekredittid som gis og virkelig kundekredittid.68	
Tabell 19. Gjennomsnitt og standardavvik på kundekredittid. ....	70

**Oversikt over forkortelser:**

B2B – Bedrift til bedrift markedet

CAPI – Computer Assisted Personal Interviewing

CAWI – Computer Aided Web Interviewing

CATI – Computer Assisted Telephone Interviewing

SMB – Små og mellomstore bedrifter

NIRF- Norske Interne Revisorers Forening

SPSS - Statistical Package for the Social Sciences



## 1. Innledning

Denne oppgaven er en del av avslutningen på vårt bachelorstudie ved Handelshøgskolen i Bodø. De teoretiske perspektivene som denne oppgaven baserer seg på, har blitt valgt som et resultat av våre interesser til nå i utdannelsen og erfaringer fra arbeidslivet. Vår forforståelse og erfaringer vil hovedsakelig komme fra teorien vi har lært i løpet av utdannelsen. Det ble dermed naturlig for oss med en deduktiv forskningsprosess. Med andre ord vil vi se på hva teoriene sier, og hvordan det stemmer med de empiriske data vi samler inn (Johannessen, Kristoffersen og Tufte:2004). Denne empirien skal vi hente inn gjennom en spørreundersøkelse, mer om den vil komme i kapittel 2 om metode.

De teoretiske perspektivene vi har valgt er helhetlig risikostyring og likviditetsstyring. To store og omfattende teoretiske perspektiv. Derfor har vi valgt å begrense oss hovedsakelig til kredittrisiko fra helhetlig risikostyring og kapitalbinding fra likviditetsstyringslitteraturen. Grunnen for vi har valgt disse er som sagt på grunn av våre interesser. En av årsakene for at vi interesserer oss for disse perspektivene er at vi synes helhetlig risikostyring og likviditetsstyring er meget spennende og aktuelle temaer. Vi har tenkt å vise dette med to sitater fra litteraturen.

Dette sitatet fra Lam (2003:s.3) viser nettopp hvor viktig risikostyring er for en bedrift: *"The only alternative to risk management is crisis management – and crisis management is much more expensive, time consuming and embarrassing."* De færreste bedrifter kan skape verdier for eiere, ansatte, kunder og samfunnet uten å eksponere seg mot risiko av noe slag. Helhetlig risikostyring innebærer å forholde seg til risiko på en strukturert og rasjonell måte, for å tilstrebe at risikoen er i henhold til aksjonærenes ønsker. Om risikoen ikke er under kontroll, kan en enkel hendelse være nok til at bedriften slås konkurs.

Det andre sitatet er hentet fra Gallinger og Healey (1991:s.6): *"From liquidity perspective, value maximization is secondary to survival."* Dette sitatet understreker viktigheten av likviditetsstyring. En bedrift kan produsere gode overskudd og ha vekst i flere markeder, men så lenge kapitalmengden økes i takt med blant annet veksten og risikoen, vil konsekvensene kunne være alt fra en pinlig tur i banken til konkurs.

Teoriene har blant annet dette med overlevelse til felles. Om helhetlig risikostyring og/eller likviditetsstyringen ikke blir gjort skikkelig, kan det føre til at ledelsen begynner å sove urolig om natten. Begge de teoretiske perspektivene kommer vi tilbake til i kapittel 3.

Kapittel 1 og 2 skal være en presentasjon av henholdsvis forskningen og datainnsamlingen vår. I tillegg til de teoretiske perspektivene skal vi ta for oss hele underproblemstillingen mot slutten av kapittel 3. I kapittel 4 om empiri, blir funnene vi har gjort i vår datainnsamling analysert og vurdert opp mot teorien, jf. deduktiv forskning. Vi vil i kapittel 5 presentere resultater og konklusjoner, samt svare på vår hovedproblemstilling. Nå skal vi redegjøre for vår hovedproblemstilling og underproblemstilling, samt hvorfor vi har valgt nettopp disse.

### **1.1 Hovedproblemstilling**

Formålet med vår oppgave er at den skal være forklarende, vi vil forsøke å belyse konsekvensen(e) kredittrisiko har på likviditetsstyringen i en bedrift. Kredittrisikoen påvirker likviditetsstyringen til bedrifter gjennom blant annet tap og kapitalbinding. Om en kunde ikke gjør opp for seg så må bedriften legge ut for kostnadene av de leverte varene eller tjenestene uten å få inn likvider til å dekke dem. Dette går som oftest greit, men om ordren er av stor betydning eller en større mengde av fordringene ikke blir betalt, kan bedriften havne i likviditetsproblemer. Scenarier som dette er relevant i vår oppgave. Vi skal se på hvordan bedrifter kan håndtere risikoen for tap på fordringer. Vi skal også se på hvordan denne håndteringen påvirker kravet på likviditetsreserver. Det å balansere forholdet mellom mengden risiko og likviditetsreserven er en komplisert oppgave. På den ene siden ønsker man ikke å binde for mye kapital i bedriften, da eierne kunne investert denne i noe mer lønnsomt. På den andre siden burde bedriften ha en kapitalreserve stor nok til å dekke tap og andre uforutsette forpliktelser. Ved å benytte risikostyring tror vi bedrifter kan få en mer effektiv kapitalutnyttelse, ettersom de blir bevisst på sine risikoer og følgelig kapitalbehovet.

Hovedproblemstillingen vår dreier seg om det vi nettopp har diskutert, forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyringen i bedrifter. Vår hovedproblemstilling er som følger:

***”Hvilken konsekvens har kredittrisiko for likviditetsstyringen til bedrifter?”***

Problemstillingen er ikke ment som et casestudie hvor vi ser på en enkelt bedrift. Vil vi ha fokus på små og mellomstore bedrifter som driver salg på faktura. Derfor vil alle bransjer og typer bedrifter være inkludert i vår populasjon. Dette er det overordnede perspektivet vårt, flere kriterier vil vi komme tilbake til i metodekapittelet. Vi mener denne problemstillingen vil bli best besvart ved bruk av en kvantitativ metode. Grunnen for dette skal vi komme tilbake til i metoden. Noen av verktøyene vi vil bruke for å svare vil være frekvenstabeller, krystabeller og korrelasjonsanalyser.

## **1.2 Underproblemstilling**

Forrige semester hadde vi et obligatorisk fag som het Etikk og Regnskap, som var i tilknytning til faget Regnskap og Økonomistyring som vi skriver denne bacheloroppgaven i. Det faget handlet om utfordringer i skjæringspunktet mellom etikk og regnskap. I faget løste vi en oppgave hvor vi drøftet Statoils oljesandsvirksomhet i Canada i to perspektiver fra etisk teori. Vi tenker å benytte oss av den samme etiske teorien for å svare på vår underproblemstilling i denne oppgaven. Det er en interessant mulighet å få anledning til å anvende den samme teorien på en ny problemstilling.

På markedet finnes det mange leverandører av risikohåndteringsverktøy. Disse verktøyene hjelper bedrifter ved å lette det noe kompliserte administrative arbeidet, slik at de kan bruke sine ressurser på kjernevirksomheten. Leverandørene skal gjøre det de kan best, nemlig styre en stor portefølje av forsikringer. Dette virker som en avtale som begge parter drar nytte av. Fra et bedriftsøkonomisk perspektiv kan det se slik ut, men det betyr nødvendigvis ikke at det er etisk forsvarlig. Vår underproblemstilling er som følger:

***”Er kredittforsikring en etisk forsvarlig risikohåndtering?”***

Vi skal besvare denne underproblemstillingen ved å diskutere med støtte fra pliktetikken og utilitarismen. Vi vil også trekke fram poenger fra både samfunnsøkonomi og bedriftsøkonomi for å få faglige argumenter for og mot. Siden dette kun er en underproblemstilling, mener vi at det er tilstrekkelig med to etiske perspektiver, og har dermed valgt de vi mener er best til diskusjonen. Målet er å se om salg av risiko til andre i stedet for å redusere den selv er etisk forsvarlig, altså en deskriptiv forskning.

## **2. Metode**

I dette kapitlet skal det ses på forberedelsene vi har gjort før denne forskningsprosessen. Som sagt skal vi bruke en kvantitativ metode for å svare på problemstillingen. Vi skal se på hvorfor vi har valgt denne tilnærmingen og hvordan våre valg påvirker kvaliteten av de dataene som blir samlet inn. Måten man henter inn og analyserer dataene påvirker deres kvalitet. Derfor vil vi redegjøre for hva metodelitteraturen sier om vår tilnærming, og deretter vurdere kvaliteten på våre primærdata. Det skal også ses på innsamling og bruk av sekundærdata, samt gitt informasjon om kildebruken rundt denne.

### **2.1 Forskningsfilosofi**

#### **2.1.1 Kunnskaps- og virkelighetssyn**

I metodelitteraturen er begreper som ontologi (virkelighetsoppfatning) og epistemologi (kunnskapssyn) sentrale (Johannessen et al.:2004). Man skiller mellom et objektivt virkelighetssyn der det er avstand mellom forsker og virkeligheten. Der forskeren altså ikke påvirker det som det forskes på og dermed får en data som heller mot objektivitet. Man har også en subjektiv virkelighetsoppfatning som er kalt relativismen. Her er det samhandling mellom forsker og virkeligheten, noe som fører til subjektivismen gjennom påvirkningen. Dette er ytterpunktene av virkelighetsoppfatningen. Når det gjelder kunnskapssyn skiller man mellom positivisme som stammer fra naturvitenskapen og legger vekt på de fenomener som kan observeres (Johannessen et al.:2004). På den andre siden av kunnskapssyn har man anti-positivisme, dette synet legger vekt på fortolkning for å kunne få mening ut av fenomenene (Johannessen et al.:2004). Vi vil i denne oppgaven prøve å legge oss på den objektive siden og fokusere på dette. I tilfeller hvor det er relevant å forklare motsetningene til det objektive synet vil vi dra inn eksempler som forklarer den mer subjektive siden.

#### **2.1.2 Forberedelse til forskningen**

I starten av forskningsprosessen er det viktig å forberede seg som forsker for å få et mest mulig optimalt resultat av forskningen. De første punktene ide, tema og forskningsspørsmål er viktige punkter i forberedelsen å burde avklares før en går i gang med de videre stegene.

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Temaet er her økonomi og problemstillingen burde følgelig ha noe med økonomi å gjøre. Når problemstillingen er definert starter arbeidet med å finne ut av forskningens formål, hva forskningen skal bidra med. For oss er noe av målet å undersøke om det teoretiske fundamentet vi har opparbeidet oss fra høgskolen stemmer med det som skjer lokalt hos bedriftene i Bodø.

En viktig del av å lette arbeidet med forskning er å avgrense ideen eller temaet, og denne avgrensningen oppnås gjerne ved å definere disse første stegene. Temaet er innenfor økonomi og problemstillingen vår fokuserer på konsekvensene av kredittrisiko, og hvilke konsekvenser og for hvem det er snakk om. Ut fra dette har altså både tema og problemstilling avgrenset oppgaven en del.

*”Det dreier seg om å avgrense og følgelig utelukke områder som for anledningen ikke hører med. Det blir som å bruke lommelykt i mørket. Bare deler blir opplyst, mens det meste forblir i mørket”.* (Johannessen et al.:2004:s.50).

Når en føler at de første stegene tilstrekkelig har avgrenset forskningsområdet begynner arbeidet med å sette seg inn i relevant litteratur. Dette kan være tidsskrifter, bøker, artikler eller andre kilder. Etter hvert som kunnskapsnivået rundt temaet vokser vil kanskje nyansene og forståelsen av omfanget vokse. Derfra kan en ha bygget et grunnlag for å argumentere for valg av metode. Hvordan skal data samles inn og hvilke data er viktige?

Siden noe av formålet vårt med forskningen er å se om vårt teoretiske fundament kan stemme overens med virkeligheten, mener vi det er en fordel å velge en metode som dekker flere tilfeller. Kvantitativ datainnsamling gir et bilde av flere bedrifter på en gang føler vi at dette er en metode som kan gi de svarene vi søker. Mer presist er det snakk om kvantitativ metode med tverrsnittundersøkelse. Denne gjennomføres kun en gang. Derfor vil en av utfordringene med denne metoden være å forhåndsdefinere det vi ønsker å vite. Det fører til at det kan bli vanskelig å ombestemme seg i etterkant. En skal helst vite hva en søker å finne ut av. Videre vil det være mange måter å samle denne type data på og de mest aktuelle for vårt opplegg er vurdert under. En slik analyse er nyttig både praktisk, økonomisk og i tillegg med hensyn på svarprosent og ikke minst kvaliteten på data som samles inn.

Ved innhenting av primærdata til vår spørreundersøkelse kan vi som forskere samle inn data på flere forskjellige måter. Til vår undersøkelse så vi på følgende alternativer:

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

1. Reise ut til bedriften og levere undersøkelsen personlig
2. Ringe bedriften og få svar via telefon
3. Sende undersøkelsen per brev
4. Sende undersøkelsen per e-post

I vurderingen av hvilken metode som er best for oss, har vi lagt vekt på kriterier som kvalitet, svarprosent, kostnader og effektivitet ved gjennomføringen. Vi tar under kort for oss en analyse av metodene vi har mulighet til å benytte ved innhenting av data.

Alternativ 1, også kalt CAPI hvor svarene fra respondent slås direkte inn på datamaskin når undersøkelsen pågår, kan gi oss best svarprosent.. Dette fordi respondenten får fysisk møte med oss og kan stole på at vi er de vi utgir oss for å være. Kvaliteten på responsen vil være god da bedriften selv forteller sine svar og disse noteres på vår datamaskin. Eventuelle uklarheter ved undersøkelsen kan oppklares kjapt (Johannessen et al.:2004). Ved å reise ut til bedriftene pådrar vi på oss kostnader i form av reise og evt. opphold, samtidig som dette vil være alternativet som vi tror tar mest tid da de fysiske lokasjonene er spredt over hele Bodøområdet. Det er vanskelig å beregne konkrete kostnader, men vi tror denne hovedsaklig vil være i kjøreutgifter hvor vi beregner 20 km tur retur per respondent med 3 kr per km gir dette ca. 1800 kr i utgifter.

Alternativ 2 kalles CATI hvor vi puncher svarene direkte inn på datamaskin når undersøkelsen pågår. Denne metoden gir muntlig kontakt med bedriftene over telefon hvor respondenten kan bli utsatt for en intervju effekt fra oss siden det vil være dialog. I tillegg kan det oppstå misforståelser som kan påvirke svarene på undersøkelsen. Vi mener svarprosenten vil være akseptabel, men er usikker på responsen. Kostnadmessig er denne formen for innhenting av data den mest forutsigbare da vi har kjørt testrunder som viste at undersøkelsen skal være unnagjort på 10 minutter per respondent. Dette skulle bli ca. 300 kr i totale kostnader gitt at vi må ringe alle respondentene 2 ganger med hensyn til at bedriftene kanskje ikke har mulighet ved første anledning. I tillegg er denne metoden trolig den mest effektive.

Alternativ 3 gjør respondenten helt uavhengig av oss mht innblanding i svarprosessen. Bedriften svarer og forblir helt anonym ved innsending av undersøkelsen. Dette gjør at kvaliteten blir svært bra i tillegg til at bedriften kan slippe mistanker om at informasjonen kan

bli misbrukt. Effektivitetsmessig vil denne prosessen ta tid siden det med postgang sannsynligvis vil ta 1-3 dager per vei. I tillegg regner vi med svartid fra respondent på rundt en uke. Totalt tidsforbruk blir da ca. 2 uker. Kostnadmessig skal en forsendelse inneholde to ganger brev og porto samt spørreskjemaet som vil påløpe til ca. 20 kr per respondent og 600 kr totalt for hele utvalget. Metoden blir altså den nest dyreste av alternativene uten at kostnadene er betydelige. Når det gjelder svarprosent medfører også denne metoden usikkerhet, men vi tror at undersøkelsen kan få lavere viktighet og prioritet hos respondent siden han ikke er i kontakt med oss på noen måte. Man er heldig dersom det oppnås svarprosent på om lag 50% ved brevutsendelse (Johannessen et al.:2004).

Alternativ 4, også kalt CAWI hvor undersøkelse blir avlagt via et elektronisk spørreskjema, er det alternativet som vi tror vil gi dårligst respons. Dette begrunnes ut fra at vi til tider selv får mye e-post fra institutter som ikke blir prioritert fordi det kommer så mye gjennom denne distribusjonskanalen. Denne måten å spre undersøkelsen på er den billigste, den mest effektive og den enkleste måten å få undersøkelsen ut på. Dette kan nok være en grunn for at det sendes mange slike undersøkelser via denne kanalen. Kvaliteten på denne metoden er lik alternativ 3 svært god uten innblanding fra utsteder av undersøkelsen. Kostnader ved denne metoden er 0 kr da verktøy for dette er gratis på internett.

Av de alternativene vi nå har gjennomgått mener vi alternativ 2 er det rette valget for vårt forskningsopplegg. Dette kan argumenteres ut fra at metoden gir rask og direkte kontakt. I tillegg er tid vår knappeste ressurs som fører til at tidsaspektet vil være av prioritet. En usikkerhetsfaktor er svarprosenten, objektiviteten og reliabiliteten på innsamlet data. Disse faktorene vil drøftes i kapittel 4 etter at undersøkelsen er gjennomført. Som det ble forklart ovenfor er kostnadene ved dette alternativet akseptable. Usikkerhetsmomenter vurdert tror vi alternativ 2 vil gi oss de beste egenskapene fra samtlige alternativer. Dette vil sannsynligvis vises klarere når undersøkelsen er helt gjennomført.

Før undersøkelsen faktisk settes i livet er det viktig å tenke over nøkkelbegreper som skal brukes i forskningen (Johannessen et al.:2004). Ofte kan ord og begreper ha flere betydninger, flere måter å formidles på og flere måter å oppfattes på. For vår del har vi brukt begreper som likviditetsstyring og risikostyring som begge blir definert i kapittel 3. Dette er viktig både for forskeren selv og leseren av rapporten.

I dette delkapittelet har vi gått gjennom faktorer som begrunner de valgene vi har gjort med hensyn til metode og datainnsamling. Vi har prioritert å ta denne gjennomgangen da det innen metodelitteraturen er god skikk å begrunne valg som har stor påvirkning på forskningen (Johannessen et al.:2004). I neste avsnitt tar vi for oss spørreundersøkelsen og arbeidet rundt denne.

### **2.2 Primærundersøkelsen**

Vi har valgt et kvantitativt forskningsdesign for å samle inn primærdata. Forskningsdesignet vi har valgt er tverrsnittundersøkelse (Johannessen et al.:2004). På grunn av oppgavens korte periode har vi ikke hatt tid til å gjennomføre flere undersøkelser. For å utnytte tiden best mulig valgte vi å prioritere litteraturstudie og utforming av undersøkelsen i forskningens første måneder. Dette gjorde vi for å få relevant informasjon som var forankret i de teoretiske perspektivene våre og som kunne brukes for å svare på vår problemstilling. Vi mener at det ikke er problematisk for vår forskning at det kun er gjennomført en undersøkelse, da utvikling over tid ikke er et av hovedmålene våre.

Spørreundersøkelsen består av 27 spørsmål etter omfattende nedskjæringer. De spørsmålene som vil bli inkludert i den endelige undersøkelsen er de vi mener har mest relevans for problemstillingen. Målet vårt er å ha under 30 spørsmål, av to grunner: for det første for å unngå at analysen av dataen ble for komplisert. For det andre er det viktig å holde undersøkelsen kort og relevant, slik at flest mulig ønsker å svare (Johannessen et al.:2004). Oppbygningen er forsøkt gjort så oversiktlig og brukervennlig som mulig, ved at verdiene (svaralternativene) har samme målenivå og skala. Med dette håper vi på flere og bedre svar, ved at respondenten ikke trenger å fokusere på noe annet enn og svare på spørsmålene. Det er også et poeng at analysen av svarene våre burde bli mest mulig strømlinjeformet. Ved å ha samme målenivå og skala ønsker vi at det blant annet skal bli enkelt og sammenligne svar. Dette vil bidra til å øke reliabiliteten til dataen (Johannessen et al.:2004).

Valget står mellom å ha en skala på tre, fem eller syv verdier i tillegg til "vet ikke". Tre verdier gir den enkleste undersøkelsen. Fordelen er raskere og enklere gjennomføring, men det vil gi unyanserte svar med mer unøyaktige analysemuligheter (Johannessen et al.:2004). En skala på syv verdier gir nyanserte svar, men tar lang tid å analysere. Vi bestemte oss for å



inngå et kompromiss mellom en enkel og unyansert undersøkelse, og en komplisert og detaljert en. Skalaen vi valgte å benytte i undersøkelsen består av fem verdier i tillegg til ”vet ikke”. Verdiene er som følger; helt enig, delvis enig, nøytral, delvis uenig, helt uenig og vet ikke. Verdien ”vet ikke” har vi med da den er i henhold til norsk metodelitteratur (Johannessen et al.:2004), samt at vi regner med at enkelte respondenter ikke klarer å svare på alle spørsmålene.

Samtlige enheter som er relevante for forskningens problemstilling kalles populasjon (Grønmo 2004, av Johannessen et al.:2004). I vår forskning er problemstillingen relevant for alle bedrifter som driver handel der det kan forekomme tap på kreditt. Vi har gjort to begrensninger knyttet til populasjonen for å gjøre arbeidet håndterlig. Den første er at vi skal fokusere på bedrifter som driver handel innenlands. Det å knytte eksport- og importrisiko opp mot vår forskning vil være interessant, men en egen forskning i seg selv. Den andre begrensningen er at vi fokuserer på bedrifter her i Bodø. Dette har vi gjort da vi har stor interesse for næringslivet lokalt. Oppsummert vil populasjonen i vår forskning være alle bedrifter som driver med handel innenlands og holder til i Bodø.

Vi vil velge 25-30 respondenter fra Bodø. Vår framgangsmåte er å benytte oss av Gulesider, ved å søke opp bedrifter og deretter finne ut om de kunne passe til våre kriterier. Denne utvalgsmetoden kan kalles *ikke-sannsynlighetsutvelging*, da vi har håndplukket respondentene. En annen betegnelse for denne utvalgsmetoden er strategisk utvelging. Det betyr at vi ikke kan regne med å få et representativt utvalg (Johannessen et al.:2004), da representativt utvalg oppstår gjennom sannsynlighetsutvelging. At utvalget ikke er representativt betyr at utvalget muligens ikke representerer egenskapene til populasjonen. Utvalgsmetoden vi vil bruke kalles strategisk utvelgning, også kalt ikke-sannsynlighetsutvalg. Strategisk utvelging bruker vi for å finne respondenter som oppfyller kriteriene som vi vil beskrive under (Johannessen et al.:2004). Siden vi ikke har et utvalg som er representativt for alle bedrifter i denne situasjonen i Bodø eller Norge, betyr ikke det at konklusjonene kun er relevant for de bedriftene som har vært spurt. I kapittel 4 vil det ses nærmere på overførbarheten av resultatene også kalt ekstern validitet (Johannessen et al.:2004). Overføring av resultater betyr at funnene våre kan passe for andre bedrifter både i Bodø og andre steder, for eksempel bedrifter lokalisert i Oslo eller Bergen.

Kriteriene som den strategiske utvelgelsen vil basere seg på, i tillegg til begrensningene nevnt ovenfor, er som følger rangert etter prioritet øverst og nedover. Utover kriteriene vil vi velge produserende, vareleverende og tjenesteytende bedrifter fra flere forskjellige bransjer.

- Bedriften må benytte fakturering
- Bedriften bør være i små og mellomstor segmentet (SMB)
- Selge helt eller delvis fra bedrift til bedrift (B2B)

### 2.2.1 Innhenting av Primærdata

Som sagt har vi bestemt oss for å samle inn data over telefon. Denne metoden har sine styrker og svakheter, det er blant annet disse vi skal fokusere på nå. Vi har noen faste punkter vi vil gå gjennom når vi oppsøker bedriftene som skal svare på undersøkelsen. Det vil bli gitt en kort introduksjon om hvem vi er, hvilken skole vi tilhører, om forskningen og at deltakelsen samt svarene vil være anonyme (Johannessen et al.:2004). Håpet er at flere av respondentene ønsker å svare på undersøkelsen om de får svar på mulige usikkerheter før vi starter.

Selve spørreundersøkelsen har ulike grader av strukturering. Første del av spørreskjemaet har åpne felter hvor informasjon skal fylles åpent inn. Dette vil si at det ikke er svaralternativer, men et blankt felt. Denne delen er svært liten og det er kun snakk om fem felter. Når informasjon samles inn på en slik måte gjennom spørreskjema kan dette føre til et generaliseringsproblem grunnet analyseproblemer som kan oppstå siden svaralternativene ikke lengre er standardiserte. Nå skal ikke vi generalisere, men dette nevnes siden vi mener det har relevans for overførbarheten til dataene. Neste del av spørreundersøkelsen er strukturert med faste svaralternativer som har logisk rangering, også kalt ordinalnivå. Svaralternativene er gjensidig utelukkende hvor det svares helt enig, delvis enig, nøytral osv. Denne delen av undersøkelsen er den største og er den delen som vil være hovedgrunnlaget i analysen. Totalt sett kalles denne spørreundersøkelsen for semistrukturert da den har kombinasjoner av åpne og prestrukturerte svar (Johannesen et al.:2004). Vi har som nevnt begrenset vår undersøkelse til 27 spørsmål. Det siste vi gjør med undersøkelsen er å utføre såkalt prestudie hvor vi ringer noen testsamtaler og får tilbakemeldinger på undersøkelsen. Dette er for å oppdage feil eller mangler som kjapt kan løses.

Vi vil presisere at undersøkelsen er en spørreundersøkelse og ikke et strukturert intervju selv om den foregår via telefon. Undersøkelsen har som sagt spørsmål med faste svaralternativer som er i tråd med det strukturerte kvantitative oppsettet fra metodelitteraturen som burde ha lite fleksibilitet (Johannesen et al.:2004). Spørreundersøkelser har sine røtter i naturvitenskapen og det positivistiske forskningsidealet (Johannessen et al.:2004). Siden våre data blir samlet inn over telefon ser vi umiddelbart noen svakheter som er viktige å unngå. Ut fra virkelighetsoppfatningen blir som sagt dataen mer subjektiv når forskeren er med og påvirker virkeligheten. Dette vil i sin tur påvirke den dataen som blir samlet inn. Denne samhandlingen over telefonen kan føre til at respondenten ikke gir fullverdige svar, svar som han kunne gitt når ingen andre var tilstede. Dette kan være for at han ikke ønsker å framstå på en negativ måte. Dette kalles intervjueffekten (Johannessen et al.:2004).

Når det gjelder epistemologien ønsker vi altså å redusere subjektiviteten til dataene ved og redusere mengden av innblanding og fortolkninger fra oss. Derfor er det viktig å etablere et ståsted før undersøkelsen, slik at vi vet hvilken informasjon som skal unngås. Dersom det plutselig oppstår dialog er ikke undersøkelsen lenger like objektiv. Det kan på forhånd nevnes for respondent at tema som angår undersøkelsen ikke bør diskuteres for å beholde troverdigheten til undersøkelsen. Vi vil derfor i henhold til positivismen ikke fortolke ”kroppsspråk”, uttalelser om emnet og lignende faktorer som er et resultat av samhandling mellom forsker og respondent. Dette vil være med på å øke reliabiliteten.

Undersøkelse over telefon slik som vi har gjennomført gir mulighet til dialog. Ut fra resonnetet over er ikke dialog ønskelig, men i enkelte tilfeller ikke være til å unngå. For eksempel må uklarheter rundt undersøkelsen oppklares (Johannessen et al.:2004).

### **2.2.2 Analyse av primærdata**

I dette kapitlet vil vi analysere primærdataene ut fra metodelitteraturen. En diskusjon om primærdataenes kvalitet etter undersøkelsen vil også komme i kapittel 4. Vi mener at en diskusjon av dataens egenskaper er viktig og derfor vil de diskuteres nøye. Om konklusjoner fattes på data som er feilaktig eller er svak, sier det seg selv at de ikke er noe å stole på.

Når vi skal vurdere vår datas reliabilitet og validitet er det viktig å vurdere dataens egenskaper. Et alternativ er ”test-retest-reliabilitet” (Johannessen et al.:2004). I denne

modellen gjennomføres undersøkelsen på samme utvalg med noen få ukers mellomrom. Dette for å avdekke om det er ulike resultater. Isolert sett så tror vi at ”test-retest-reliabiliteten” til dataen vil være god. Men intervju-effekten kan bidra til at svarene vil bli forskjellige, ved at respondenten har ”løyet” for å ikke framstå i et dårlig lys. Slik at når testen blir gjennomført vil svarene kunne avvike. Vi mener at undersøkelsens oppsett vil bidra til mer pålitelig data. En fornuftig inndeling av svaralternativet vil bidra til at respondentens svar blir mer presist. At spørsmål ikke er ledende (Johannessen et al.:2004) mener vi vil øke påliteligheten. Etter vår mening er det spesielt viktig å prøve å unngå ledende spørsmål siden undersøkelsen gjennomføres over telefon. Vi vil ikke få anledning i denne oppgaven til å utføre en test-retest på grunn av tidspress.

Et viktig begrep i dataanalysen er validiteten til dataen. Validitet er ikke noe absolutt, men et kvalitetskrav som burde være så oppfylt som mulig (Lund 1996, av Johannessen et al. :2004). Man må undersøke om dataen man samler inn faktisk beskriver det man forsker på.

Begrepsvaliditet (Cook og Campbell 1979, av Johannessen et al.:2004). Begrepsvaliditet handler om sammenhengen mellom et fenomen og hvordan det er operasjonalisert. Når det gjelder begrepsvaliditeten og operasjonaliseringen må vi vente og se til etter undersøkelsen er gjennomført for å se om de antagelsene våre inntraff. Foreløpig ser ikke vi noen problemer knyttet til begrepsvaliditeten i vår undersøkelse. Vi mener at spørsmålene fanger essensen i den teorien om risikostyring og likviditetsstyring som vi legger vekt på. Disse avgrensningene vil vi redegjøre for i kapittel 3.

Overførbarhet av resultatene har vi vært innom tidligere i dette kapittelet. Vi ønsker nå å se på vår datas overførbarhet. Denne overførbarheten handler om å skape beskrivelser, begreper, fortolkninger og forklaringer som er gjeldene i andre sammenhenger enn kun ved din forskning (Johannessen et al.:2004). I utgangspunktet mener vi at våre resultater kan bli overførbare til bedrifter i samme situasjon i andre steder i Norge. For vårt bruttoutvalg består av en rekke bedrifter innenfor diverse bransjer. Vi prøver ikke å si at det er et representativt utvalg, men at det inkluderer flere av bransjene i næringslivet. Man burde være skeptisk til å overføre et resultat om man ser at det er spesielle trekk med utvalget. I dette tilfelle kan det eksempelvis være at ledere i Bodø så lettere på risiko enn ledere i andre byer. Før vi vet noe om nettoutvalget vil vi helle mot at de resultatene vi får vil være overførbare til en viss grad.

Vi mener at gjennom utformingen, gjennomføringen og analysen av undersøkelsen vil vi kunne hente inn data som er pålitelig og relevant for vår forskning. Om dette er den endelige konklusjonen vet vi ikke før etter dataene er hentet inn. Når det gjelder de ontologiske egenskapene til dataene våre, så vil samhandlingen mellom oss og respondentene kunne påvirke dataene. Som vi har redegjort for vil det kunne oppstå intervju-effekt som kan redusere kvaliteten av svarene på spørsmål. Dette vil unngås etter beste evne. Vår data vil dermed ikke bli like god som ved å gjennomføre en spørreundersøkelse som respondenten selv svarer på. Fra et epistemologisk ståsted vil vi redusere fortolkningen av data som er mindre håndfast. Vi vil dermed kun behandle data som er oppgitt via spørreundersøkelsen.

### **2.3 Sekundærdata**

I denne oppgaven har vi hovedsakelig støttet oss til sekundærdata da vi har fokusert på å vurdere vår undersøkelse opp mot teorien. Sekundærdata er kort fortalt publikasjoner hvor forskeren henviser til andres primærdata og bruker denne i forskningen sin (Johannessen et al.:2004). De sekundærkildene vi har benyttet oss av har hovedsakelig vært lærebøker med noen artikler fra kjente tidsskrifter.

Sekundærdata er ofte raskere og mer effektivt å samle inn enn primærdata. Dette fordi forskningen allerede eksisterer og kan benyttes. Samtidig kan sekundærdata støtte opp under antakelser eller avkrefte antakelser som dukker opp under innsamlingen av primærdata. Det blir opp til oss å vurdere hvorvidt sekundærdata som samles inn er reliabel og valide, og om og hvordan disse skal tolkes. I vurderingen av sekundærdata som kommer i kapittel 4 vil vi analysere reliabiliteten. Dette gjøres ut fra subjektive analyser hvor vi ser på forfatterens anerkjennelse i fagmiljøet, verkets utbredthet og aktualitet

De sekundærdata som vi har benyttet ønsker vi å dele opp i tre segmenter;

- Bøker
- Artikler
- Internettkilder

Informasjonen fra bøkene eller artiklene er av oss brukt i oppgaven etter beste evne uten å endre på meningen eller budskapet i verkene. Hvor det er blitt sitert vil det henvises til forfatter, årstall og side med parentes i teksten i tillegg til at kilden plasseres til slutt i litteraturlisen. Tekst som blir brukt og fortolket av oss uten direkte sitat blir henvist til i teksten med parentes hvor forfatter samt årstall blir notert. Siden mye av informasjonen fra sekundærdata blir tolket av oss og brukt i sammenhenger som setter en del krav til oss, kan det også stilles spørsmål ved reliabiliteten ved vår tekst. Vi vil ikke ta denne diskusjonen her, men bare nevne at antakelser som ikke kan begrunnes ut fra enten primær- eller sekundærkilder minimeres etter beste evne.

## **2.4 Oppsummering av metodekapittelet**

I dette kapittelet har vi tatt et faglig ståsted og ut fra dette redegjort for hvordan forskningsprosessen vår vil foregå i lys av metodeteorien. Det ble gjort en vurdering av reliabiliteten og validiteten av den data vi regner med å få fra et teoretisk perspektiv. Vi har tatt hensyn til bruttoutvalget i denne analysen. Denne reliabiliteten og validiteten vil bli videre vurdert i kapittel 4, da vi tar for oss nettoutvalget. Vi har redegjort for bruken av sekundærdata, samt kildebruken rundt denne. I neste kapittel skal vi gå igjennom de teoretiske perspektivene fra faglitteraturen.

### 3. Teori

Vi vil i dette kapittelet redegjøre for teori som vi mener er relevant for å kunne svare på vår problemstilling. Teorien vil hovedsakelig være innenfor helhetlig risikostyring med fokus på kredittrisiko, og teori om likviditetsstyring. Deretter vil vi se nærmere på sammenhenger som er sentrale i teorien og vår problemstilling i et mer praktisk perspektiv.

#### 3.1 Helhetlig risikostyring

For å starte dette kapitlet om helhetlig risikostyring vil vi innlede med NIRF's definisjon på denne teorien:

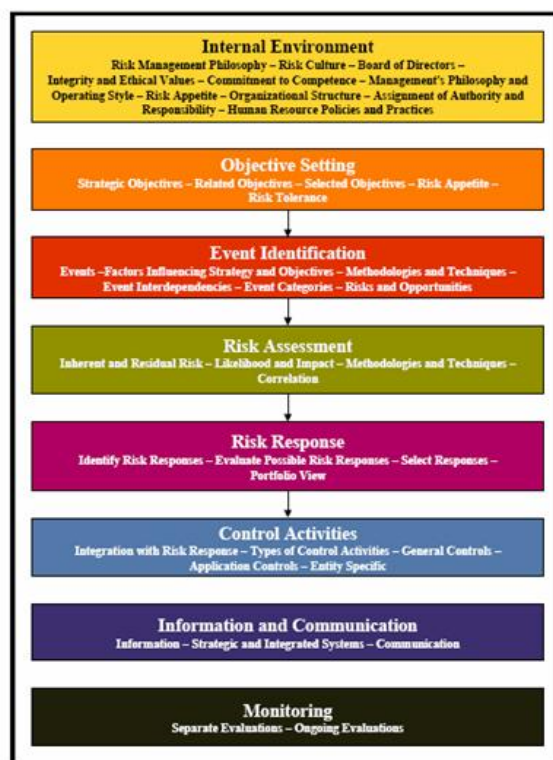
*”Helhetlig risikostyring er en prosess, gjennomført av virksomhetens styre, ledelse og ansatte, anvendt i fastsettelse av strategi og på tvers av virksomheten, utformet for å identifisere potensielle hendelser som kan påvirke virksomheten, og håndtere risiko slik at den er i samsvar med virksomhetens risikoappetitt, for å gi rimelig grad av sikkerhet for virksomhetens måloppnåelse.” (NIRF:2004-2005:s.16)*

At helhetlig risikostyring er en prosess, blir illustrert i figur 1 under. Det er ikke tilstrekkelig å kun identifisere, vurdere og håndtere kreditt. For det første må det skapes et skikket internt miljø for risikostyring. Det bør være forankret i og styres av toppledelsen for å sikre en god gjennomføring (Lam, 2003, s 158). Ledelsen burde lage rutiner, retningslinjer og systemer for hvordan risikostyring skal foregå. Ved å gjøre det kan de styre adferden til de ansatte i riktig retning. Et eksempel på retningslinjer kan være, hvilke kriterier som ligger til grunn for innvilgning av kreditt. De i virksomheten som har mulighet til å innvilge kreditt, burde ha lest og forstått disse. Implementeringen og driften av et risikostyringssystem kan bli en meget vanskelig jobb for ledelsen om de ansatte ikke er med på laget. Enten fordi de ansatte ikke vil av organisasjonskulturelle årsaker eller at de ikke forstår hva som kreves av dem. Vi vil ikke gå mer inn på det interne miljøet.

Som vi ser av figur 1 så må det være definerte målsetninger før ledelsen kan starte risikostyringsprosessen. Å styre risikoer uten å ha noen målsetninger en kan forholde seg til blir vanskelig. Risikostyringsprosessen skal jo som sagt gi rimelig grad av sikkerhet for virksomhetens måloppnåelse. Derfor blir det viktig å etablere målsetninger i alle de fire

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

kategoriene; strategiske, driftsrelaterte, rapporteringsrelaterte og etterlevelsesrelaterte (NIRF:2004-2005). På det strategiske nivå vil en målsetning kunne være at virksomheten skal tilby kreditt til sine kunder for å oppnå de konkurransefortrinn dette medfører (NIRF:2004-2005). På det operative nivå handler det om å bruke virksomhetens ressurser på en mest mulig effektiv og målrettet måte. Derfor kan ikke virksomheten tilby kreditt helt ubetinget og til hvem som helst. Om virksomheten ikke vil være eksponert mot kredittrisiko burde den velge ikke å gi kreditt til sine kunder. Dette kan være i konflikt med de strategiske målsetningene slik at bedriften blir nødt til å gi kreditt og dermed være eksponert mot kredittrisiko. Her må det gjøres kompromiss, ved å ha fastsatte mål kan denne jobben bli lettere. For grunnen til at debitor ikke klarer å gjøre opp for seg kan komme av manglende evne og manglende lyst (Lam, 2003, s149). Derfor handler styring av kredittrisiko om motivering av dem som ikke vil prioritere å gjøre opp sine forpliktelser, og unngå eller begrense tapene på kundene som ikke kan betale for seg. Ved å styre denne risikoen på en eller flere av de forskjellige måtene vi skal vise senere, kan bedriften forhåpentligvis minimere sine tap på fordringer, redusere uforutsigbarhet og redusere kapitalreserven.



Figur 1. Komponentene i helhetlig risikostyring

(Kilde: [www.bit-center.com/images/ermf.jpg](http://www.bit-center.com/images/ermf.jpg))



## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Før vi skal se på selve hoveddelen i risikostyringen nemlig identifisering, vurdering og håndtering av risiko, skal vi fortelle litt om noen av de viktigste faktorene i denne teorien. Risikoappetitten er den risikoen virksomheten er villig til å akseptere for å skape verdier (NIRF:2004-2005). I forholdt til kredittrisiko så er risikoappetitten den risiko som en virksomhet godtar for å oppnå økt salg gjennom å tilby kundekreditt. Denne risikoappetitten og målsetningene hjelper ledelsen å fatte strategiske beslutninger, gjennom å få et bedre bilde over de forskjellige målene og risikoene som beslutningene bringer med seg (NIRF:2004-2005). Risikoappetitten vil være forskjellig for alle bedrifter. De forskjellige eierne har sin særegne risikotoleranse, som vi skal se under.

Den grunnleggende forutsetningen som ligger bak er at for å akseptere risiko skal man oppnå høyere avkastning. Avkastningen er representert av den forventede avkastningen, men det er ikke sikkert at vi får denne forventede avkastningen da risikoen kan føre til at vi faktisk ikke får noe tilbake. Siden risikoappetitten viser den maksimale risikoen som bedriften ønsker å ta, kan risikomengden tilpasses om man er over eller under hva appetitten sier. Ved å tilpasse risikoen på denne måten kan virksomheter oppnå mer forutsigbarhet, siden risikoen er på et fastsatt og dermed forventet nivå.

Porteføljeprinsippet er sentralt i helhetlig risikostyring, diversifisering vil si å plassere kapital i flere forskjellige prosjekter i stedet for ett vil redusere risikoen uten å redusere forventet avkastning (Lam:2006:s.85). Ved å se på virksomheten som helhet, vil enkelte risikoer utligne hverandre. Dersom en avdeling selger i valuta og en annen avdeling kjøper i samme valuta, vil kun nettobeløpet utgjøre risikoen (NIRF:2004-2005). I vår oppgave er porteføljeprinsippet meget relevant. Dette fordi bedrifter har en kredittportefølje som består av samtlige utestående kundefordringer. Gjennom å benytte seg av et slikt perspektiv kan man kontrollere risikoene bedre, ved at man ikke trenger å styre den enkelte kunde, men kan se på alle kundene eller grupper av dem sammen. Porteføljjetankegangen vil vi benytte oss av senere i teoridiskusjonen.

Helhetlig risikostyring er som sagt en prosess. Kjerneprosessen vi skal bruke mest tid på er identifisering, vurdering og håndtering av risiko.

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Hendelser kan være muligheter og risikoer, muligheter vil kunne påvirke måloppnåelsen positivt og risikoer vil kunne påvirke måloppnåelsen negativt (NIRF:2004-2005). Om ledelsen gjør identifiseringsoppgaven bra kan de utnytte muligheter til sin gevinst, samt ta grep når det oppstår mulige risikoer. Når risikoene er identifisert må de vurderes. En kvantitativ tilnærming går ut på å vurdere sannsynlighet for at risikoen inntreffer og konsekvensene av at den inntreffer (NIRF:2004-2005). Ledelsen bør prøve å hente data fra tidligere vurderinger for og sikre mest mulig objektivitet i vurderingen (NIRF:2004-2005). James Lam (2006:s.109) sier at man ikke kan håndtere det man ikke kan måle. Derfor blir det sentralt å ha en god vurdering av risikoene for og kunne ha en effektiv håndtering av dem. Vi vil senere i teorikapittelet se nærmere på flere vurderingsteknikker for kredittrisiko. En kvantitativ tilnærming i vurdering av kredittrisiko er forventet verdi, der man ser på sannsynligheten for tap og konsekvensene av et eventuelt tap. En kvalitativ tilnærming vil være "the 5 C's of Credit", der man vurderer fem kvalitative faktorer.

Risikohåndtering kan tilpasse risikoer til virksomhetens risikoappetitt ved å unngå, redusere, dele og akseptere risikoer (NIRF: 2004-2005). Å unngå risiko innebærer og finne alternative veier når man står ovenfor en risiko som man ikke ønsker å eksponere seg mot. Redusering av risiko kan være å benytte seg av finansielle håndteringsverktøy som factoring. Ved å bruke factoring blir ikke bedriften ansvarlig for hele tapet om det skulle komme et tap på fordringer. Factoring forklares inngående senere i oppgaven. Deling av risiko vil hovedsakelig bestå av diverse forsikringsordninger. Her kan vi trekke fram kredittforsikring eller forsikring av andre eiendeler som eksempel. Når risikoen er håndtert og gjenværende risiko er på et akseptabelt nivå, starter prosessen på nytt. Som vi ser fra figuren over vil kontrollaktiviteter, kommunikasjon og løpende overvåkning være viktig i tiden etterpå.

Dette var ment som en kort oversikt over helhetlig risikostyring, da denne teorien er meget sentral i vår hoveddel av teori. Nå vil vi gjøre det samme for likviditetsstyring som er det andre teoretiske perspektivet vårt.

### 3.2 Likviditetsstyring

Boye og Koekebakker (2006:s.271) forteller i et ordtak ”*Gå til dine eiendeler før du går i banken.*”. Dette ordtaket synes vi passer godt til å innlede dette kapittelet om likviditetsstyring. Grunnen for det er at bundet kapital i omløpsmidlene kan skape betydelige kostnader for en virksomhet, regneeksempler skal vi komme tilbake til. Eksempelvis så vil et varelager stort nok til å dekke salget i to måneder være unødvendig for mange bedrifter. Det bringer med seg kostnader i form av lager, forsikring, ukurans og sist men ikke minst rentekostnader. Vi vil i denne oppgaven fokusere på kundefordringer og likvider som er mer relevant for vår problemstilling.

Et mål for bedriften kan være å få høyest mulig omløpshastighet på kundefordringer. Herunder bruke likvidene mest mulig effektivt for å skape mest mulig avkastning med minst mulig kapital. Dette burde skje uten at bedriften begynner å slite hvis motgangen kommer. Uforutsette tap på fordringer og, innstramning på kreditt fra leverandører, svikt i salg og lignende vil presse likviditeten og da må man ha likvider tilgjengelig. Som vi skal komme tilbake til senere kan det være en vanskelig balansegang å bestemme forholdet mellom kontantreserver og likvider i omløp.

Det er tre motiver for bedrifter å holde god likviditet; transaksjonsmotivet (1), sikkerhetsmotivet(2) og spekulasjonsmotivet (3) (Boye og Koekebakker:2006). Vi vil komme tilbake til disse senere, men vi vil nevne dem kort som en introduksjon.

1. I de mest perfekte forhold vil bedriften ikke trenge å ha omløpsmidler. I slike tilfeller kjøpes varene inn på kreditt og selges ut på kreditt til kundene. Bedriften betaler leverandøren når den får betalt fra kundene sine. Ved å bruke denne finansieringen får bedriften perfekt pengeflyt som er finansiert av kreditorer (Gallinger og Healey:1991). Dette ville bare fungert i helt perfekte omgivelser. En slik forutsetning er lite sannsynlig. Derfor må bedrifter ha likvider til å dekke den daglige drift. Innbetalinger og utbetalinger skjer ikke på samme dag, og følgelig må bedrifter ha en likviditetsreserve.
2. Sikkerhetsmotivet er det motivet som er mest relevant for vår forskning. Bedrifter har motiver for å holde likvider slik at de kan dekke uforutsette forpliktelser som måtte oppstå. Når det oppstår uforutsette tap på fordringer er bedriften avhengig av å ha likvider til å dekke utgiftene som har påløpt som følge av bestillingen. Leverandørene

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

krever betaling for råvarene som er bestilt, mens bedriften selv ikke har fått noen betaling.

3. Spekulasjonsmotivet dreier seg om bedriftens handlingsfrihet om det skulle oppstå situasjoner der man kan gjøre gode investeringer. Eksempelvis om man ønsket å kjøpe opp konkurrenter eller slå til på et godt tilbud.

Ordet likviditet kan også brukes om bedrifter sine eiendeler. Da er det ofte snakk om eiendelens omsettelighet, altså hvor raskt eiendelen kan omsettes til likvider. Man vurderer da eiendelens likviditet. Til eksempel er kontanter den mest likvide eiendelen. En mindre likvid eiendel er kortsiktige statsobligasjoner. Salg av disse kan skje relativt kjapt og dermed kan vi kalle det for et likvid anleggsmiddel. Et eksempel på en lite likvid eiendel er bedriftens tomt. Denne kan ta tid å omsette og er følgelig mindre likvid. Likviditeten til eiendelene blir sentralt i diskusjoner om kapitalreserver.

En bedrift som har store likviditetsreserver trenger nødvendigvis ikke å være bedre stilt enn en bedrift som har lett omgjørelige eiendeler. Når det gjelder kontantreserven blir det blir avhengig av risikopreferansene som ligger til grunn, men i likevekten burde man holde så mye likviditet at marginalnyttens av ekstra likviditet er lik alternativkostnaden til kapitalen (Brealey et al.:2008). Statsobligasjonenes renteinntekt blir alternativkostnaden her. Dette er riktig nok bare et teoretisk punkt, men det tar for seg baksiden ved å holde kapital. For mindre virksomheter som vi fokuserer mest på vil dette være viktig. Om man skal omgjøre eiendeler til likvider hver gang man trenger kontanter kan det påløpe relativt høye transaksjonskostnader i forhold til beløpene. For store virksomheter vil transaksjonskostnadene bety mindre (Brealey et al.:2008).

Hvor god likviditeten til en bedrift er, vurderes ut fra bransje, bedrift og andre faktorer. Men det er likevel fastsatt standardmetoder for å beregne en bedrifts likviditet. I regnskapsanalyser brukes det normalt sett 2 til 3 metoder på å beregne likviditetsgraden på. Disse kalles naturlig for likviditetsgrad 1,2 og 3 (Kristoffersen:2005).

1. I likviditetsgrad 1 beregnes bedriftens omløpsmidler opp mot bedriftens kortsiktige gjeld. Det er viktig at omløpsmidlene er større enn den kortsiktige gjelden. Ut fra denne formelen burde likviditetsgraden være 2 eller 200%. I praksis vil det si at

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

omløpsmidlene burde være det dobbelte av den kortsiktige gjelden. Utregningen er: omløpsmidler/kortsiktig gjeld.

2. I likviditetsgrad 2 gjøres det samme, men varelageret trekkes fra omløpsmidlene da varelageret regnes som det mest likvide omløpsmidlet. Målet for bedrifter er her å ha en likviditetsgrad større enn 1 eller 100% lik den kortsiktige gjelden. På denne måten vet en at alle de kortsiktige forpliktelsene kan gjøres opp med bedriftens tilgjengelige omløpsmidler.
3. Likviditetsgrad 3 tar for seg bedriftens absolutt mest likvide omløpsmidler. Dette er følgelig bankinnskudd, kontanter i omløp og eiendeler som kjapt kan gjøre opp kortsiktig gjeld. Slike omløpsmidler bør utgjøre minimum 33% av kortsiktig gjeld.

Med vår oppgave skal vi se nærmere på våre antagelser om at risikostyringen til bedrifter kan bedre likviditetssituasjonen til bedrifter, siden usikkerhetene knyttet til kredittrisiko fører med seg behov for ekstra kapitalreserver. Om ledelsen kjenner sin bedrift godt, kan likviditetsstyringen optimaliseres ved å tilpasse likviditetsreserven til kredittrisikoen.

Vi skal nå ta for oss kredittrisiko, ved å se på hva det er og hvordan det påvirker likviditetsstyringen.

### 3.3 Hva er kredittrisiko?

Først er det på sin plass å definere kreditt og hvordan kreditt vi vil fokusere på i denne oppgaven. Kunnskapsforlagets fremmedordbok ([www.ordnett.no](http://www.ordnett.no)) definerer kreditt som *”tiltro som en trenger for å få lån eller få kjøpt varer uten å betale straks”*. Fra denne definisjonen ser vi at det er kreditor som styrer hvem som skal få kreditt. Kreditor må derfor gjøre dette på en fornuftig måte. Senere i kapitlet skal vi se på hvordan kreditor kan gjøre kunder som i utgangspunktet ikke er egnet for kreditt til kredittverdige, ved bruk av riktige risikohåndteringsverktøyer.

Vi vil fokusere på kreditten mellom produksjons, vare- og tjenesteleverende bedrifter og deres kunder, hovedsakelig bedriftskunder. Vi kjenner denne kreditten igjen fra finansregnskapet og fra bedriftsøkonomien som kundefordringer og leverandørgjeld (Kristoffersen:2005).

Kundefordringer er utestående betalinger fra kundene, og leverandørgjeld er det man skylder sine leverandører. Vi har valgt nettopp denne kredittypen, siden vi ønsker å knytte oppgaven

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

opp mot likviditetsstyringen som skjer i disse bedriftene. Dette betyr at vi ikke vil se på kredittrisiko knyttet til utlånsaktiviteter i kredittinstitusjoner. Denne begrensningen har vi gjort fordi at det vil bli en egen forskning i seg selv. De bedriftene vi skal fokusere på har ikke kreditt som en kjernevirksomhet, noe som kredittinstitusjonene har. Dermed vil tilnærmingen til og håndteringen av kredittrisiko helt forskjellig.

Risiko er som sagt hendelser som påvirker måloppnåelsen negativt, vi kan dermed si at negative hendelser som kan inntreffe som følge av at en virksomhet gir kreditt til kundene er kredittrisiko. James Lam (2003) definerer kredittrisiko som det økonomiske tapet til lånegiver som følge av at debitor misligholder sitt lån. Legger man denne definisjonen til grunn, vil man behandle sannsynligheten for mislighold som kredittrisiko. Eksempelvis så har en bedrift 5% av omsetning i tap hvert år og kaller de 5% for sin kredittrisiko. Vi føler at dette blir en litt for generell definisjon, for den ikke tar for seg hva som faktisk er risiko og hva som er en kostnad ved å drive virksomheten. Teorien om forventet verdi (jf. kapittel 3.4) skiller mellom forventede og uforutsette tap (Lam:2003), der de forventede tapene behandles som en kostnad og de uforutsette tapene behandles som risikoen. Der risikoen uttrykkes som standardavviket til de uforutsette tapene (Lam:2003). Desto mer volatile disse tapene er, jo større tiltak må til.

Man kan jo spørre seg om hvilke av disse to eksempelbedriftene som har størst kredittrisiko:

1) Forventer at 5% av omsetningen vil bli tap på fordring, standardavviket på de uforutsette tapene er 20%.

2) Forventer at 10% av omsetningen vil bli tap på fordring, standardavviket på de uforutsette tapene er 10%. Ellers er alt annet likt bedrift 1.

Svaret på spørsmålet avhenger om hvordan man tolker kredittrisiko. Ser man på sannsynligheten for tap som risikoen, så vil bedrift 2 være dobbelt så risikabel som bedrift 1. Vi mener at dette blir ett for snevert syn, og ser heller på forventede tap som en kostnad ved å drive virksomhet. Dermed blir svaret på spørsmålet endret, for om begge bedriftene priser inn de forventede tapene vil de bare stå igjen med de uforutsette tapene. Det vil føre til at bedrift 1 er den mest risikable på grunn av det høye standardavviket til de uforutsette tapene. Denne økte risikoen vil kunne føre til større behov for risikostyring. Den økte uforutsigbarheten vil føre med seg avsetninger og større krav til likviditetsstyringen. Vi har brukt teorien om

forventet verdi for å hjelpe oss å definere kredittrisiko og hvordan den vil bli behandlet i vår oppgave. Vi vil gå nærmere inn på den senere i kapitlet.

### **3.4 Teori scenario**

Vi har kalt dette teorikapitlet for et ”teori scenario”. Vi har anvendt teorien på tre forskjellige scenarioer for å forsøke og etterligne praktiske situasjoner som forskningens populasjon kan havne i. Prosessene vi skal se på er:

1. Styring av kredittrisiko
2. Kredittinnvilgelse og kontantdisponering
3. Ubetalte fordringer

#### **3.4.1 Styring av kredittrisiko (Del 1)**

I dette avsnittet skal vi se på første del av prosessen, hva som skjer før handelen mellom to bedrifter. Hvilke metoder som brukes for identifisering, vurdering og håndtering av risiko, for å få risikoene på et nivå som samsvarer risikoappetitten. Det vil også bli sett på hvordan de forskjellige gjenværende risikoene kan påvirke likviditetsstyringen.

Kredittrisiko er som sagt en følge av at bedrifter gir kreditt til sine kunder. Det må ligge noe bak for at bedrifter skal eksponere seg mot denne risikoen, de kunne jo bare krevd kontantbetaling eller betaling på forhånd. For å si det komplisert, så oppstår det en konflikt mellom de langsiktige strategiske målsetningene til bedriften, og de kortsiktige operasjonelle målene. Det innvilges vanligvis kreditt av to grunner. For det første tilbys kunder kreditt i mange bransjer som et resultat av konkurranse mellom tilbydere. Dette presser nærmest selger til å gi kreditt til sine kunder for å få solgt ut varene sine. For det andre gis det kreditt slik at kjøper skal få undersøkt kvaliteten og innholdet i varepartiet (Boye og Koekebakker:2006).

Økt kredittid til kundene fører faktisk med seg ekstra salg, slik at kundekreditt kan ses på som en investering for selgeren (Boye og Koekebakker:2006). Det vil tale for at operasjonelle mål som å bruke ressurser mest mulig effektivt havner i andre linje bak de strategiske målene. For

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

med de riktige forbehold så kan det å eksponere seg mot en risiko, her kredittrisiko, kunne bringe med seg gevinster. For ved å styre kredittrisikoen på en eller flere av de forskjellige måtene vi skal drøfte rundt i denne oppgaven, kan bedriften minimere sine tap på fordringer, redusere uforutsigbarhet og dermed bedre likviditeten.

En bedrift som skal selge varer til kunder, enten de er privat- eller bedriftskunder må vurdere sin risikoappetitt. En bedrift synes kanskje det er helt greit å selge på kreditt til noen som en annen bedrift synes er helt uaktuell. Denne appetitten vil altså si at bedriften må vurdere hvilken risiko den vil godta til den avkastningen de budsjetterer med. Når denne risikoappetitten er fastsatt burde man kunne svare på disse spørsmålene når det skal selges på kreditt. Skal det kreves kontantbetaling? Skal kunden innrømmes kreditt? Hvor sannsynlig er det at kunden ikke kan betale for seg? Hvilke signaler sender vi dersom vi ikke gir kunder kreditt? Skal kunden gis kreditt med betingelser?

Denne risikoappetitten kan knyttes opp mot risikopreferansene til eierne av bedriften og dermed bedriften selv. Vår forutsetning er at de aller fleste investorer er risikoavers, og vil dermed fokusere på den risikoaverse investor. En risikoavers investor har motvilje mot å pådra seg risiko, de ser på risiko som en ulempe og krever dermed økt avkastning for å bære denne risikoen (Boye og Koekebakker:2006). Dette betyr at virksomheten må prise inn forventet tap og en risikopremie i sine priser (Lam:2003), risikopremie er ekstra avkastning for å gjøre en risikabel investering i stedet for en sikker (Brealey et al.:2008). Vi vil nå gå grundig inn på dette med forventede tap.

De fleste som gir kreditt til sine kunder kan ved en eller annen anledning oppleve å ikke få betalt. Man skiller mellom forventede og uforutsette tap, bedrifter gjør avsetninger for forventede tap i likviditetsbudsjettet (Hoff:2006) og regnskap. Eksempelvis så kan bedriften budsjettere med 5% årlig tap på sin kredittportefølje og dermed gjøre avsetninger deretter. Slik at en bedrift som selger for 100.000kr eksklusivt mva vil måtte avsette 5.000kr til tap. James Lam (2003) sier at forventede tap er en kostnad ved å drive handel og virksomheten burde prise denne kostnaden inn i prisene. Ved å prise denne kostnaden inn trenger ikke virksomheten å holde ekstra kapital for forventede tap, når det er tatt høyde for dem gjennom de økte inntekter. En konsekvens kan være at økning i pris vil kun gi tap gjennom lavere etterspørsel, jamfør priselastisitet (Frank:2008). På den andre siden så kan jo usystematisk risiko, kanskje føre til at disse avsetningene blir noe korrelerte med risikoen i den enkelte



bransjen. Slik at når risikoen i en bransje øker, så vil dermed avsetningene øke og dermed prisene.

Forventede tap er et statistisk begrep. En forventningsverdi beregnes ved at sannsynligheten for utfall nr.1 multipliseres med konsekvensen for utfall nr.1 og adderes med det samme for utfall nr.2. Om vi tar et enkelt veddemål der vi kaster mynt og kron, der utfall nr.1 har 50% sannsynlighet for kron og gir en gevinst på 200kr, og utfall nr.2 har 50% sannsynlighet for mynt og gir et tap på 200kr. Forventningsverdien her blir  $200*0.5+(-200*0.5) = 0$ . Dette sier oss at vi forventer å tjene/tape 0kr, her er en forutsetning i beregningen sentral fordi en forventningsverdi sier hva vi forventer å få ved å gjennomføre et veddemål flere ganger. Hva kan vi lære av dette da? At en bedrift forventer å tape 5.000kr i året betyr ikke nødvendigvis at tapet vil bli nettopp dette.

Dette kommer av de uforutsette tapene som er faktiske tap som vil inntreffe rundt det forventede nivået (Lam:2003). Statistisk så er uforutsette tap standardavviket til tap på kreditt, uten å gi videre inn på beregning så vil altså uforutsette tap være volatiliteten til tapene på kreditt som inntreffer rundt det forventede nivået (Lam:2003). Slik at det faktiske tapet kan bli 10.000kr i eksemplet over, hvis virksomheten da har priset inn et tap på 5.000kr og får dette tapet som er det dobbelte vil det kunne merkes på likviditeten i bedriften.

Så hvordan henger disse forventningsverdiene sammen med likviditetsstyringen i en bedrift? Om bedriften klarer å anslå et godt estimat på forventede tap, som de kan bruke i sine kalkyler blir det enklere å fastsette priser og avsetninger, slik at forventede tap blir en kostnad i stedet for en usikkerhet og risiko for bedriften. Risikoen her vil være knyttet til de uforutsette tapene, og det er følgelig de vi vil fokusere mest på da det er disse som kan gi ledelsen hodebry. Det føles naturlig å trekke parallell med systematisk og usystematisk risiko i finans, samt bruk av portefølje for å redusere den totale risikoen, der man vurderer hvor mye risiko den enkelte plassering gir den samlede porteføljen. Der man ikke legger vekt på usystematisk risiko da denne kan enkelt diversifiseres vekk, og dermed er det kun den systematiske risiko i en aksje som vurderes, altså dens beta (Brealey et al.:2008). Dermed kan vi igjen si at forventede tap ikke krever noen videre styring, og at det er de uforutsette tapene likviditetsstyringen må fokusere på.

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Diskusjonen illustrer to viktig poenger. For det første vil forventningsverdier i større grad være nøyaktig for porteføljer av kundefordringer. For det andre burde bedriften være oppmerksom på de likviditetsmessige konsekvensene ved bruk av forventningsverdier siden tap utover de som er forventet må dekkes.

Hva kan helhetlig risikostyring lære oss her? Kredittrisiko burde styres, men hvordan? Ønsker en å være forsiktig, bruke mye tid og være nøye på analyser for finne betalings sannsynlighet til kundene. Eller skal bedriften satse på volum, og mindre tid på kredittanalyse og håpe at økt omsetning dekker opp for eventuelle tap som måtte oppstå. Eller skal man kombinere dette og hvilke faktorer avgjør hvordan behandling den enkelte kunde får? Her kommer porteføljeprinsippet i helhetlig risikostyring inn. Ved å spre sin utlånsportefølje på forskjellige kundene kan man unngå overstyring på små kunder og understyring på store kunder. Vi skal nå drøfte rundt dette.

Det første en kan gjøre er å dele salg og ordrer opp i ulike størrelser. Boye og Koekebakker (2006) differensierer kredittvurderingen i tre mulige deler etter størrelsen på ordren: Småordrer, mellomstore ordrer og store ordrer.

Om en bedrift fastsetter ordrestørrelser i kroner kan det være enklere å vite hvordan en skal håndtere ordrene i forhold til kredittanalyse. For en bedrift kan det være stor verdi i å ha fastsatte rutiner rundt kredittvurdering av ordre og kunde. Slike kredittvurderinger kan bli kostbare dersom det ender opp med at tidsforbruket rundt beregningen ikke står i stil med fortjenesten på ordren. Ved inndeling av ordrer på måten beskrevet ovenfor har bedriften faste holdepunkter for klassifisering og rutinene rundt godkjenning av ordre. Holdepunkter og rutiner gjør det lettere for ledelsen å beregne forventet verdi av en ordre som er viktig å se lønnsomheten av en bestilling. Om det tas en liten bedrift til eksempel vil inndelingen av ordrer og håndtering av disse kunne se slik ut:

Småordre: Kontantbetaling eller kreditt med kredittgrense.

Mellomstore ordre: Kreditt innvilges dersom kunde blir godkjent gjennom eksterne kredittvurderingssystemer som for eksempel Dun & Bradstreet. Kreditt gis vanligvis ikke dersom kunden har betalingsanmerkninger.

Store ordre: Forskuddsbetaling kan brukes på spesialtilpassede varer. Store ordrer som selges

på kreditt burde i de fleste tilfeller analyseres i større omfang enn små og mellomstore ordrene. Gallinger og Healey (1991) forteller at de større kundene kan analyseres gjennom en undersøkelse som kalles "the 5 C's of Credit". Modellen analyserer et bredere spekter av informasjon sammenlignet Dun & Bradstreet.

### **Små ordrer:**

Småordre behandles ved kontant betaling eller med kreditt til kundene, det settes kredittgrense for å redusere risikoen. Det gjøres ikke noen grundige analyser av kundene og en kan anta at de innprisede forventningsverdiene vil dekke opp for tapte fordringer. Siden små ordrer presenterer lave beløp vil konsekvensene av tap være mindre da en ordre blir mindre betydelig i porteføljen av mange ordre. Uforutsette tap blir da mindre problematisk. Siden bedriften nå har tatt hensyn til de forventede tapene som kommer, vil uforutsette tap få mindre utslag på bedriftens likviditet.

Kontantbetaling og forskuddsbetaling for alle ordrer er selvfølgelig det beste for bedriften sett ut fra et likviditetsmessig perspektiv. Pengene kommer på bok umiddelbart og er klar til å reinvesteres. Bedriften slipper å bruke unødvendig tid på å drive inn små summer. Som vi har vært inne på ønsker kundene kreditt. Kontantbetaling må derfor gi kundene en fordel som er større enn å betale via kreditt. Dette illustrer vi med et regneeksempel: dersom bedriften gir kontantrabatt på en liten ordre til kroner 1000 vil 2% rabatt utgjøre 20 kr. Dersom rabatt gis ved betaling innen 10 dager kan det beregnes en rentekostnad ved å ikke benytte seg av kontantrabatten.

Denne beregnes slik (Brealey et al.:2008:s.824):

$$980 = (1000 / (1 + q)) = 2,04\%$$

I tillegg deles året inn i perioder à 20 dager. Dette gjøres slik  $365/20 = 18,25$

Her vises det at effektiv rente blir  $1,0204^{18,25} - 1 = 0,4456 = 44,56\%$

For kjøper vil en slik kontantrabatt vil svært fordelaktig da kjøp på kreditt medfører en effektiv rente på 44,56%. Har kjøper derimot plassert kapital andre steder som gir større avkastning enn 45% vil det være gunstig å kjøpe på kreditt. Selger på sin side må spørre seg om rabatten på 20 kr overstiger kostnadene ved inndrivelse av en fordring på 1000 kr. Dersom kostnadene ved inndrivelse av fordring er 20kr vil bedriften ha samme dekningsbidrag ved

salget ved å gi kontantrabatt på 20, da inndrivingskostnaden faller bort ved kontantsalg. På denne måten kan begge parter vinne på metoden, såkalt vinn-vinn situasjon. Det vil altså være en fordel for bedriften som gir kontantrabatt å analysere inndrivelseskostnadene sine for å finne en rabattsats som gir like stort dekningsbidrag.

Kontantrabatt er som sagt lukrativt, en risikofri effektiv rente på 44.56%, er vanskelig å finne. Brealey et al.(2008) forteller at en kunde som velger å ikke benytte seg av kontantrabatten og dermed låner til denne høye renten, kan være i likviditetsproblemer og dermed mer risikabel å gi kreditt til. Her kan en bedrift etablere styringsparametre som kan overvåke bruken av kontantrabatter for å kunne plukke opp kunder som kan ha betalingsproblemer.

Styringsparametre er sentrale i teorien om balansert målstyring der deres funksjon er å gi indikasjoner på om og i hvilken grad vi når våre strategiske delmål (Hoff:2009). Ved å bruke kontantrabatter for å identifisere mulige farer, har bedriften et bedre beslutningsgrunnlag når det skal gis kreditt på større ordre og/eller hvis kredittgrensen skal økes. Denne kvalitative fordelene med kontantrabatter burde følgelig tas med i vurderingen sammen med inndrivelseskostnader. Kjell Gunnar Hoff (2009:s.240) presiserer fordelene med kontantrabatter slik: *”Rabattsystemene skal motivere kundene til en innkjøpsatferd som gir virksomheten både forutsigbarhet i planleggingen og best mulig lønnsomhet.”* Ved at virksomheten får en mer forutsigbar inntekt og bedre beslutningsgrunnlag for å identifisere risikoer kan bedrifters lønnsomhet økes.

### **Mellomstore ordrer:**

Som i små ordrer burde forventet tap bli priset inn i mellomstore ordrer for å minimere usikkerhet rundt likviditet og generell risiko. I motsetning til de små ordrene, vil de mellomstore enkeltordrene presentere en større risiko per ordre. På slike ordrer er det derfor naturlig å kreve større fortjeneste for å kompensere for risiko jamfør teorien om risikoaverse investorer ovenfor. Økt risiko betyr også at det blir viktigere å ha rett grunnlag på sine risikoberegninger. Uforutsette tap i denne størrelsen får økt konsekvens for bedriftens likviditet.

En måte å håndtere økt risiko på er en bredere gjennomgang av kundens kredittverdighet. I små ordrer ble det beregnet forventet verdi per ordre. På mellomstore ordrer burde det i tillegg brukes informasjon fra interne systemer og kredittratingssystemer som D&B. I interne

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

systemer kan en vurdere historikk på kunde for å sjekke punktlighet for betalinger, tidligere ordrekomentarer fra salgspersonell og oppdatere seg på kjøpers posisjon fra øvrige leverandører i markedet, kollegaer samt bruke D&B for å få informasjon fra bank og offentlige kilder. Som nevnt tidligere i oppgaven forteller D&B at 80% av tap på fordringer kommer fra ”gode” gamle kunder. Ut fra dette kan en tolke at kjøpers kredittverdighet er noe som burde vurderes relativt ofte og ikke bare ved etablering av nytt kundeforhold. En kundes kredittverdighet endrer seg altså, derfor vil en kunde fra en handel til den neste i ytterste tilfelle ha beveget seg fra en solid kredittverdige kunde til å bli en risikokunde.

Om en forutsetter at bedriften har mest av små ordrer, nest mest av mellom store ordrer osv. kan det tenkes at det vil være nokså mange av mellomstore ordrer. Forventingsverdien til de mellomstore ordrene blir da spredt ut over en relativt stor portefølje og på denne måten kan det tolkes at bedriftens betydelige risiko ligger i de største mellomstore – og store ordrene.

Likviditetsmessig burde bedriften ta hensyn til at tap på en ordre kan skje når som helst. Dette vises av eksemplet under. Selv om tap på fordring er inkludert i salgspris (tatt høyde for) og det er avsatt for eksempel 5% av omsetning til tap kan slike tap bli alvorlige for bedriften. Et scenario med uforutsette tap hvor omsetning og avsetning til tap skjer jevnt over året kan tenkes slik:

- Bedriften Storm AS omsetning er 2 millioner per år med 5% avsetning = 100 000 kr
- Omsetning per mnd. Er ca. 167 000 og avsetning er ca. 8000.
- Salg mellomstor ordre i januar (30 dagers forfall) på 18 000 kr.
- Kunde betaler ikke på forfall februar, og kjøper begjæres konkurs.
- Avsetningene til tap på fordring er innen februar påløpt til 16 000 kr.
- Likviditetsmessig sett har Storm AS nå avsetninger på 16 000kr og tap på 18 000 kr.
- Storm AS har likviditetsreserver på 10 000 kr.

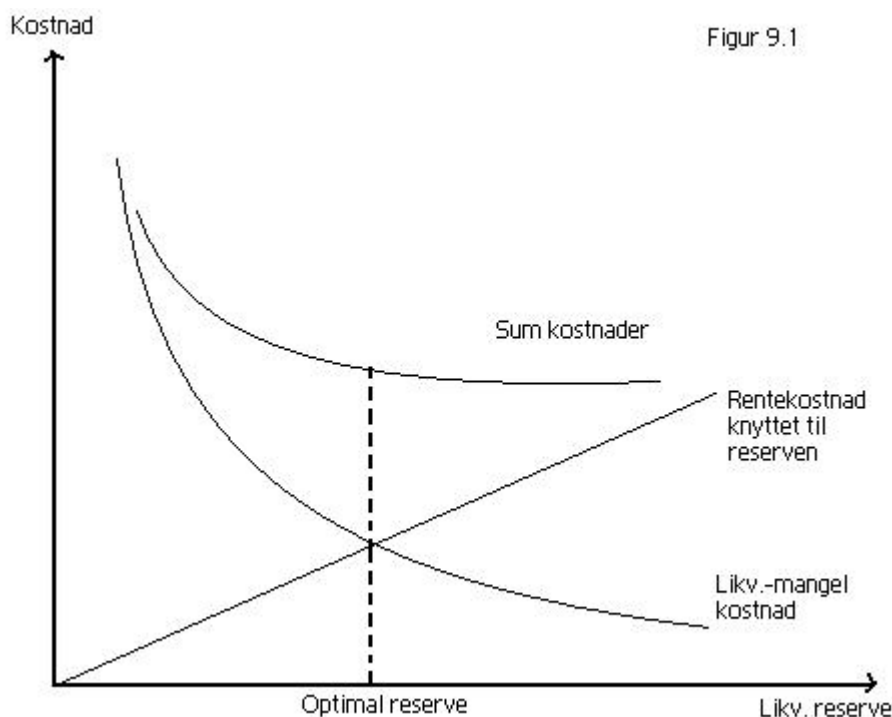
I eksemplet stilles ikke bedriften i den verst tenkelige situasjonen, men som vi skal se senere i eksemplet for store ordrer kan dette slå annerledes ut. Eksemplet illustrerer at tap på 18 000 kr hvor avsetningen er 16 000 kr gir et uforutsett tap på 2000 kr. Dette må da dekkes av

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

likviditetsreserver. Fordringsmassen på 18 000 kr representerer altså både forutsette- og uforutsette tap.

Eksemplet viser flere interessante poenger:

For det første ses det at selv om avsetning skjer jevnt over året skjer ikke nødvendigvis tap jevnt over året. For det andre sier ikke tapet noe om avsetningene er tilstrekkelige og om bedriften er innenfor sine fastsatte rammer. For det tredje kan situasjonen gi leveringsproblemer dersom omsetningen øker for raskt. Dette viser noe av problemene bedriften kan havne i dersom innvilgelse av kreditt ikke tas som en viktig risikokilde for selger. Likviditetsreserver er her løsningen for Storm AS. Spørsmålet for Storm AS blir følgende; Hvor mye skal vi ha i likviditetsreserve? For store avsetninger kan gi lavere avkastning, for små avsetninger kan tvinge bedriften til dyre kredittlån dersom det ikke er kontanter tilgjengelig.(Boye og Koekebakker:2006). Som det vises av figuren 9.1 nedenfor finnes det et optimalpunkt for likviditetsreserver:



**Figur 2. Optimal likviditetsreserve**

### **Store og spesialtilvirkede ordrer:**

Kunder som ønsker spesialtilvirkede varer kan være kunder av forskjellig størrelse. Uavhengig hvorvidt kunden er liten, mellomstor eller stor så er det spesielt viktig at slike kunder gjennomgås i en særskilt nøye kredittgjennomgang.

Noe av selgers sikkerhet ved produksjon av vanlige varer er omsalgsverdien disse har. Dersom kjøper avbestiller eller ikke kan gjøre opp for seg, kan varene selges på nytt til andre kunder. Men dette forutsetter at det ble avtalt pant i varer mellom kjøper og selger. Med avtale om pant, har bedriften sikkerhet i varene inntil disse er betalt (Brealey et al.:2008). I verste tilfelle kan selger hente tilbake varene og selge disse på nytt om kjøpers betaling uteblir. Slik sikring gir imidlertid ikke mye verdi dersom varene er av spesialtilvirket art eller tilpasset etter kundens spesielle behov. Varene kan for eksempel være laget etter konkrete størrelser eller mål som gjør dem ubrukelige i situasjoner utenom den de var tiltenkt til. Dette gjør følgelig slike ordrer ekstra risikofylte. Hvordan kan bedriften sikre seg mot denne økte risikoen?

I likhet med spesialtilvirkede varer er også store ordre risikofylte. Ikke fordi det er fare for at kunder som bestiller store ordrer er mer betalingsudyktige enn andre kunder, men fordi store- og spesialtilvirkede ordrer slår hardere ut, i motsetning til små, på bedriftens resultat dersom det oppstår tap. Det er derfor svært viktig med nøyaktige gjennomganger av kundene. Som nevnt tidligere kan dette være en kombinasjon av bedriftens egen erfaring, rykte i bransjen og hos kollegaer, samt kundeanalyse gjennom the 5 C's. Jo bredere analyse av kunder jo bedre utgangspunkt har bedriften for å beslutte kunden kredittverdig eller ikke.

Analyse av de 5 c'er.

Tidligere har vi på de små og mellomstore ordrene nevnt at salgshistorikk, kredittbyråer og lignende som kan benyttes til kredittvurdering. For de store ordrene blir the 5 C's of credit et viktig verktøy. Boye og Koekebakker forteller at "*Kreditt betyr tillit. Et absolutt krav for at kreditt skal innvilges er at man har tillit til debtors vilje til å betale.*" (Boye og Koekebakker:2006:s.279).

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

1. Den første C'en står for Character og nettopp tillit. Dette kan være moralske kvaliteter ved kunden eller tidligere handlinger kunden har utført som kan være med på å forme vårt inntrykk av kundens karakter, altså fortelle noe om hvorvidt kunden betaler.
2. Den andre C'en heter Capacity og handler rett og slett om kundens kapasitet til å betale. Mange faktorer kan spille inn under kundens kapasitet til å gjøre opp for seg, og her kan det være en fordel for selger å få redegjort en plan for hvordan handelen skal gjøres opp.
3. Den tredje C'en står for capital hvor selger må analysere kjøpers finansielle styrke. Dette kan gjøres ved å analysere regnskapstall, blant annet er det viktig finne ut av egenkapital, risiko- og likviditetsforhold og kjøpers evne til å tåle tap.
4. Neste siste C'en i modellen kalles Collateral. Her er det snakk om at selger må sikre seg mot tap, og med det menes hvilke sikkerheter debitor kan tilby til kreditor. Et eksempel kan være pant i varer. For spesialtilvirkede ordrer er dette liten eller ingen sikkerhet, og da burde selger få sikkerhet i noe annet kjøper kan tilby.
5. Siste C'en kalles Conditions og handler om generelle økonomiske situasjoner som kan påvirke handelen. Eksempler på dette kan være konjunktur, gunstigere kredittbetingelser fra konkurrerende bedrifter eller fremtidsutsikter.

Etter en analyse vil bedriften noenlunde kunne fastsette en sannsynlighet for at kunden betaler ordren som avtalt eller om kunden er betalingsudyktig. For bedrifter som opereres med standardpriser vil det være raskere å finne forventet verdi av ordren. På denne måten kan kunde raskt og enkelt få svar på forespørsel. I likningen for forventet verdi bestemmes sannsynlighet for oppgjør av ordre av kundens kredittverdighet.

Men dersom denne tankegangen endres litt vil bedriften kunne selge til kunder som i utgangspunktet har lav kredittverdige og negativ forventningsverdi dersom prisen endres slik at forventningen blir positiv. Dette illustreres her ved et egenprodusert eksempel hvor Storm AS skal selge sine satellittjenester med bilde av snømasser til kraftselskapet Godstrøm AS:

Salgssum 100 000 hvor det er 20 000 i fortjeneste og 80 000 i kostnader.

Etter analyse viser det seg at Godstrøm AS sliter økonomisk og det er 30% sannsynlighet for



at kjøper går konkurs. Siden det er digitale bilder, og ikke fysiske verdier som skal leveres, er det ingen hensikt med pant i varene. Det er det ingen dividende ved konkurs. Følgelig 70% sannsynlighet for oppgjør.

$$100\,000 * 0,7 + 0 * 0,3 = 70\,000 \text{ kr}$$

$$70\,000 \text{ kr} - \text{kostnad } 80\,000 \text{ kr} = -10\,000 \text{ kr}$$

Dersom prisen på varen endres til 120 000 kr blir situasjonen en annen:

$$120\,000 * 0,7 + 0 * 0,3 = 84\,000 \text{ kr}$$

$$84\,000 \text{ kr} - \text{kostnad } 80\,000 \text{ kr} = 4\,000 \text{ kr}$$

Eksemplet illustrer hvordan en risikabel kunde med negativ forventningsverdi kan få positiv forventningsverdi, altså at en kunde som i utgangspunktet ikke er ønskelig å selge til, blir en ønsket kunde. Poenget her er at kunder som i utgangspunktet ikke er aktuelle for bedriften kan bli attraktive.

I dette kapitlet har vi illustrert hvilke risikoverktøy bedriften kan benytte når det selges ordrer av ulike størrelser. Det har også blitt illustrert gjennom eksempler hvordan likviditetsstyringen må jobbe sammen med risikostyringen for at bedriften skal unngå farlige situasjoner. I del 2 vil vi ta for oss hvordan handelen kan utføres og hvilke hensyn som må tas rundt handelen i det den utføres.

### 3.4.2 Kredittinnvilgelse (Del 2)

Første del av teorien gikk ut på å kartlegge de forskjellige aspektene ved å kredittvurdere en potensiell kunde. Det ble brukt forskjellige metoder hvor risiko rundt kunde og ordre stod i sentrum. I denne delen skal det handle om hva bedriften skal gjøre når analysen av kredittverdighet er utført. Hvilken respons skal gis til kjøper, ja eller nei? Hvordan skal bedriften planlegge likviditeten rundt handelen? Hvordan skal kontantoverskuddet etter handelen disponeres?

*”Omløpsmidler – kasse, debitor, varer – utgjør 43% av den totale kapitalbindingen for ikke-finansielle aksjeselskaper.”* (Boye og Koekebakker:2006:s271). Siden kostnaden rundt kapitalbindinger i omløpsmidlene kan være betydelig er det viktig å planlegge hvor mye som burde bindes. Rentekostnader presenterer ofte en dominerende post, og om kapitalbindingene

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

er for høy eller for lav så vil begge tilfellene dra med seg kostnader. Kapitalbindingen i kundefordringer avhenger av flere faktorer (Boye og Koekebakker:2006: s.276):

- Faktureringsrutiner (Del 2)
- Kredittider (Del 3)
- De krav som stilles til kredittverdighet (Del 1)
- Oppfølgingsrutiner(kravrutiner og morarenter) (Del 3)
- Betalingsmåter (Del 1 og Del 2)

Faktureringsrutiner er langt på vei en faktor som kan forbedres av bedriften. Dersom budsjettert kredittid ikke står i stil med virkelig kredittid kan bedriften ført og fremst sjekke sine interne rutiner. Her kan viktige faktorer være: påse at faktura er korrekt utfylt, at det er det er sammenheng mellom når kunden faktureres og når faktura sendes kunde. Treghet i både selger og kjøpers fakturasystemer bidrar til at kapitalbindingen blir større enn det som kanskje er nødvendig. Boye forteller at ”ifølge en svensk undersøkelse går det i snitt sju dager fra en vare leveres/en tjeneste utføres til kunden faktureres” (Boye og Koekebakker:2006:s.292). Ut fra dette kan en tolke at i tillegg til målbar kredittid som kan bli overskredet av kunde, finnes det også en ”kredittid” som ikke er like lett å måle, den tiden bedriften selv bruker på å utfakturere. Ved å kryssjekke egne rutiner kan denne tiden minimeres som dermed vil bidra til å redusere kapitalbindingen og bedre likviditeten.

For å finne et nivå av kapitalbinding som bedriften er komfortabel med er det viktig å vurdere kredittider, altså den tiden det tar fra noe faktureres til kunden skal betale. Boye og Koekebakker deler kostnadene ved kreditt inn i tre hovedgrupper (2006:s.277):

1. Rentekostnader på grunn av kapitalbindingen i utestående fordringer
2. Administrasjonskostnader
3. Tap på krav

For å illustrere disse kostnadene bruker vi Boye og Koekebakkers eksempel fra side 301 (2006), hvor årsomsetningen er 100 mill. Innvilget kredittid 30 dager, faktisk kredittid er 50 dager, morarente 15% og rentesats 6%.

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Rentekostnad utestående fordringer	822 000 (100 000 000 * 50/365 * 0,06)
- realiserte morarenteinntekter	<u>350 000</u>
	472 000
Tap på utestående fordringer	500 000
Administrasjonskostnader	<u>800 000</u>
Totale kostnader	<u>1 772 000</u>

Som det vises vil bedriften dra på seg ekstra kostnader på 1,7 mill. ved å binde kapital i kundefordringer. Det er derfor viktig at det gjøres avsetninger, ikke bare for tap som vi har nevnt tidligere, men også til administrative- og rentekostnader. Eksemplet viser noen interessante poenger.

For det første er potensiell morarenteinntekt  $100\,000\,000 * (50-30) * 0,15 : 365 = 820\,000$  kr hvor bare realisert morainntekter er 350 000 kr, altså 43%. For det andre er administrasjonskostnadene den høyeste summen, og en kan spørre seg om det hadde vært verdt å legge inn større innsats i kredittvurderingen av kunden for å unngå noe av tapet og morarentene som oppstod. For det tredje viser det at en kapitalbinding på 100 mill. kr drar med seg økte kostnader på nesten 2% som likviditetsstyringen må ta hensyn til. Med dette i minne må bedriften vurdere hvor mye kapital som skal bindes i kundefordringer, samt ta hensyn til merkostnadene.

Kunder som opplever å ikke bli kredittverdige kan få avslått et ønske om å plassere en ordre. For selger kan risikoen da være for stor i forhold til eventuell gevinst. Sier man nei til å gi kreditt så vil både fortjeneste og tap være lik 0, dette er derfor kun gunstig i spesielle tilfeller. For ved å avslå kredittforespørselen til en kunde, vil sannsynligheten for å få en langsiktig kunde reduseres noe som kan ansees som et tap for bedriften (Brealey et al.:2008).

Hovedoppgaven til lederen for kredittinnvilgelse blir maksimering av forventet verdi, har ordren positiv forventet verdi vil man tjene på salget i lengden (Brealey et al.:2008). Ved å si nei til ordren vil bedriften beskytte seg mot tap og betydelig risiko. Samtidig kan en slik avgjørelse være med på å forme markedets inntrykk av bedriften som selger og samarbeidspartner. Ved å benytte teorien fra kapittel 3.1 om risikostyring, hvor det handlet om å unngå, redusere, dele og akseptere risiko, kan risikoen ved å ikke få betalt håndteres slik at kunden i bedriftens øyne blir kredittverdig. Den beste situasjonen er jo selvfølgelig at alle

er kredittverdige. Økonomiske håndteringsverktøy har blitt tilgjengelige og kan brukes. Ved å ta i bruk slike verktøy oppnår bedriften flere viktige ting:

- Risiko minimeres
- Risiko flyttes fra bedriften til andre
- Risiko og usikkerhet omgjøres til kostnader
- Kostnader er forutsigbare og kan måles

Det handlet om å eksponere seg for ordrer som hadde positiv forventet verdi. Dersom sikring av fordringer, factoring og lignende produkter kan benyttes og bedriften beholder sin lønnsomhet kan det være et godt alternativ. Når en selger betaler for håndteringsverktøyer som factoring og lignende, gjøres uforutsette tap om til en kostnad i stedet for en risiko. De betaler for å redusere effekten av risikoene. Ved økte kostnader kommer økte priser, men siden man trenger mindre avsetninger kan det tenkes at nettoeffekten blir relativt lik som før. Dette vil variere fra bedrift til bedrift. Kredittrisikoen fører til kostnader i stedet for avsetninger til tap, man må huske på at kapitalbindingen i avsetningene til tap også har kostnader.

### **Factoring:**

Old-Line factoring eller factor borrowing som det også kalles, er en avtale som sikrer selger forskuddsbetaling på fakturaer som sendes til kunder (Gallinger og Healey:1991).

Leverandøren av factoring vil vi fra nå av kalle Factor for enkelhetsskyld. Hos bedrifter er det ikke uvanlig med kredittid mot kunde på 30 dager. Ved bruk av factoring vil deler eller hele summen innbetales fra Factor på forskudd, gjerne bare etter noen få dager etter salgstidspunktet. Forskuddet er ofte usikret som vil si at Factor kan falle tilbake på selger dersom kjøper ikke gjør opp for seg. Begge parter, altså Factor og selger, har samme mål nemlig å få kjøper til å gjøre opp fordringen. Samarbeidet kan kalles en sammenslutning for å få kjøper til å betale.

Factor kan ofte kunne tilby flere tjenester i forbindelse ved factoring. Til eksempel selger DnB Nor factoring (inkl. fordringssikring) hvor bedriften sender sine fakturaer til Banken, som sender disse videre med sitt navn til kunde. Dersom faktura ikke blir betalt tar DnB Nor seg av purring, inkassosaker, fakturering av morarenter og føring av reskontro. Bedriftens administrasjon minimeres altså ved bruk at et slikt produkt.

## **Fordeler**

I tilfeller hvor selger får tilbud fra Factor på factoring er det viktig at selger vurderer innkrevningsprosenten til Factor. Til eksempel oppgir DnB Nor etter telefonsamtale at deres innkrevningsprosent er 99,8%. Dette betyr at forsvinnende liten andel blir tapt på fordring. Faktisk så lite som 2 fordringer per 1000 faktura. Om en som bedrift opplever å ha en lavere innkrevningsprosent burde dette tas med i vurderingen av lønnsomheten ved en eventuell avtale om factoring. Det kan også diskuteres hvorvidt betalingsviljen til kunden øker når faktura kommer fra DnB Nor i stedet for fra bedriften.

Når det gjelder kostnader er det klart at Factor skal ha betalt for å forskuttere salgssum til selger, og dette vil i de fleste tilfeller være det største argumentet mot bruk av factoringavtaler eller liknende avtaler som fakturakreditt. Her må selvfølgelig kostnader som spares inn tas i betraktning, for eksempel mindre arbeidstimer, telefonsamtaler, purrebrev osv. I teorien kan factoring redusere bedriftens lønnsomhet ved at kostnadene øker. Fra et rent regnskapsmessig syn kan dette være rett, men dersom en tolker dette nærmere kan inntrykket endres. For det første vil kontanter være på plass 3 dager etter salgstidspunkt. Kontantene er altså disponibel umiddelbart. Hvordan denne summen forvaltes er opp til bedriften.

Den enkleste og minst risikofri metoden er følgelig å la pengene stå på konto for å samle opp renteinntekter, men dette gir relativt lav avkastning. Dersom factoringavtalen gjelder for hele omsetningen, betyr dette at bedriftens totale omsetning for hele året vil være med å på samle opp renteinntekter.

I motsetning kan kontantene gjerne investeres med det samme. En måte å la kronene rulle på kan være å betale leverandører kontant for å oppnå såkalt kontantrabatt. Hvor stor rabatten blir eller om dette blir innvilget endrer seg fra leverandør til leverandør. Dersom rabatt oppnås kan dette være fornuftig måte å forvalte forskuddet på. Varekostnadene vil ut fra en kontantrabatt reduseres, og lavere varekostnad skulle gi større margin per salg. Ut fra kontantrabatt vil det være ekstra marginer å hente (Gallinger og Healey:1991).

En variabel som er vanskeligere å måle, men som absolutt taler til fordel for factoring er at bedriften får konsentrert seg mer om å drive med sin kjernevirksomhet. Ledelsen har ofte begrenset med kapasitet som kan konsentreres rundt markedsføring og produksjon. Videre ses det fordel i at bedriften selv slipper å drive puring/inkasso som kan skade/forstyrre relasjonen

mellom selger og kjøper. Dette opplevde bedriften Multicase AS som positivt ved å benytte factoringavtalen fra DnB Nor ([www.dnbnor.no](http://www.dnbnor.no)). DnB Nor forteller at deres factoringavtale kan inkludere kredittforsikring. Dette betyr at avsetninger til tap ikke blir like nødvendig for bedriften, som betyr økt kapitalflyt.

### **Ulemper**

For det første kan det være vanskelig å fastsette hvorvidt factoring er lønnsomt for bedriften. Denne analysen kan ta tid som i seg selv er kostbart. For eksempel vil det være kostnader forbundet per faktura, dersom det er kostnad per faktura kan bedrifter som selger relativt små fordringer kan få høye factoringkostnader. Alternativt opererer noen med administrasjonsgebyr kan også være mellom 0,1-0,7% av omsetning. Kostnaden for factoring varierer altså fra tilbyder til tilbyder. Kostnad versus nytte blir en viktig diskusjon om factoring lønner seg eller ikke. Når vi tok for oss forventet verdi sa vi at det ble priset inn forventede tap samt en risikopremie siden vi forutsatte at alle investorer var risikoaverse. Videre ble det forutsatt at gjennom usystematisk risiko så var det sammenheng mellom risiko i en bransje og prisene. Om man her skulle gjøre risikoer om til kostnader vil det kunne tenkes at bedriftene mister risikopremien. Dette fordi muligheten til å ikke tape på fordringer og følgelig ha en gevinst, faller bort i bytte mot en kostnad. Som det vises i eksemplet under i tabell 1 er årets tap med kostnader blitt ca 1,7 millioner mot 1,5 millioner dersom det ble benyttet factoring. Om det nå bestilles factoringavtale skåner bedriften seg mot tap til neste år. Risikopremien vil i dette tilfellet være avsetningen til tap som ikke blir tapt.

I stedet for factorborrowing hvor pengene lånes hos factor, kan bedriften velge å overlate risikoen ved kundefordringene til factor. Denne typen avtale kalles enten for factoring som ovenfor eller kredittforsikring. Vi kaller det her for kredittforsikring for skille mellom dem. Factoring kan være et produkt av flere mindre tjenester, disse kan være (Boye og Koekebakker:2006:s149)

- Finansiering av kundefordringene
- Administrative tjenester
- Risikoovertakelse

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Vi skal under gå gjennom hva kredittforsikring er og hva produktet tilbyr av fordeler og ulemper.

### **Kredittforsikring:**

Boye og Koekebakker (2006) nevner i sitt kapittel om kapitalbindinger at det finnes to typer kredittforsikringer. Den ene, en tradisjonell modell, hvor premien vanligvis er 0,15-0,3% av omsetningen og som dekker ca. 90% av tap som er dokumenterte tap. Den andre en modell som kalles katastrofemodellen, hvor det kun dekkes tap utover en viss sum, for eksempel 1 million kr. I katastrofemodellen er premien ofte 0,1-0,2% av omsetningen. Premien for kredittforsikring er individuelt fra bedrift til bedrift ut fra en rekke faktorer som EK, bransje, kredittverdighet, interne forhold m.m. For å illustrere hvilken gevinst en bedrift kan nyte av factoring med kredittforsikring, tar vi frem eksemplet fra kapittel 3.4.2. Vi vil her forutsette at bedriften og factor har like god innkrevningsevne og morarenteoppfølging, og det ikke er behov for forskuttering av salgssum fra Factor til bedriften.

**Tabell 1. Kostnader med og uten factoring**

Uten Factoring		Med factoring	
$100\ 000\ 000 * 50/365 * 0,06 =$	822 000	$100\ 000\ 000 * 50/365 * 0,06 =$	822 000
- realiserte morarenteinntekter	<u>350 000</u>	- realiserte morarenteinntekter	<u>350 000</u>
Sum	472 000	Sum	472 000
+ Tap på utestående fordringer	500 000	+ Forsikring 100 mill* 0,003 =	300 000
+ Administrasjonskostnader	<u>800 000</u>	+ Egenandel tap 10% =	50 000
Totale kostnader	<u>1 772 000</u>	+ Administrasjon 100mill*0,007 =	<u>700 000</u>
		Totale kostnader	<u>1 552 000</u>

Factoringkostnader:

Kostnad ved fakturaforsikring 0,3%

Egenandel ved tap 10%

Administrasjon 0,7%

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Her vises det at ved å bruke factoring hvor bedriften outsourcer administrative oppgaver i forhold til oppfølging av fordringer samt bruker kredittforsikring kommer totale kostnader på 220 000 kr mindre ved bruk av factoring. Dette viser at det kan være lønnsomt å benytte seg av factoring, med mindre en vet hvor problemet ligger internt slik at kostnadene kan reduseres.

I dette tilfellet vises det at usikkerhet og risiko rundt kundefordringer kan omgjøres til kostnader. Her vet bedriften at for ca. 1,55mill kroner er 90 % av usikkerheten for tap borte og evt. avsetninger til tap kan investeres på steder som gir bedre avkastning. Storparten av risikoen er altså flyttet fra bedriften og over på factor. Hvorvidt denne måten å praktisere risikohåndtering og likviditetsstyring er forsvarlig ut fra et etisk syn diskuteres nærmere i et eget avsnitt.

### **Kredittgrense:**

Med utgangspunkt i kredittvurdering i del 1 vil en kunde som opplever å få innrømmet kreditt hos bedriften ha kvaliteter som er tilfredsstillende med det som selger krever. Som Brealey et. al (2008) sier skal ikke en kredittsjef fokusere på hver enkelt ordre, men la innvilgelse være rutine og heller sette en kredittgrense for hver kunde. Eksempelvis så kan det komme inn en liten ordre som selgeren velger å gi kreditt. Om selskapet har bra informasjonssystemer kan selgeren få opp en advarsel som forteller at kunden har nådd grensen, og som deretter henviser selgeren til kredittavdelingen. Ved å gjøre dette får bedriften større flyt og mer rutinepreget fremgang for selgerne. For ved å bruke kredittgrenser som er laget med utgangspunkt i bedriftens risikoappetitt vil man kunne ta tak i mulige farer før de blir for store. Man kan for eksempel sette en bestemt prosentsatts av omsetningen som tak, og på den måten tilpasse risikoen etter ønsket (Boye og Koekebakker: 2006).

### **Handelens prosess:**

Når handelen er avtalt kjøpes råvarer/handelsvarer inn. Bedriften påtar seg leverandørgjeld som må betales på et senere tidspunkt. Varene med innsatsfaktorer settes ferdig og leveres kunde. Bedriften har til nå dratt på seg betalingsforpliktelser i forbindelse med handelen som må gjøres opp uavhengig om kunde betaler handelen eller ikke. Det er på dette tidspunktet bundet kapital i ordren som ikke frigjøres før kjøper har betalt. Hvorvidt bedriften drar på seg underskuddslikviditet ved salget avhenger av en rekke faktorer som leverandørbetingelser, lønn til ansatte, frakt av varer osv.



## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Enkelte bedrifter har muligheten til å være ekstra forsiktig. Spesielt gjelder dette bedrifter som i stor grad utnytter sin produksjonskapasitet og som har belegg for denne. Disse ønsker kanskje å avslå ordreforespørsler selv om kunden er kredittverdig. Dette har sammenheng med at lønnsomheten ved ordren ikke overstiger lønnsomheten ved belegget bedriften allerede har for sin produksjon. Kunden må da enten finne seg i høyere pris, ventetid eller finne andre leverandører.

*”Kjernen i vurderingen av kredittrisiko er å vurdere risikoen for at foretaket fremover ikke vil klare å skaffe tilstrekkelig innstrømming til å dekke betalingsforpliktelser eller utstrømmingen av midler.”* (Eklund:Praktisk økonomi og finans nr.1:2005:s.25)

Hva som skjer dersom kunden ikke betaler tar vi for oss i del 3 av teorien. Under vil vi sette opp hvordan overskuddslikviditet fra handelen kan disponeres.

Først skal vi vise hva som kan brukes som minstekrav til kontantinntjening og noen motiver for hvorfor det er viktig å disponere likviditetsreserver og ha disse tilgjengelig. Følgende modell er laget av Trond Eklund og er hentet fra artikkelen *Kredittrisiko på utlån til foretak* (2005). Dette er et utdrag fra en større modell, men viser hvilke krav bedriften burde stille til kontantinntjeningen:

	<b>Avdrag</b>
+	<b>Utbytte</b>
+	<b>Restfinansiering investeringer</b>
-	<b>Oppspart likviditet eller overskuddslikviditet</b>
=	<b>Samlet krav til kontantinntjeningen</b>

*Deretter vurderes faktisk kontantinntjening opp mot kravet.*

Dersom bedriften klarer å levere kontantoverskudd jf. modellen over, kan reservene beholdes for å forsvare følgende motiver laget av Boye og Koekebakker (2006:s.272).

1. *Transaksjonsmotivet.* Inn- og utbetalinger skjer ikke til samme tid. Bedriften må ha overskuddslikviditet i enkelte perioder for å dekke underskuddslikviditet i andre perioder.

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

2. *Sikkerhetsmotivet.* På grunne av usikkerhet når det gjelder likviditetsutviklingen bør man ha en likviditetsreserve som kan trekke på dersom likviditetsutviklingen blir dårligere enn forutsatt.
3. *Spekulasjonsmotivet.* På grunn av svingninger i innkjøpspriser og lignende, kan det være lønnsomt å ha likvide reserver slik at man kan handle raskt når en sjanse byr seg, for eksempel oppkjøp av en annen bedrift.

Så lenge det eksisterer usikkerhet rundt kreditten som gis, kan det også være usikkerhet rundt størrelsene på avsetningene av likvider. Trond Eklund har i artikkelen *Kredittrisiko på utlån til foretak* (2005:s.23) stilt følgende spørsmål:

*«Hva er tilstrekkelig likviditet i et foretak og hvordan kan foretaket sikre tilstrekkelig likviditet fremover?»*

Hva som er tilstrekkelig kontantreserve bestemmes av flere ting, blant annet risikopreferanse, aggressivitet i investeringer og ønsker om fremtidig vekst. Som det vises i figur 3 kapittel 3.4.1 finnes det et optimalt punkt for hvor stor likviditetsreserver burde være. Dette er imidlertid ingen fasit. Dersom kostnaden for å mangle reserver sammenlignes med kostnaden ved å la kontanter stå inaktiv på konto finner en et punkt i grafen hvor begge kostnadskurvene krysser hverandre. Dette kan gjerne kalles optimal reserve, men størrelsen på likviditetsavsetningen er altså individuelt fra bedrift til bedrift. Overskuddslikviditet burde plasseres der hvor forventet avkastning er størst. Grovt sett kan en si at å redusere kapitalbindingen har samme effekt som å få tilført ny egenkapital utenfra.

Når det gjelder styring av likviditet har vi tidligere i kapittel 3.2 nevnt at en tommelfingerregel kan være å beholde likviditetsgrad 1 og 2 på sine respektive anbefalte nivåer. Selv med teoretiske retningslinjer forteller Boye og Koekebakker at:

*”Ifølge regnskapsstatistikken for aksjeselskaper er forholdet mellom omløpsmidler og kortsiktig gjeld 1,06. Forholdstallet er langt lavere enn den norm man tradisjonelt har operert med (2)... Likviditetsgrad 2 er 0,93 iflg. samme statistikk”. (Boye og Koekebakker:2006:s.274)*

I dette kapitlet har vi gått gjennom hvordan kredittinnvilgelse, faktureringsrutiner og risikohåndteringsverktøy påvirker likviditeten til bedriften. Det har også blitt gjennomgått hva

som burde settes som inntjeningskrav til kontanter og motivene for å ønske å ha kontanter tilgjengelig.

### 3.4.3 Ubetalte fordringer (Del 3)

Etter at kunden har fått innvilget kreditt må bedriften vente på betaling. Del 3 vil i stor grad omhandle hvordan bedriften driver likviditetsstyring dersom fordringen ikke er oppgjort på forfallsdato.

Om bedriften benytter seg av avsetninger gjennom forventet verdi som vi har diskutert tidligere i oppgaven, vil ikke det bli noen likviditetsproblemer så lenge tapene ikke er av den uforutsette typen. De forventede tapene skal ha vært beregnet og dermed priset inn, slik at den økte kontantstrømmen fra salgene skulle være nok til å dekke tapene nå. Det betyr selvfølgelig ikke at bedriften skal unnlate å purre på betalingene. Med riktige virkemidler kan selgeren få kunden til å prioritere seg, i stedet for andre kreditorer. Om kjøperen går konkurs, er det slik som vi har vært inne på, dårlige odds for å få noe tilbake. Dette med prioritering av betaling skal vi se nærmere på nå.

Når en faktura har overskredet tidsfristen blir det opp til selgeren å gjøre noe. På dette tidspunktet har kunden enten la være å gi beskjed eller oppgitt årsak til hvorfor betaling uteblir. Dersom kunden har gitt beskjed om de ikke har mulighet til å betale må det planlegges hvordan handelen skal gjøres opp, og hvor lang tid dette vil ta. Dersom bedriften ikke klarer å håndtere sine forpliktelser mot leverandører må disse kontaktes umiddelbart for å kartlegge løsninger. Dersom bedriften må benytte kassekreditt er et viktig poeng at morarentene må være på riktig nivå.

Dette kan illustreres med et eksempel fra Boye og Koekebakker (2006:s.151): Rente 10%, provisjon 0,25%, kredittgrense er 10 mill. kr. og gjennomsnitt forbrukt kassakreditt er 4 mill. kr. Termin per kvartal. Kostnadene kan beregnes slik:

$$\text{Rente } 4\,000\,000 * (0,1 / 4) = 100\,000$$

$$\text{Provisjon: } 10\,000\,000 * 0,0025 = 25\,000$$

$$\text{SUM} \quad \quad \quad 125\,000$$

$$0,1 / 4 + 0,0025 / 0,4 = 0,03125$$

$$\text{Effektiv rente per år: } 1,03125^4 = 13,1\%$$

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Dersom bedriften setter morarenter under 13,1% vil de pådra seg tap for hver dag som går over forfallsdato. Derfor er det viktig at morarenten er større enn 13,1% dersom bedriften må ty til kassakreditt for å betale sine forpliktelser.

Dersom bedriften ikke får beskjed fra kjøper om hvorfor faktura er ubetalt kan dette komme av kunden ikke kan eller vil betale. Er motivet å vente lengst mulig med betalingen kalles dette delaying outflows, og er en kjent måte for kjøper å tjene marginer på (Gallinger og Healey:1991). Ved å vente flere dager over tiden med å innbetale fakturasum, tjener kjøper på dette. Vanligvis blir ikke kunder som utsetter betalingen sin noen dager belastet for morarenter, og dette kan ses på som et tap for bedriften (Boye og Koekebakker:2006). For å gjøre et eksempel ut av dette med delayed outflows kan ordresummen settes opp. På en ordre på 1 million kroner hvor betalingen er utsatt i 4 dager og morarenten er 15%, vil tillegget bli:  $1000000 * (15\% / 365 * 4) = 1643,84$ .

Det vises altså kunder som praktiserer dette i stor skala kan tjene på det. Faktisk vil en bedrift som klarer å holde 1 million kr en dag ekstra hver dag hele året tjene 100 000 kr ekstra totalt (Gallinger og Healey:1991:s.218). Derfor er det viktig for bedriften som selger at morarenter enten belastes eller at kunden får anmerkninger i bedriftens kredittsjekksystem. Dette kan knyttes opp mot de faktureringsrutinene som vi beskrev over. Ved at bedriften gjør tiltak ut fra at ordrer ikke betales til riktig tid kan dette gjøre likviditetsbudsjetteringen lettere.

Ved å overvåke fordringsmassen kan bedriften holde oversikt over viktige data. Denne informasjonen kan benyttes til å finne kredittider, innbetalingsmønstre og finne kundene som er sløve med innbetalinger. Spesielt nyttig vil denne overvåkingen være for fremtidig planlegging av fordringsmassen, da bedriften kan estimere hvilke kredittider som forventes for neste år. Dersom kundeporteføljen i snitt overskrider kredittiden med 3 dager, kan bedriften planlegge sin likviditet etter dette. De kan også finne de kundene som man må ta ekstra grep mot, for å unngå kostnader knyttet til blant annet delayed outflows. For ledelsen blir det viktig å benytte denne informasjonen til forbedringer.

Vi har pratet om de forventede tapene, men hva om det kommer uforutsette tap? Det er disse tapene som kan føre til at bedriften havner i likviditetsproblemer og som sagt så er det disse bedrifter gjør avsetninger mot. Dersom bedriften ikke skulle få betalt vil purringer være viktig. Dessverre så er det ikke så mye annet man kan gjøre i etterkant for å dempe tapene.

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Risikoene kunne vært håndtert på forhånd slik som vi har vært inne på tidligere. Blant annet så burde de store ordrene som kan føre til de største likviditetsproblemene, håndteres slik at de er i samsvar med risikoappetitten til bedriften. Om bedriften skulle havne i likviditetsproblemer, må det gjøres grep. Vi skal nå se på noen av metodene som blir beskrevet i teorien.

I innledningen av oppgaven definerte vi likvide eiendeler. Hvor likvid eiendelen var ble bestemt ut fra tiden det tok å omgjøre den til kontanter I ekstreme tilfeller hvor bedriften taper på fordringer som leder til en betalingsudyktig bedrift, hvor det ikke er mulighet til å nå kontanter, finnes det virkemidler som kortsiktig kan hjelpe bedriften til å løse situasjonen. Det første og beste alternativet vil være å søke leverandører om utsettelse av fakturaer som går til forfall. Bedriften og dens leverandør kan da komme frem til en felles avtale om hvordan dette skal gjøres opp. Fører ikke disse forhandlingene frem må bedriften ty til mer drastiske tiltak. Sale-lease-back teorien er et virkemiddel som generer mer kontanter for bedriften, men som kan føre til høyere totale kostnader. Normalt sett kan leasing være å foretrekke dersom selskapet ikke har tilgjengelig kapital eller får godkjent kreditt i størrelsen som er nødvendig for å finansiere anleggsmidlet. I sale-lease-back vil bedriften selge en eller flere av sine eiendeler til en part som da leaser anleggsmidlet tilbake til bedriften. Fordelen her er at hele verdien kan realiseres i kontanter hvorpå betjeningen av leasingsummen bare krever en liten del av salgsverdien (Gallinger og Healey:1991), dog hver periode langs avtalen. Bedriften kan i tillegg strukturere avtalen med andrepart som operasjonell leasing eller finansiell leasing. Hvordan leasingen regnskapsføres og virkningen av dette går vi ikke inn på i denne oppgaven.

Et annet alternativ kan være opptak av nytt langsiktig lån og refinansiering av gjeld. Det skytes da inn frisk kapital fra det nye lånet samtidig som en prøver å forhandle frem en endring i avdragsstruktur, enten avdragsfrihet en periode eller lengre nedbetalingstid på lånene. Som oftest setter banker klausuler for langsiktige lån, dersom bedriften ikke får langsiktig lån vil et kortsiktig lån som kalles revolver (Boye og Koekebakker:2006) være et alternativ. Dette er lån som skal betjenes innen 12 mnd og som skal finansiere bedriftens aktiviteter. Dersom bankene synes risikoen er for stor siden det allerede går dårlig med bedriften er et alternativ å opprette syndikatlån hvor flere banker går sammen og sprer risikoen ved utlånet.

Sitter bedriften på forholdsvis trygge investeringer som for eksempel eiendom, kan det benyttes som sikring for å skaffe bedriften obligasjonslån. Bedriften får da kapital inn fra de som investerer, hvor da bedriften selv må betjene lånet gjerne innenfor 1-10 år (kan være mer) (Boye og Koekebakker:2006).

### **3.5 Konklusjon på teorikapittelet**

Risikostyringen gir ledelsen i bedrifter en strukturert og metodisk tilnærming til de risikoer som befinner seg i omgivelsene deres. Dermed kan man ved bruk av risikostyring jobbe med komplekse risikoer og sammenhenger. Likviditetsstyringen er svært viktig for overlevelses til bedrifter da en likviditetskrise kan føre til dyre kortsiktige lån og i verste fall konkurs. Kjell Gunnar Hoff (2005:s.371) sier at:

*”Lederens viktigste oppgave er å sørge for at bedriften til enhver tid har likvider, dvs. beholdninger av kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige pengeplasseringer, slik at den kan møte sine betalingsforpliktelser etter hver som de forfaller.”*

Gjennom forutsigbarheten som risikostyringen gir kan størrelsen likviditetsreserven optimaliseres. På den ene siden kan unødvendige kapitalbindinger reduseres og på den andre siden kan fordyrende kriselån unngås. Behovet for å gjøre likvide eiendeler om til kontanter reduseres, og dermed kan bedrifter i vår populasjon slippe transaksjonskostnader. Det er vanskelig å gi et eksakt svar på optimalstørrelse på kapitalreserven, den blir et resultat av bedrifters risikoappetitt. Vi trekker konklusjonen at risikostyring gir positive ringvirkninger til styringen av likviditetsreserven til bedrifter.

Vi har også vært innom håndteringsverktøy som gjør risiko om til kostnader hvor det både er fordeler og ulemper. Ved å gjøre risiko om til kostnader får bedriften lavere avsetninger til tap grunnet økt forutsigbarhet. Lavere avsetninger gir mer effektiv kapitalbruk. Det blir en kostnad mot nytte vurdering ved bruk av disse risikohåndteringsverktøyene. I neste kapittel vil vi vurdere den etiske siden ved bruk av slike risikohåndteringsverktøy.

### 3.6 Etisk underproblemstilling

Vi skal nå svare på den etiske problemstillingen. Vår framgangsmåte er å presentere den etiske teorien, drøfte denne teorien opp mot relevant økonomiskfaglitteratur og empiri, og deretter konkludere.

#### 3.6.1 Etisk teori

Svaret på den etiske problemstillingen skal baseres på perspektiver fra etisk teori, disse skal vi nå redegjøre for. Tore Nordenstam definerer etikk i sin artikkel kort; *"Etikk i vid forstand er summen av alle våre forestillinger av hva som er rett og feil"* (Nordenstam:1998:s.13). Vi vil se på vår underproblemstilling i etiske perspektiver som inngår i den normative etiske teori. Normativ etisk teori skal gjøre det mulig å avgjøre hvilke handlinger som er etisk forsvarlige (Johansen & Vetlesen:2002). Den skal også hjelpe oss å se om etisk relevante hensyn er betydningsfulle og hvordan vi skal prioritere dem i forhold til hverandre. Det er to hovedgrupper av normative etiske teorier, teleologiske og deontologiske teorier.

Vi skal starte med Kants pliktetikkk som er en del av deontologisk etikk. Kunnskapsforlagets Ordnett.no definerer deontologi som: *"den oppfatning at moralsk pliktfølelse er et grunnfenomen"* ([www.ordnett.no](http://www.ordnett.no)). Av dette sitatet ser vi at deontologisk etikk mener at man ikke skal gjøre noe med mindre det kan ansees som det rette å gjøre. Man må avgjøre om en handling er etisk forsvarlig eller ikke, uavhengig av konsekvensene. Deontologisk etisk teori vektlegger rettferdighet i prosessen for å nå våre mål (Johansen og Vetlesen:2002).

Pliktetikken kommer fra Emanuell Kant og denne kan defineres slik *"vi har visse plikter som er begrunnet uavhengig av konsekvensene av handlingen og som har større vekt enn konsekvensene"* (Johansen og Vetlesen:2000:s.159). Kants etikk er autonom fordi den mener at mennesket klarer å avgjøre hva som er rett eller galt uten påvirkning fra lover, regler eller autoriteter (Johansen og Vetlesen:2002).

Kant har videre delt pliktetikken inn i to såkalte "pilarer" som forklarer forskjellen mellom å gjøre noe av fri vilje, eller å gjøre noe fordi det er en plikt. Disse pilarene er legalitetskrav eller moralitetskrav hvor det første kravet sier at mennesket bør handle med de moralske normene i samfunnet, hvorpå den andre pilaren forteller at mennesket ikke handler fullt moralsk hvis handlingen ikke kommer av fri vilje (Johansen og Vetlesen:2002).

Den andre hovedgruppen av etiske teorier, er teleologiske etiske teorier. I denne teorien er en handling riktig når den fremmer det gode. I motsetning til deontologisk etisk teori, der hva vi gjør for å nå det gode, er essensen (Johansen og Vetlesen:2002). Vi skal i oppgaven holde oss til utilitarismen. Johansen og Vetlesen beskriver utilitarismen slik:

*”En handling eller en handlingsregel, er moralsk riktig hvis den fremmer gode konsekvenser minst like godt eller bedre enn aktuelle alternativer.”* Det bør også sies at man må ta alle berørte parter i betraktning, når man skal vurdere nytten etter utilitarismen. Om en handling gir gode effekter for de fleste, på bekostning av et etisk subjekt, kan handlingen forsvares ut fra utilitarismen (<http://ndla.no/nb/fagstoff/22598>).

### **3.6.2 Etisk drøfting**

Enkelte av de forskjellige risikohåndteringsverktøyene vi har diskutert i denne oppgaven enten reduserer eller deler risiko. Deling av risiko betyr at den blir delt med for eksempel et forsikrings- eller factoringselskap. Denne delingen av risiko er sentral i vår etiske problemstilling. Som sagt innledningsvis så ønsker vi å se om denne delingen av kredittrisiko er etisk forsvarlig. Vil denne tjenesten kunne føre til man gir ut kreditt helt ukritisk og dermed påføre store tap til kredittselskapene?

En selger vil selvfølgelig ønske å selge så mye som mulig for det vil gi han økte inntekter. Kredittforsikringsselskapet vil også få økte inntekter jo flere ordrer som kom inn. Summen av disse ordrene vil i sin tur bli passert i forsikringsselskapets forsikringsportefølje. Problemet oppstår dersom bedriften bevist selger på kreditt til tvilsomme kunder siden han er sikret mot kredittrisiko. Sett at en stor del av selgerne endret adferd på grunn av forsikring, vil dette presse kostnadene til forsikringsselskapet opp, og i sin tur forsikringspremien. Vår forutsetning for å besvare denne problemstilling er at en betydelig andel av selgerne vil endre adferd som følge av at bedriften ikke er eksponerte mot risikoen, det kalles moralsk hasard (Frank:2008). Dette kan sammenlignes med problemene leverandørene av for eksempel bilforsikring opplever, der sjåfører kjører uforsvarlig siden de ikke er eksponerte for kostnadene ved skade (Frank:2008). Forsikringsteori fra samfunnsøkonomi vil være sentral i drøftingen videre for å forklare sammenhenger.



## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Hva sier så pliktetikken om denne typen risikohåndtering? Som nevnt over er det ikke konsekvensen, men veien dit som er viktig i pliktetikken. Det vil altså si at konsekvensen som er økte salg og mer effektivitet ikke er det avgjørende. Her handler det om at bedriften som er forsikret handler moralsk. Legalitetskravet sier at man skal handle innenfor de lover, regler og normer som er i samfunnet. Vi skal nå diskutere dette. Ved å selge ukritisk vil selvfølgelig bedriften øke sin omsetning, men samtidig vil de øke kostnadene til forsikringsselskapet. Man oppnår en gevinst på bekostning av noen andre, er dette rettferdig? Det er ikke snakk om at forsikringstakeren skal gjøre nøye vurdering av alle kundene sine, men en liten sjekk er bedre enn ingen sjekk. Dessuten vil selgeren kunne ha kunnskap om sine kunder og dermed kunne luke ut de verste. På den andre siden skal en ikke glemme at bedriften faktisk betaler for denne forsikringen. Burde ikke selgeren kunne dra maksimalt nytte av produktet. Til en viss grad, men ikke på en uforsvarlig måte.

Dette eksempel fra Frank (2008) kan sammenlignes med diskusjonen over. Personer som har forsikret huset mot brann, vil ikke være like interesserte i å installere sprinklesystemer i huset som vil redusere skadene av en brann. Det er ikke snakk om at forsikringstakeren skal investere store summer for sprinkleranlegg, men mindre investeringer mener vi burde gjøres etter pliktetikken. Dette eksemplet mener vi har støtte i legalitetskravet. Når det gjelder diskusjonen om kredittforsikring, mener vi at kunden vil komme i konflikt med pliktetikken legalitetskrav. Grunnet asymmetrisk informasjon vil ikke forsikringsselskapet kunne vite hvor risikabel den enkelte kunden er. Om den bedriften som har kjøpt forsikring selger ukritisk vil den ha en lavere forsikringspremie enn den burde hatt. Siden denne kunden er så risikabel vil den utnytte de andre forsikringskundene som betaler en premie som kan være alt for høy i forhold til deres risiko. Dette vil også kunne være et brudd på legalitetskravet.

Forsikringspremien vil være et resultat av gjennomsnittsriskoen i porteføljen (Frank:2008). Grunnet asymmetrisk informasjon vil ikke forsikringsselskapet kunne vite hvor risikabel den enkelte kunden er. Om den bedriften som har kjøpt forsikring selger ukritisk vil den ha en lavere forsikringspremie enn den burde hatt. Siden denne kunden er så risikabel vil den utnytte de andre forsikringskundene som betaler en premie som kan være alt for høy i forhold til deres risiko. Dette vil også kunne være et brudd på legalitetskravet.

I følge utilitarismen er det ikke veien til, men konsekvensene som er avgjørende for om noe er etisk forsvarlig. I bedriftsøkonomien står effektivitet meget sentralt. Man kan bli mer effektiv om man klarer å fokusere på det man gjør best, og heller sette ut de oppgavene andre kan gjøre bedre. Det vil gi større nytte for begge parter, da man sparer kostnader og den andre

bedriften får økt omsetning. Dette er kanskje dette som er tankegangen bak å kjøpe forsikring?

Om da bedriften skulle bruke rettighetene denne forsikringen ga den vil det i et bedriftsøkonomisk perspektiv være smart. For det vil være forsikringsselskapets oppgave å sikre seg slik at ingen kunne utnytte systemet. Som vi nevnte over er risikopremien et resultat av gjennomsnittsriskoen til forsikringstakerne. Skjevt utvalg kan oppstå dersom forsikringsselskapet behandler de mest risikofylte kundene likt med resten.

Forsikringspremien vil dermed øke som kan føre til følgende. De mest risikofylte kundene synes forsikringspremien er rettferdig, mens de kundene med lav risiko synes premien er alt for høy (Frank:2008). Dette vil føre til at kunder med lav risiko vil forsikre seg selv, og premien ville økt enda mer og så videre. Forsikringsselskapenes verktøy mot moralsk hasard og skjevt utvalg er egenandelen. Egenandelen fører til at også kunden blir eksponert mot risikoen. Normalt dekker forsikringsselskapene 90% av dokumenterte tap (Boye og Koekebakker:2006).

Etter utilitarismen vil det være størst nytte om begge parter gjør sin jobb så bra som de klarer. Det blir den enkelte parts oppgave å tette hull som gjøre det mulig å utnytte systemet, og når det er gjort vil dette systemet fungere slik som det skal. For da vil det gi en risikoreducerende effekt og sparte administrasjonskostnader for bedriften. Økte inntekter i form av risikopremie til forsikringsselskapet og dermed lavere risikopremie for de andre forsikringstakerne. Dermed vil vi si at det er støtte for denne håndteringen i utilitarismen.

Om vi går tilbake til pliktetikken og inkluderer egenandelen i vår betraktningen, ser vi at konklusjon om legalitetskravet må endres. Siden muligheten til å selge uten risiko faller bort vil forsikringstakers bli presset til å være noe kritisk til sine salg. Diskusjonen om pliktetikken kan ikke avsluttes før vi har tatt moralitetskravet med i betraktningen. Egenandelen førte til endring i adferden til forsikringstakeren til det bedre, men som vi husker må oppfyllelsen av legalitetskravet komme av egen fri vilje. Om våre antakelser er korrekte vil ikke moralitetskravet være oppfylt siden bedrifter ville handlet uetisk etter legalitetskravet om det var rom for det.

### **3.6.3 Etisk konklusjon**

Etter pliktetikken så vi at legalitetskravet ikke vil bli oppfylt om det ikke eksisterte egenandel på forsikring. Kredittkundene ville antageligvis utnytte systemet til sin fordel. Når vi så på problemstillingen fra utilitarismen oppdaget vi at det var mest nytte om man fokuserte på den en selv kunne best. Ansvar for å tette hull i systemet blir den enkeltes oppgave, slik at egenandel på forsikring vil være nødvendig. Om egenandelen ble innført ville legalitetskravet bli oppfylt. Moralitetskravet ville ikke bli det siden denne adferdsendringen ikke kom av egen fri vilje. Svaret på problemstillingen avhenger om det er egenandel eller ikke. En forsikring uten egenandel er ganske usannsynlig, men om dette var tilfelle kan vi ikke si at den er etisk forsvarlig. Den vil være uforsvarlig etter pliktetikken, samt nytten etter utilitarismen vil falle bort ved skjevt utvalg. Antar vi at det eksisterer egenandel vil vi si at en slik håndtering er etisk forsvarlig. Legalitetskravet er oppfylt, samt denne håndteringen gir nytte for begge parter etter utilitarismen. Moralitetskravet er riktignok ikke oppfylt, men vår mening er at nytten til alle forsikringskundene og forsikringsselskapet overgår dette kravet.

## **3.7 Oppsummering av teorikapitlet**

Vi har redegjort for de to teoretiske perspektivene som er valgt til oppgaven, helhetlig risikostyring og likviditetsstyring. Deretter har vi definert hva som ansees som kredittrisiko. Det ble gjort for å lettere kunne se hvordan kredittrisikoen påvirker likviditetsstyringen i bedrifter. Vi har deretter gjort en teoretisk konklusjon på problemstillingen. Det ble tilslutt presentert en etisk problemstilling, med drøfting og konklusjon. I neste kapittel skal vi se på vårt empiriske studie og se om våre teoretiske funn stemmer med de empiriske funnene.

## 4. Analyse

I dette kapittelet vil vi vurdere egenskapene til den innsamlede dataen opp mot forskningsmetoden. For å gjøre det vil vi starte med en analyse av sekundærdata og deretter en bortfallsanalyse. Videre vil vi se på dataenes egenskaper hvor vi vurderer validitet, reliabilitet og objektivitet for kvalitetssikre eventuelle funn. Så fortsetter vi med å knytte den empiriske dataen opp mot de teoretiske perspektivene vi har redegjort for i kapittel 3. Jamfør deduktiv forskning vil vi svare på vår problemstilling ved å vurdere empiriske funn opp mot teorien.

### 4.1 Analyse av sekundærdata

Vi har valgt å analysere sekundærdata fordi vi mener det vil øke reliabiliteten til kapittel 3 som er det teoretiske fundamentet i oppgaven. De sekundærdata som vi har benyttet ønsker vi å dele opp i tre segmenter;

- Bøker
- Artikler
- Internettkilder

Bøkene som har blitt brukt til denne oppgaven har i stor grad vært del av pensum ved Høgskolen i Bodø. Siden dette er pensumslitteratur ved HIBO føler vi at dette støtter reliabiliteten til litteratur. Likevel har vi sett nærmere på litteraturen der det er henvist til disse bøkene, til eksempel har Boye og Koekebakker (2006) henvist mange primærkilder og blant annet til Gallinger og Healey (1991). Vi følte derfor at ved å ta en nærmere titt på noe av primærkildene til Boye og Koekebakker (2006) kunne vi få ut mer av essensen samtidig som vi fikk sjekket at hans litteratur var korrekt med primærkildene. I litteraturgjennomgangen ble Gallinger og Healey (1991) lest, hvor mye god og ny informasjon dukket opp. Ofte kan det også være lurt å vurdere både aktualiteten til verket og forfatterne av kildene. Gallinger og Healey (1991) ble skrevet for nesten 20 år siden. Dette gjør at en kan stille spørsmålsteget til om boken fortsatt er aktuell. Etter en kort gjennomgang av tidligere pensum viste det seg at både Boye og Koekebakker og Gallinger og Healey hadde publisert flere verker og var ansett i fagmiljøet blant forelesere ved Høgskolen i Bodø. Etter sammenligning med annet fagstoff fant vi kildene reliabel og har senere brukt og henvist mye til disse forfatterne.

Artikler er publikasjoner som kan være av kortere art hvor det ofte er et bestemt emne eller område det forfattes om. Tidsskrifter faller også under denne kategorien. Når det gjelder vurdering av reliabilitet kan disse være viktig å vurdere. For det første må forlaget som trykker publikasjonen vurderes, i tillegg til verket og forfatteren av verket. I fagtidsskrifter kan det være etablert såkalte fagpaneler hvor disse gjennomgår anonyme verk, og ut fra denne gjennomgangen avgjør hvorvidt artikkelen er reliabel og kan brukes. Vi har i denne oppgaven brukt flere artikler og tidsskrifter som kilde for våre vurderinger.

For å dra frem et eksempel på dette brukte vi artikler fra Universitetsforlagets Praktisk økonomi og finans. I denne perioden hvor tidsskriftet ble publisert (2005) var Knut Boye redaktør, artikkelen vi brukte ble laget av Trond Eklund som handlet om Kreditt på utlån. Knut Boye som nevnt ovenfor hadde vi allerede vurdert. Trond Eklund var i 2005 fagdirektør for Norges Bank, førstelektor II ved handelshøgskolen BI samt utdannet cand.mag og siviløkonom. Det viste seg at han også hadde publisert skriftlige arbeider som Regnskapsanalyse med årsoppgjør og Økonomi for ikke-økonomer (Praktisk Økonomi og Finans: 2005). Universitetsforlaget på sin side er godkjent på nivå 1 over publiseringskanaler for universitet og høyskoler ([www.universitetsforlaget.no](http://www.universitetsforlaget.no)). Etter en slik analyse kan vi som bruker informasjon fra artiklene vurdere om vi anser de som reliabel.

Når det gjelder internettkilder vil disse være av noe varierende kvalitet. For eksempel ser vi Ordnett.no som den mest reliable kilden, da Kunnskapsforlaget står bak denne internettsiden. Kunnskapsforlaget har blant annet produsert de blå ordbøkene. Av andre mindre reliable internettkilder vil vi trekke fram DnB Nor sin hjemmeside, hvor de både er kilde og selger. Her kan rollekonflikten føre til feilaktig informasjon. De internettkildene vi har valgt å bruke i denne oppgaven, mener vi kommer innenfor våre krav til kvalitet. Vi har prøvd å minimere bruken av internettkilder da vi anser slike kilder som en av de minst reliable.

De kildene som er benyttet i denne oppgaven har gjennomgått samme type vurdering som eksemplene ovenfor, og vi mener derfor at våre sekundærkilder med god sannsynlighet er reliabel og kan brukes som støtte til oppgaven.

## 4.2 Analyse av primærdata

### 4.2.1 Bortfallsanalyse

Ved kvantitativ forskning gjennomføres det ofte såkalt bortfallsanalyse. Denne gjennomgangen vil fortelle noe om svarprosenten i undersøkelsen og problematikk rundt dette. Vårt bruttoutvalg, de respondentene vi bestemte oss for å spørre, ble 25 bedrifter i Bodø og omegn. Av disse respondentene svarte totalt 10 bedrifter. Johannessen et al. (2004:s.237) forteller at:

*”... i disse dager er det svært sjelden at utvalgsundersøkelser får høy svarprosent, det vil si 80-90%. Det er nok mer vanlig at 30-40% av respondentene svarer. Som en tommelfingerregel vil vi si at 50-60% er en akseptabel svarprosent.”.*

Videre legger han til at undersøkelser som ikke når høy svarprosent kan få problemet ved å generalisere sine funn. Nå skal ikke vi generalisere våre funn i denne oppgaven, men det kan likevel tolkes at 10 respondenter som svarte på vår undersøkelse kan være noe lavt. De 10 bedriftene som svarte betegner vi som nettoutvalget. Vi skal nå gjennomføre en bortfallsanalyse for å se på egenskapene til nettoutvalget, samt hvordan disse påvirker kvaliteten på de dataene vi har samlet inn. Målet med denne bortfallsanalysen blir dermed som følger. For det første å se om nettoutvalget oppfyller kriteriene som bruttoutvalget vårt hadde. For det andre å se om de som svarte og de som ikke svarte hadde spesielle egenskaper. Som i sin tur kan påvirke datakvaliteten. For det tredje ønsker vi å se om vi har en betydelig utvalgsfeil, altså sammenhengen mellom utvalget og populasjon (Johannessen et al.:2004).

Ved å utføre strategisk utvalg hadde vi kontroll over hvilke bedrifter som skulle være med i undersøkelsen. Spesielt viktig var det for oss å fokusere på bedrifter som fakturerte sine kunder og ikke bare drev med kontantsalg, da problemstillingen fokuserte på samhandling mellom risiko ved kundekreditt og likviditetsstyringen. Det var også viktig at bedriftene skulle være i små-mellomstor segmentet. Samt at de skulle selge helt eller delvis til andre bedrifter (B2B). Vi sørget for at alle bedriftene i bruttoutvalget oppfylte våre kriterier (jf. kapittel 2.3). Slik at nettoutvalget vil i dette tilfellet også ha disse egenskapene. På dette punktet har ikke frafallet påvirket vår datakvalitet, her vil reliabilitet stå sentralt. De kriteriene som var satt for utvalget, er opprettholdt.

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Det andre målet var å se på egenskapene til de som svarte og de som ikke svarte. Vi ser av tabellen under at vi fikk svar fra flere bransjer, det var riktig nok bare 1 respondent i de fleste av bransjene. Med så få respondenter mener vi at vi ikke får med oss egenskapene til den enkelte bransjen. Det kan tenkes at vi har spurt en bedrift som gjorde saker på en helt annen måte enn resten av bransjen. Tanken var å spørre flere aktører fra de enkelte bransjer for å redusere sannsynligheten for at en pratet for hele bransjen. Her har nettoutvalget svekket kvaliteten til dataene våre, dette er et reliabilitetsproblem og et validitetsproblem. For vi skulle gjerne sett at vi hadde mange flere respondenter slik at vi kunne se på forhold i spesielle bransjer i tillegg, men vår problemstilling ser på alle bedrifter uansett bransje. Slik at dette reliabilitets- og validitetsproblemet ikke påvirker vår forskning, i den grad det ville gjort om vi fokuserte på spesielle bransjer.

Videre ser vi at vårt nettoutvalg stort sett tar for seg produksjonsbedrifter og vareleverende bedrifter. Mangelen i dette bildet er de tjenesteytende bedriftene, noen av disse bedriftene hadde noe tjenestelevering, men kjernevirksomheten var innenfor enten produksjon eller varesalg. Dette er et reliabilitetsproblem og et validitetsproblem da problemstillingen vår går på alle disse tre bedriftstypene. Slik at det blir vanskelig å forsvare ekstern validitet uten å endre populasjonen til vareleverende og produksjonsbedrifter. Her passer ikke nettoutvalget til populasjonen.

**Tabell 2. Bedriftens bransje**

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Glass	1	10,0	10,0	10,0
	Bygg	2	20,0	20,0	30,0
	Lås	2	20,0	20,0	50,0
	Vekstbedrifter	2	20,0	20,0	70,0
	Sjømat	1	10,0	10,0	80,0
	Selger	1	10,0	10,0	90,0
	Eiendomsmegler	1	10,0	10,0	100,0
	Total	10	100,0	100,0	

Det tredje målet med bortfallsanalysen er å se etter betydelige utvalgsfeil. Vi har funnet ut at nettoutvalget har de kvalitetene som våre kriterier krever. Det kan derfor tenkes at nettoutvalget er et godt utvalg. Derimot taler størrelsen på utvalget i mot sammenfallet

mellom utvalget og populasjonen. Iflg. Johannessen et al. (2004) må utvalget firedobles som en kvadratisk funksjon for at utvalgsfeil skal halveres. Det er altså få respondenter, hvor 1 respondent utgjør 10% av responsen, som gjør at sjansen for utvalgsfeil er betydelig tilstedet. Dette forsterkes med det vi fant under det andre målet, nemlig at vi manglet den bredden i respondenter som vi ville ha. Det er dermed ikke så god sammenheng mellom nettoutvalget og populasjonen som vi først trodde. For som sagt så er ikke de tjenesteytende bedriftene representerte i den grad vi hadde håpet på.

Nettoutvalget tar for seg det generelle ved å se på flere bransjer, slik som var målet med operasjonaliseringen. Utvalget oppfyller også de kriteriene som ble fastsatt på forhånd, vi vet dermed at de som har svart er relevante for vår problemstilling. Dette kan gi god validitet på dataene, altså relevansen til dataen. Vi skal nå trekke en konklusjon på nettoutvalget. At kriteriene for utvalget er oppfylt bidrar til økt reliabilitet. Ved at vi ikke treffer hele populasjonen som vi ønsket, oppstår det et problem for dataenes validitet. Dette må vi ta hensyn til når vi skal svare på problemstillingen, man kan ikke snakke for alle bedrifter når man ikke har spurt alle. Dette er som sagt et resultat av frafall. For de delene av populasjonen som vi har truffet med undersøkelsen mener vi at dataen er relativt reliabel og valid.

Vi skal nå se litt på respondentenes stilling som vist på tabellen under. Vi er fornøyde med at 8 av respondentene hovedsakelig var personer som var med i bedriftenes ledelsesgruppe. To av respondentene jobbet ikke i bedriftene, men hadde ansvar for regnskaps- og økonomioppgaver. Vi regner dermed med at respondentene var personer med god kunnskap om det som ble spurt om. Hadde vi spurt noen som ikke jobbet med økonomien i bedriften kunne vi fått svakere kvalitet på dataen vår. Respondentenes stilling (tabell 3.) taler mot bedre reliabilitet på dataene. Likevel er det ikke sikkert at reliabiliteten til dataene er god.

*”Hva folk mener er også av interesse, men man må være klar over at det er deres meninger, og ikke hva de egentlig ville ha gjort. Folk kan jo oppgi edle hensikter, men det er ikke sikkert disse følges opp i praksis.” (Johannessen et al.:2004:s.251)*

Grunnen for at vi trekker sitatet frem er å illustrere at respondentene for eksempel kan gi uttrykk for at de driver risikostyring uten at de virkelig gjør det. Problemet med vårt nettoutvalg er da at hvis en av de ti respondentene gir uttrykk for noe som ikke er sant vil dette produsere en feilmargin på 10%. Størrelsen på nettoutvalget kan da sies å være årsaken



til at dataene ikke er fullt så reliabel som de ville vært dersom nettoutvalget var større. Om vi tar hensyn til dette mener vi likevel at nettoutvalget er relativt reliabelt. Dette avslutter vår bortfallsanalyse.

**Tabell 3. Respondentens stilling**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Daglig Leder	7	70,0	70,0	70,0
Økonomisjef	1	10,0	10,0	80,0
Annet	2	20,0	20,0	100,0
Total	10	100,0	100,0	

#### **4.2.2 Refleksjon over forskningsopplegget**

I kapittel to ble det vurdert flere alternative innsamlingsmetoder. Vi valgte undersøkelse via telefon som det beste alternativet gitt vårt tidsperspektiv. Derimot ble det stilt spørsmål ved svarprosent, objektivitet og reliabilitet. Det siste ble gjennomgått i bortfallsanalysen.

Siden vi har gjennomført spørreundersøkelsen per telefon, kan vi fortelle om opplevde svakheter og styrker ved å utføre undersøkelsen på denne måten. Først er det viktig å påpeke at vi har fått kontakt med 20 av 25 respondenter. Vi hadde altså kontakt med 20 av 25 respondenter. En årsak til at vi kun endte opp med 10 av 25 respondenter mener vi kan komme av blant annet temaets følsomhet. Det er uten tvil at undersøkelsen berører, ikke bare viktig, men også sensitiv informasjon om bedriftene som gjelder for inneværende og fremtidige år. Selv om vi lovet konfidensialitet, har vi mistanker om at temaet kan ha skremt en del av respondentene bort fra å svare. Vi antar derfor at spørreundersøkelse per telefon kan ha en svakhet som gjør det vanskelig for respondenten å stole på oss. Kun verbal kontakt skaper kanskje ikke nødvendig bånd for å få tillit og en svarprosent som er tilfredsstillende i denne sammenheng, siden ingen av respondentene faktisk har møtt oss i virkeligheten. Her tror vi det kunne vært fordelaktig enten å ha søkt større samhandling med respondentene eller motsatt økt distansen mellom respondenten og oss som forskere.

Vår valgte innsamlingsmetode faller litt mellom to stoler hvor vi ender opp med både lav svarprosent og svekket reliabilitet. Ved å øke nærheten, hvor vi møter opp hos bedriften, tror

vi svarprosenten ville økt. Det ville kanskje ikke blitt mulighet til å få gjennomført undersøkelsen for hele utvalget, men vi tror likevel svarprosenten hadde økt. Dette ville så resultere i lavere objektivitet, men med større respons blir det et spørsmål om den totale reliabiliteten ville økt. Ved større distanse, enten ved post eller e-post, ville objektiviteten stige slik at reliabiliteten til innsamlet data hadde økt. Svarprosenten ville muligens falt noe under det vi oppnådde. Ut fra denne refleksjonen ser vi at det optimale for vårt forskningsopplegg ville ha vært fysisk oppmøte hos bedriftene, for som sagt er generalisering her ikke et mål. Heller overførbarhet siden dette har vært et standpunkt tidlig i oppgaven.

*”En undersøkelses overførbarhet dreier seg om hvorvidt en lykkes i å etablere beskrivelser, begreper, fortolkninger og forklaringer som er nyttige i andre sammenhenger.”* (Johannessen et al.:2004:s. 229)

Vi mener vårt nettutvalg har gitt data som gir tilfredsstillende overførbarhet. Denne overførbarheten kunne ha vært bedre ved en høyere svarprosent. Grunnet det store frafallet fra bruttoutvalget har vi måtte endret utvalget som det empiriske studie skal gjelde for. Bortfallsanalysen, som viser det nye utvalget, forteller at overførbarheten ikke vil gjelde for tjenesteytende bedrifter, men kun for produksjonsbedrifter og vareleverende bedrifter. Oppsummert viser refleksjonen at vi tror en endring i valg av metode for undersøkelsen ville ha økt reliabiliteten for det nye utvalget. Vi ønsker ikke å spekulere i om endring i valg av undersøkelsesmetode ville ha påvirket responsen fra tjenesteytende bedrifter.

### **4.3 Analyse av funn**

#### **4.3.1 Analyse av kredittrisikoenes konsekvens på likviditetsstyringen**

Univariat analyse er en analyse av enkeltvariabler som gir oss muligheten til å forenkle dataene slik at de blir håndterlig (Johannessen et al.:2004). Dette har nytte for oss når vi skal analysere og presentere dataene. Vi vil nå se på dataene med bruk av univariate analyser for å forsøke og se sammenhenger mellom de teoretiske perspektivene vi presenterte i kapittel 3 og svarene til respondentene. Vi vil først se på helhetlig risikostyring. 9 av respondentene fortalte at de hadde et system for risikostyring. Det er et godt utgangspunkt for videre analyse av dataene. Vi kan si at de fleste bedriftene hadde et risikostyringssystem og fokuset blir dermed på de forskjellige tilnærmingene til risikostyringen.

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

**Tabell 4. Bedriften har et system for risikostyring**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Helt Enig	4	40,0	40,0	40,0
Delvis Enig	5	50,0	50,0	90,0
Helt Uenig	1	10,0	10,0	100,0
Total	10	100,0	100,0	

Risikostyring består hovedsakelig av identifisering, vurdering og håndtering av risiko. Vi skal nå se litt på hvordan respondentene gjennomførte denne prosessen. Vi vil starte med identifisering og vurdering av risikoer. Det var 7 av respondentene som svarte at de hadde interne rutiner for risikovurdering i ledelsen. Vi kan dermed si at kontroll av viktige risikoer er noe som ledelsen i de spurte bedriftene brukte tid på. Dette stemmer med det vi har sagt tidligere i teorikapittelet, nemlig at ledelsen i bedrifter burde bruke tid på de kritiske risikofaktorene. Dette kan de for eksempel gjøre ved å gå gjennom de største kundenes offentlige regnskap.

**Tabell 5. Vi har interne rutiner i ledelsen for vurdering av kredittrisiko**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Helt Enig	1	10,0	10,0	10,0
Delvis Enig	6	60,0	60,0	70,0
Delvis Uenig	1	10,0	10,0	80,0
Helt Uenig	2	20,0	20,0	100,0
Total	10	100,0	100,0	

Vi har nevnt kredittvurderingsbyråer tidligere i oppgaven som en rask og effektiv kredittsjekk av potensielle kunder. Vi har riktig nok ikke brukt så mye tid på dette verktøyet i oppgaven, da det ikke har kommet fram som en av de viktigste i teorien. 2 respondenter svarte helt enig

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

og 3 svarte delvis enig. Det vil si at halvparten av respondentene benytter seg av et slikt verktøy. Grunnen for det er færre som benytter seg av dette verktøyet enn interne rutiner kan være av kostnadene som påløper, samt at det kanskje ikke er så presist siden dataene som ligger til grunn for vurderingen er forholdsvis gamle. Å vurdere bedrifter en gang i året kan bli for sjeldent i de mest dynamiske bransjene.

**Tabell 6. Vi benytter oss av kredittvurderingsbyråer**

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Helt Enig	2	20,0	20,0	20,0
	Delvis Enig	3	30,0	30,0	50,0
	Delvis Uenig	2	20,0	20,0	70,0
	Helt Uenig	3	30,0	30,0	100,0
	Total	10	100,0	100,0	

I teorien har vi i tillegg til disse to kvantitative vurderingsmetodene lagt vekt på en viktig kvalitativ metode, ”the 5 C’s of credit”. Når vi spurte respondentene om dette var 8 helt enige og 1 delvis enig i at de vurderte kundene etter kvalitative egenskaper. Dette kan vise at de kvalitative vurderingene blir like mye brukt som de kvantitative metodene. I teorien vi har vært gjennom har stort sett kun sett på kvantitative noe som kanskje tyder på at teorien vektlegger det kvantitative mer enn hva bedriftene i utvalget gjør.

**Tabell 7. Vi vurderer kundene etter tidligere erfaringer, omdømme og lignende.**

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Helt Enig	8	80,0	80,0	80,0
	Delvis Enig	1	10,0	10,0	90,0
	Delvis Uenig	1	10,0	10,0	100,0
	Total	10	100,0	100,0	

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Det neste steget i risikostyringsprosessen er risikohåndteringen, vi skal se litt på hva respondentene har svart om de viktigste risikohåndteringsverktøyene. Kredittforsikring og factoring er litt problematisk å sette opp på denne måten da enkelte som bruker factoring har kredittforsikring som en del av pakken. Vi skal likevel se på disse to som forskjellige verktøy. Ut fra undersøkelsen ser vi at bare 2 av respondentene benytter seg av factoring. Denne metoden er kanskje ikke så utbredt blant utvalget. Grunnen for dette kan være at nytten ved factoring ikke overstiger kostnaden. Dersom dette er tilfellet vil behovet for likviditetsreserver være høyere for respondentene uten factoring. Deres grunn til å holde likvider vil være sikkerhetsmotivet (kapittel 3), hvor bedrifter opparbeider kontantreserver for å kunne tåle tap. For respondentene som benytter seg av factoring vil de oppnå overskuddslikviditet som følge av forskutterte utbetalinger fra factor. Kontantene kan da disponeres i henhold til spekulasjonsmotivet for å gjøre gode investeringer.

**Tabell 8. Benytter seg av factoring**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Ja	2	20,0	20,0	20,0
Nei	8	80,0	80,0	100,0
Total	10	100,0	100,0	

Tabellen viser at 3 av 10 benytter seg av kredittforsikringer. Det gir brukeren sikkerhet mot tapene som kan oppstå, mot en mindre egenandel. Dette gjør behovet til å holde likvider etter sikkerhetsmotivet mindre, da man ikke er like eksponert mot risiko.

**Tabell 9. Benytter seg av kredittforsikring**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Ja	3	30,0	30,0	30,0
Nei	7	70,0	70,0	100,0
Total	10	100,0	100,0	

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Kredittgrense har vi vært innom i teorien, Brealey et al. (2008) forteller at kredittsjefens oppgave er å maksimere forventet verdi, og risikoene kan håndteres ved å sette kredittgrenser på den enkelte kunde. Bedriftene kan dermed gjøre det de kan best og heller styre risikoen relativt enkelt med å sette kredittgrenser. Kredittgrensene hjelper bedrifter få en risiko som er i henhold til risikoappetitten. Dette betyr at en kan kontrollere behovet for likviditetsreserver etter sikkerhetsmotivet bedre. Når halvparten (5) av respondentene benytter seg av kredittgrenser ser vi at dette er et mer populært verktøy enn factoring og kredittforsikring. Det kan komme av at det er enklere å benytte seg av eller at det gir gode resultater for de som bruker det. Teorien til Brealey et al. (2008) legger vekt på dette med forventet verdi, det bringer oss til neste spørsmål der vi skal se på om bedriftene benytter seg av det verktøyet.

**Tabell 10. Benytter seg av kredittgrense**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Ja	5	50,0	50,0	50,0
Nei	5	50,0	50,0	100,0
Total	10	100,0	100,0	

Svarene vi fikk når vi spurte respondentene om forventet verdi, støttet ikke teorien. Vi brukte den bivariante analysen krysstabell. Kun 1 av de 9 som svarte at de mer eller mindre hadde et system for risikostyring, svarte at de brukte forventet verdi. Det var 1 nøytral 2 delvis uenig og 6 helt uenig. Dette ser vi på som at teorien ikke passer for bedrifter i vårt utvalg. Vi vil nå se etter årsaker for at forventet verdi ikke blir brukt av bedriftene i utvalget, samt se nærmere på eventuelle konsekvenser på likviditetsstyringen

**Tabell 11. Vi bruker sannsynlighetsberegninger som forventet verdi og Bedriften har et system for risikostyring Krysstabell.**

		Bedriften har et system for risikostyring			Total
		Helt Enig	Delvis Enig	Helt Uenig	
Vi bruker sannsynlighetsberegninger som forventet verdi	Delvis Enig	1	0	0	1
	Nøytral	1	0	0	1
	Delvis Uenig	1	1	0	2
	Helt Uenig	1	4	1	6
Total		4	5	1	10

Kunne grunnen for at bedriftene ikke benyttet seg av forventet verdi komme av at de ikke opplevde tap på fordringer? 4 respondenter var helt enig i at de opplevde tap og 2 var delvis enig. 6 av 10 opplevde tap på fordringer. Det er ikke grunn nok til å bevise hvorfor forventet verdi ikke brukes mer. Så gjøres det kontantavsetninger til eventuelle tap?

**Tabell 12. Vi opplever tap på fordringer**

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Helt Enig	4	40,0	40,0	40,0
	Delvis Enig	2	20,0	20,0	60,0
	Delvis Uenig	1	10,0	10,0	70,0
	Helt Uenig	3	30,0	30,0	100,0
Total		10	100,0	100,0	

Vi ser at det er samme resultat på dette spørsmål som det foregående. Ved første øyekast kan det se ut som de samme som opplever tap på fordringer gjør avsetninger til tap på fordring, men man skal være forsiktig med å sammenligne to univariate analyser på den måten. Vi vil derfor supplere med en bivariat analyse under for å se på sammenhengen. Det vi kan trekke fra denne univariate analysen er at det er utbredt med kontantavsetninger til tap på fordringer.

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

**Tabell 13. Det gjøres kontantavsetninger til eventuelle tap**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Helt Enig	4	40,0	40,0	40,0
Delvis Enig	2	20,0	20,0	60,0
Nøytral	1	10,0	10,0	70,0
Helt Uenig	3	30,0	30,0	100,0
Total	10	100,0	100,0	

Vi benytter korrelasjon som analyse på disse variablene. Resultatet vi fant var ikke det vi hadde regnet med ut fra frekvenstabellene over. Det er en meget svak negativ korrelasjon mellom disse to variablene (tabell 14). Det som kommer fram fra analysen er at om det gjøres kontantavsetninger til tap er det en svak negativ samvariasjon for at bedriften skal oppleve tap på fordringer. Dette kan bety at bedrifter som setter av kontanter driver en god risikostyring. Ved at de driver god risikostyring gjøres det bedre beslutninger rundt kreditt, noe som kan føre til at det blir mindre tap på fordringer. Likviditetsmessig kan man da anta at behovet for avsetninger til tap blir redusert som følge av denne risikostyringen. Fra teorien har diskutert at risikostyringen gir økt forutsigbarhet og dermed bedre forhold for likviditetsstyring. Dette er vår subjektive tolkning av resultatet og samt at samvariasjonen er så lav, gjør at reliabiliteten til denne konklusjonen blir svekket.

**Tabell 14. Korrelasjon mellom Opplever tap på fordringer og det gjøres kontantavsetninger til tap.**

		Vi_opplever_tap_på_fordring	Det_gjøres_kontantavsetninger_til_evt_tap
Vi_opplever_tap_på_fordring	Pearson Correlation	1	-,109
	Sig. (2-tailed)		,763
	N	10	10
Det_gjøres_kontantavsetninger_til_evt_tap	Pearson Correlation	-,109	1
	Sig. (2-tailed)	,763	
	N	10	10



## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Det kan jo tenkes at respondentene ikke er like systematiske og nøye på risikostyringen som teorien sier. Små og mellomstore bedrifter ser kanskje ikke verdien av å investere mye ressurser i risikostyring om ikke nytten veier opp for det. Noe som selvfølgelig er smart. Nytten til risikostyringen må forsvare kostnadene ved den. Dette bringer oss til neste tabell. Denne viser at respondentene vurderer størrelsene på avsetningene sine selv, altså uten bruk av spesielle verktøyer eller forholdstall (eksempelvis prosent av omsetningen). 6 respondenter var helt enig og 2 var delvis enig. Dette viser at respondentene foretrekker enklere måter for risikostyring og likviditetsstyring. Det kan komme av at lederne i små og mellomstore bedrifter har god oversikt over slike ting, noe som gjør at kompliserte verktøy har mer kostnad enn nytte. Vi kan dermed trekke den konklusjonen at bedrifter i små og mellomstor segmentet i liten grad benytter seg av forventet verdi i risikostyringen og likviditetsstyringen.

**Tabell 15. Våre avsetninger er et resultat av skjønnsmessige vurderinger.**

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Helt Enig	6	60,0	60,0	60,0
	Delvis Enig	2	20,0	20,0	80,0
	Nøytral	1	10,0	10,0	90,0
	Helt Uenig	1	10,0	10,0	100,0
	Total	10	100,0	100,0	

Kredittrisikoens konsekvens på likviditetsstyringen i bedriftene var preget av skjønnsmessige vurderinger og avsetninger framfor systematiske metoder. Relativt få benyttet seg av factoring og kredittforsikring som påvirker likviditeten ved at behovet for reserver minker og risikoer blir omdannet til kostnader. Siden flere ønsket å eksponere seg mot risiko ved skjønnsmessige avsetninger kan dette være et tegn på en enten ønsker å oppnå følgende. Høy avkastning, altså å oppnå en premie for å ta på seg risiko eller å begrense kostnadene siden nytten ikke overstiger kostnadene. Begge tilfellene kan tyde på at investorene i undersøkelsen er risikoaverse. Dette forsterkes av at 9 av 10 driver med risikostyring, hvor 9 av 10 tar tapene som de kommer og 2 av 10 har problemet med likviditeten som følge av tap. Vi kan dermed slutte av denne analysen at den empiriske risikostyringen som de små og mellomstore

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

bedriftene gjør, til en viss grad fungerer uten bruk av mer kompliserte verktøy som factoring, kredittforsikring og forventet verdi.

**Tabell 16. Vi opplever problemer med likviditeten som følge av tap på fordringer**

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Helt Enig	2	20,0	20,0	20,0
	Delvis Uenig	3	30,0	30,0	50,0
	Helt Uenig	5	50,0	50,0	100,0
	Total	10	100,0	100,0	

**Tabell 17. Vi tar tapene som de kommer**

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Helt Enig	5	50,0	50,0	50,0
	Delvis Enig	4	40,0	40,0	90,0
	Helt Uenig	1	10,0	10,0	100,0
	Total	10	100,0	100,0	

### 4.3.2 Analyse av kausalitet mellom gitt kredittid og virkelig kredittid

Kvantitativ tilnærming kalles ofte for å studere den harde virkelighet (Johannessen et al:2004). En av flere metoder fokuserer på å finne årsakssammenhenger hvor det studeres om fenomen x fører til fenomen y. Fra den de bivariante analysene vil vi prøve å se etter årsakssammenhenger som beskriver sammenhengen mellom en avhengig variabel y og en uavhengig variabel x.

For å studere et fenomen er det behov for å finne en sammenheng som kan være interessant og relevant for forskningen. Siden årsakssammenheng (eller kausalsammenheng som det også kalles) ble planlagt før undersøkelsen fikk vi med variabler i undersøkelsen som vi nå skal bruke. Tidligere i oppgaven fortalte vi at undersøkelsen vår ble semistrukturert. Det vil si at undersøkelsen hadde en miks mellom forhåndsutfylte svaralternativer som respondenten kunne velge mellom, men det var også felter tilknyttet spørsmål som ikke var forhåndsutfylte. Dette var felter som blant annet skulle brukes i denne sammenhengen. Det var spørsmål om hvor lang kredittid bedriftene gav til sine kunder, og denne innsamlede data skal nå brukes. Årsakssammenhengen vi ville studere var mellom gitt kredittid og faktisk kredittid, hvor gitt kredittid er den uavhengige og faktisk kredittid er den avhengige variabelen. Gitt kredittid er her den kredittiden kunden ved salgstidspunktet får innvilget. Faktisk kredittid er tiden kunden bruker på å betale for seg. Antagelsen her er at det er en sammenheng mellom hvor lang kredittid det gis og hvor lang tid det tar for kunden betaler for seg. Dette skal nå undersøkes nærmere. Denne undersøkelsen kan gjøres gjennom 4 trinn.

1. Noen ganger kan det være vanskelig å fastsette hva som er den uavhengige og den avhengige variabelen og da kan det være lurt å sette sammenhengen opp på en tidslinje. Spørsmålet er da hvilke av hendelsene som kommer før den andre.

**Årsak → Effekt eller Gitt kredittid (fakturatid) X → Virkelig kredittid (oppgjørstid) Y.** I vårt tilfelle antar vi altså at gitt kredittid kommer før realisert kredittid. Rekkefølgen gir seg selv i dette tilfellet, det må gis kredittid før kunden kan realisere kredittiden, men det er ikke alltid gitt at tidslinjen er like enkel å finne ut av. Hvorvidt realisert kredittid er avhengig av gitt kredittid er usikkert før det er sett nærmere på konkrete analyser.

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

2. Et viktig ledd i metoden for å kunne påvise en sammenheng mellom fenomenene er å se etter korrelasjoner i en sammenheng. Etter å ha kjørt informasjonen fra undersøkelsen inn i SPSS viste det seg at korrelasjonen mellom disse to variablene var 0,093. Dette kan vise at bedriftene har forskjellige forutsetninger både i bedriften og i de ulike bransjene, siden korrelasjonen ikke er spesielt høy. Lav korrelasjon forteller noe om at samhandlingen mellom gitt kredittid og faktisk kredittid er lav. Korrelasjonen regnes i samfunnsvitenskaplig forskning som sterk ved 0,5, relativt sterk ved 0,3-0,4 og svak under 0,2 (Johannessen et al.:2004). Selv om korrelasjonen her er svak betyr kan det være sammenheng mellom X og Y. Det er jo trossalt positiv korrelasjon, så til en viss grad vil variablene bevege seg i samme retning.

**Tabell 18. Korrelasjon mellom hvor lang kundekredittid som gis og virkelig kundekredittid.**

		Hvor lang kundekreditt det gis	Virkelig kundekredittid
Hvor lang kundekreditt det gis	Pearson Correlation	1	,093
	N	10	10
Virkelig kundekredittid	Pearson Correlation	,093	1
	N	10	10

3. Før vi kan si noe om årsakssammenheng er det viktig å vurdere alle teoretiske variabler som kan ligge til grunn for at X og Y har positiv korrelasjon. En problemstilling som dukker opp her er: Er det gitt kredittid som fører til at realisert kredittid er som den er? Det vi kan si om vårt tilfelle er at den kredittiden som kunder innvilges er i stor grad med på å forme utfallet av realisert kredittid, men en kan ikke si at realisert kredittid kun er avhengig av gitt kredittid. For det kan være andre ytre påvirkninger som kan gjøre at tilfelle Y ikke inntreffer når tilfelle X inntreffer. En kunde som gjør opp gitt kreditt for sent kan jo betale forsinket av andre faktorer som konjunkturer, kunder i egen portefølje som ikke gjør opp for seg, delaying outflows eller andre av andre årsaker. Som vi nevnte i kapittel 3 var delaying outflows (på norsk forsinket betaling) en kjent strategi for å tjene marginer og dette kan ses på som et motiv for å ikke realisere kredittiden når selger ønsker. Vi kan derfor argumentere for at det finnes andre variabler som Y reagerer på i tillegg til X.

4. I siste betingelse som burde være oppfylt for å kunne gi en årsakssammenheng mellom variablene er at det finnes en mekanisme mellom hendelsene som spesifiserer hvordan disse henger sammen. Mekanismen er i dette tilfellet kredittiden, og en kan prøve å påvise denne ved å endre på gitt kredittid og se om realisert kredittid endrer seg. Selv om vi ikke har mulighet til å undersøke dette nærmere føler vi det er naturlig å anta at dersom kredittiden senkes vil også realisert kredittid synke jf. korrelasjonstesten ovenfor. Vi vil også anta at dersom gitt kredittid fjernes til kontantsalg faller også realisert kredittid til 0 dager.

I utregningen av virkelig kredittid ble vi nødt til å ta en del forutsetninger som kan svekke reliabiliteten til denne analysen. Blant annet måtte vi forutsette at all omsetning ble solgt via kreditt. Dette vet vi ikke stemmer for flere av respondentene i undersøkelsen da de svarte at det ble benyttet forhåndsbetaling eller kontantbetaling ved noen tilfeller, men forutsetningen ble vi nødt til å ta for å kunne foreta tallberegninger.

Basert på analysen er det vanskelig å påvise en kausal sammenheng mellom gitt kredittid og realisert kredittid, men vi kan si at det er en mulig sammenheng mellom variablene da det er en tydelig mekanisme mellom X og Y. Derimot er den avhengige variabelen Y ikke kun avhengig av X, men også av andre faktorer hvor en er drøftet og et par er nevnt som eksempel. Det må også antas at det finnes relevante variabler som ikke er tatt hensyn til. I tillegg er korrelasjonen noe lav. Vi kan derfor si at det til en viss grad er årsakssammenheng mellom gitt kundekredittid og realisert kredittid, men at analysen ikke bekrefter kausalitet. Dette betyr at bedrifter kan påvirke realisert kredittid til en viss grad ved å endre gitt kredittid.

Selv om konklusjonen for denne analysen er noe vag støtter denne bivariate analysen teorien fra kapittel 3. For det første burde risikostyring tas som en viktig utfordring for bedriften. At det er lav korrelasjon mellom bedriftens fastsatte kredittid og realisert kredittid viser at det kan være vanskelig å selge på kreditt til kunder. Hvis det ikke var risiko knyttet til kreditt ville jo korrelasjonen være 1 mellom X og Y. Derfor er arbeidet før salget svært viktig for å forhindre overskridelser av kredittiden. En interessant digresjon kan være at bedriften kan forutsette for seg selv hva realisert kredittid burde vært også justere gitt kredittid etter denne. Dersom gitt kredittid (X) til nå har vært 30 dager og realisert kredittid (Y) har vært 40 dager, kan det altså være et alternativ å sette gitt kredittid til 20 dager for å se om realisert kredittid faller til 30 dager. Dersom dette skjer vil det styrke sammenhengen mellom X og Y. Slike

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

analyser har vi ikke mulighet til å gjennomføre i denne oppgaven, men det kan være interessant i en eventuell fremtidig forskning.

Gjennomsnittet for gitt kredittid landet på 24,4 dager. Etter å ha hentet regnskapsinformasjon fra offentlige regnskap for respondentene ble virkelig kredittid regnet ut hvor dette endte på 45,3 dager. Avviket er 20,9 dager. Denne univariate analysen viser et par interessante poenger

- For det første viste vi i kapittel 3 at selv om gitt kredittid var 30 dager var dette bare en av tre komponenter i forventningen om hvor lang realisert kredittid ville bli. Denne bestod av: Bedriftens treghet i fakturering, gitt kredittid og overskridelser fra kundene. For mange bedrifter tok det i snitt ca. 7 dager fra tjeneste/produkt ble levert til det ble fakturert. I tillegg kom 30 dagers kredittid og 4 dagers overskridelse fra kunde. Totalt påløp forventet realisert kredittid på  $7+30+4 = 41$  dager. Snittet av virkelig kredittid i undersøkelsen er som fortalt 45,3 dager, ikke så langt unna den forventende teoretiske kredittiden.
- Siden en betydelig del av realisert kredittid kan skyldes bedriftens egen treghet er det viktig å vurdere og gjøre noe med dette før en går til drastiske tiltak som en innskrenkning i gitt kredittid som kan gå på bekostning av bedriftens konkurransedyktighet.
- Det vises at risikostyring rundt interne faktorer burde vies betydelig oppmerksomhet, ikke bare eksterne risikoer.

**Tabell 19. Gjennomsnitt og standardavvik på kundekredittid.**

	Mean	Std. Deviation	N
Hvor_lang_kundekreditt_gis_det	24,40	16,641	10
Virkelig_kundekredittid	45,3330	39,04230	10

Spørsmålet som oppstår etter den bivariante og univariate analysen er om korrelasjonen og årsakssammenhenger blir større dersom den interne risiko elimineres. Bedriftens egen treghet kan jo være skyld i at realisert kundekredittid blir forskjøvet. Dersom det da er større sammenheng mellom X og Y forutsatt at intern treghet er eliminert vil jo årsakssammenhengen være større. Dette vil vi ikke få anledning til å undersøke, men vi ser på

dette med intern treghet som et mulig problem. Som teorien i kapittel 3 forteller vil kapital bundet i kundefordringer stå for en stor del av den totale kapitalbindingen. Dette fører følgelig med seg kostnader. En del av disse kostnadene ligger, ut fra argumentasjonen over, i bedriftens egen treghet og kan elimineres. Det er her likviditetsstyringer kan bidra til at bedriftens risiko synker. Ved å fokusere på lavere kostnader rundt fakturering og følgelig større effektivitet vil kapitalflyten øke som gir større handlefrihet, lavere risiko og økt lønnsomhet (Transaksjonsmotivet, sikkerhetsmotivet og spekulasjonsmotivet).

#### **4.4 Konklusjon på analysekapittelet**

Som analysene viser er de vanligste formene for risikoreduksjon i de empiriske dataene enkle metoder som kredittsjekker eller egne vurderinger, hvor teorien i større grad fokuserer på å tallfeste forventningsverdier. Det viser seg at slike enkle metoder fungerer for de fleste respondentene. Dette kan tyde på at det enkle kan være det beste. Det kan derfor være lurt å unngå kompliserte risikoverktøyer dersom enkle fungerer godt. Blant bedriftene var det også en del populære kvalitative metoder. Analysene viser videre at en del av lønnsomheten kan økes ved å eliminere bedriftsspesifikk risiko som intern treghet i fakturasystemer. En del av kredittrisikoenes konsekvens på likviditetsstyringen ligger altså internt i bedriften. Denne risikoen kan være forholdsvis enkel å endre, og vil være av prioritet foran tyngre håndteringer.

Når vi vurderte reliabiliteten på våre sekundærdata kom vi til konklusjonen at det ikke er noe å si på påliteligheten til dataene. Deretter så vi mer på dataenes egenskaper, som en fortsettelse fra diskusjonen i kapittel 2. Vi anser våre data som relativt reliable, men som det ble drøftet ovenfor finnes det alternative innsamlingsmetoder som kunne økt reliabiliteten. Objektiviteten til dataene er god, men også her kunne andre alternativer foretrekkes. Etter bortfallsanalysen var gjort ble vår konklusjon om ekstern validitet fra kapittel 2 endret. I kapittel 2 ble det sagt at resultatene hadde mulighet til og overføres til andre bedrifter i samme situasjon. Etter bortfallsanalysen er gjort kan vi se svakhetene med nettoutvalget. Vi har ikke truffet alle de respondentene vi hadde som mål. Resultatene er fortsatt overførbare, men populasjonen de skal gjelde for må endres, her til vareleverende bedrifter og produksjonsbedrifter.

## 5. Konklusjon

Gjennom teori og analyse i denne oppgaven har vi illustrert hvor risikofylt det kan være å tilby kunder kreditt og påvirkningen dette kan ha på bedriftens likviditet. Vi har fokusert på hvordan risikostyring i teorien kan håndteres og hvordan dette håndteres i virkeligheten samt problematikk rundt likviditetsstyring grunnet kapitalbinder i kundefordringer. Siden metodevalget falt på kvantitativ tilnærming har forskningen gitt resultater som gir et bilde av hvordan bedriftene valgte å identifisere og håndtere risiko, og påvirkningen kredittrisiko har på likviditetsstyringen. Vår hovedproblemstilling er:

*”Hvilken konsekvens har kredittrisiko for likviditetsstyringen til bedrifter?”*

Teorien legger vekt på relativt kompliserte kvantitative risikostyringsmetoder som forventet verdi. Disse metodene har vi gått grundig gjennom i kapittel 3. Vi har blant annet sett at forventede tap prises inn i salgspriser og at uforutsette tap er det som virkelig er kredittrisiko. Konsekvensen denne kredittrisikoen da påfører likviditetsstyringen er spørsmålet om hvordan kapitalen skal forvaltes for å falle under bedriftens mål enten å sikre seg eller avsette til tap. Gjennom risikohåndteringsverktøy er hensikten å kunne gjøre usikkerhet og risiko om til forutsigbare kostnader slik at behovet for likviditetsreserver reduseres. Alternativt kan risiko beholdes i håp om at risikopremien skal gi avkastning for den risiko bedriften har påtatt seg.

Fra vårt studie viser det seg at bedrifter benytter skjønnsmessige og enkle vurderinger i likviditetsstyringen og risikostyringen. Dette kan komme av følgende årsaker. Bedriften ønsker høyere avkastning, altså å oppnå en premie for å ta på seg risiko. Eller å ikke foreta fordyrende endringer, dersom bedriften ikke oppnår økt nytte med risikostyringsverktøy. Studiene viser at bedriftene oppnår en viss suksess med sin tilnærming til risikohåndtering. Ordtaket *det enkle er ofte det beste* kan illustrere at risikostyring ikke er synonymt med tunge risikohåndteringssystemer som presentert i teorien. Av de 10 respondentene gav 2 uttrykk for at det oppstod likviditetsproblemer på grunn av tap på fordringer. Dette forteller oss at disse kan ha for stor kapitalmengde bundet i sine kundefordringer som er en direkte konsekvens av kredittrisiko. Ved likviditetsproblemer kan ingen av de 3 likviditetsmotivene forsvares som plasserer disse bedriftene i farlige situasjoner.

Analysen kom vi også frem til at det ikke er noen absolutt årsakssammenheng mellom gitt kredittid og realisert kredittid. Dette viser at risiko rundt kundefordringer er svært betydelig



## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

og at det ikke alltid er selger som kan kontrollere når kunde skal betale. Det vil altså være nok et argument for å benytte risiko- og likviditetsstyring som et sammenfallende system for å prøve og predikere fremtiden. Som analysen også viste vil interne faktorer kunne bedre likviditeten.

For de bedriftene som i liten grad prioriterer risiko- og likviditetsstyring kan sitatet under skrevet av Boye og Koekebakker være en tankevekker:

*”Kredittinstitusjonene har ofte forsikret sine krav. De overtar normalt det som er igjen av verdier i boet. De uprioriterte fordringshaverne, som vareleverandører, får sjelden noe. Bare i 10% av konkursene utbetales dividende til de uprioriterte fordringshaverne og dividenden er i snitt 20%. Med andre ord betales i snitt bare 20% av fordringene til de uprioriterte fordringshaverne.” (Boye og Koekebakker:2006:s.277)*

## 6.0 Refleksjon

### 6.1 Prosessevaluering

Fra vi begynte å forme emnene vi skulle skrive om i november 2009 til mai 2010 har det skjedd en del endringer. Det begynte med diskusjoner mellom risikostyring og likviditetsstyring før begge smeltet sammen i problemstillingen som ble satt i januar. Det har underveis vært usikkerhet om emnet var for smalt hvor det ble vurdert at vi kanskje skulle ha skrevet om arbeidskapital i stedet. Siden diskusjonen oppsto i og etter litteraturstudiet følte vi at vi måtte stå ved vårt valg. Spesielt siden vi hadde valgt et kvantitativt opplegg som i liten grad åpner for store endringer. Det har mange ganger slått oss at vi skulle ha gjennomført flere testundersøkelser siden vi i etterpåklokskapen ser at enkelte spørsmål mangler i tillegg til at strukturen på undersøkelsen ikke er helt strømlinjeformet. Det er vel dette som kalles for erfaring?

I etterkant av denne forskningen har det ved flere anledninger slått oss at det kunne ha vært interessant å utføre kvalitativ forskning for de bedriftene som var med i den kvantitative undersøkelsen. Dette for å få et bedre innblikk i de enkelte bedriftene. Noe vi mener kunne vært en meget interessant forskning vil være å se nærmere på de uforutsette tapene til bedrifter. Det vil også kunne være interessant å prøve reliabiliteten ved denne forskningen hvor den kvalitative forskningen kan være testeren.

Fagmessig sett har dette semesteret kanskje vært det mest utfordrende, men samtidig det mest lærerike. Vi har måttet prøve å spesialisere oss innen et fagfelt som vi fra før har fått dekket over flere fag og over flere semestre, hvor alle de røde trådene har blitt samlet gjennom denne oppgaven. Det kan nevnes både Vitenskapelig metode, Bedriftsøkonomisk analyse 1 og 2 samt regnskap og Økonomistyring. Vi har opplevd en del utfordringer gjennom gruppearbeidet hvor det ved flere anledninger ikke har vært konsensus om avgjørelser. Vi har flere ganger måttet gi og ta, forhåpentligvis til gruppens beste. Vi mener til slutt at våre kunnskaper om emnene har økt, men samtidig har også forståelsen for vanskeligheter rundt iverksettelse av styringssystemer økt.

## Litteraturliste:

Litteraturliste:

Bøker:

Boye, Knut og Steen Koekebakker. 2006. *Finansielle Emner*. 14. utgave. Oslo: Cappelens Forlag AS.

Brealey, Richard A., Stewart C. Myers og Franklin Allen. 2008. *Principles of Corporate Finance*. 9th edition. The McGraw-Hill Companies.

Cook, Thomas D. og Donald T. Campbell. 1979. *Quasi-experimentation: design and analysis issues for field settings*. Boston: Houghton Mifflin.

Frank, Robert H. 2008. *Microeconomics and Behavior*. International edition. McGraw-Hill.

Gallinger, Georg W. og P. Basil Healey. 1991. *Liquidity analysis and management; second edition*. USA: Addison-Wesley Publishing Company.

Hoff, Kjell Gunnar. 2005. *Driftsregnskap og budsjettering*. 4. utgave. Oslo: Universitetsforlaget.

Hoff, Kjell Gunnar. 2009. *Strategisk Økonomistyring*. Oslo: Universitetsforlaget.

Johannessen, Asbjørn, Line Kristoffersen og Per Arne Tufte. 2004. *Forskningsmetode for økonomisk-administrative fag*. 2. utgave. Oslo: Abstrakt Forlag.

Johansen, Kjell Eyvind og Arne Johan Vetlesen. 2000. *Normative etiske teorier, Innføring i etikk*. Oslo: Universitetsforlaget.

Kristoffersen, Trond. 2005. *Årsregnskapet – en grunnleggende innføring*. 2. utgave. Bergen: Fagbokforlaget.

Lam, James. 2003. *Enterprise Risk Management From incentives to Controls*. John Wiley & Sons INC.

Lund, Thorleif. 1996. *Metoder i kausal samfunnsforskning*. Oslo: Universitetsforlaget.

## Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Norske Interne Revisorers Forening (NIRF). 2004-2005. Helhetlig risikostyring – et integrert rammeverk. COSO - the Committee of Sponsoring Organizations of the Threadway Commission.

Nordenstam, Tore. 1998. *Det etiske perspektiv*. Oslo: Cappelen akademiske forlag.

### Tidsskrift:

Eklund, Trond. 2005. *Kredittrisiko på utlån til foretak – hvilken tankegang og logikk bør ligge til grunn for vurderingene?* Praktisk økonomi og finans 01/2005.

Thoresen, Anders. 2007. *Regnskapsanalyse som del av risikovurdering*. Praktisk økonomi og finans 02/2007.

### Internett:

Nasjonal Digital Læringsarena, *Etikk og Kvalitet*. Lokalisert: 11.05.10.  
<http://ndla.no/nb/fagstoff/22598>.

Kunnskapsforlagets blå språk- og ordboktjeneste. *Søkeord: Deontologi*. Lokalisert: 11.05.10.  
<http://ordnett.no/ordbok.html>.

Kunnskapsforlagets blå språk- og ordboktjeneste. *Søkeord: Kreditt*. Lokalisert: 11.05.10.  
<http://ordnett.no/ordbok.html>.

DnB NOR. *Factoring kan være gull verdt*. Lokalisert: 11.05.10. [https://www.dnbnor.no/seg-markets/bedrift/lan\\_og\\_finansiering/fordringsfinansiering/kampanje/factoring\\_kundecase\\_mu lticase.html?WT.ac=produkt\\_Factoring%20kan%20v%E6re%20gull%20verdt](https://www.dnbnor.no/seg-markets/bedrift/lan_og_finansiering/fordringsfinansiering/kampanje/factoring_kundecase_mu lticase.html?WT.ac=produkt_Factoring%20kan%20v%E6re%20gull%20verdt).

Helhetlig Risikostyringsmodell. Lokalisert: 11.05.10 <http://www.bitacenter.com/images/ermf.jpg>.

## Vedlegg 1. Spørreundersøkelsen

Bedriftens bransje						
Respondentens stilling						
Avsetning i prosent						
Hvor lang kundekreditt gis det						
Hvor lang omløpshastighet						
Virkelig omløpshastighet						
Virkelig kundekredittid						
Hvilke risikohåndteringsverktøy kjennes det til?	Factoring	Kredittforsikring	Kredittgrense	Vurderingsbyrå	Egne vurderinger	Pant i varer
Hvilke risikohåndteringsverktøy brukes	Factoring	Kredittforsikring	Kredittgrense	Vurderingsbyrå	Egne vurderinger	Pant i varer
Svaralternativer	Helt enig	Delvis enig	Nøytral	Delvis uenig	Helt Uenig	Vet ikke
Avsettes tid til likvidplanlegging						
Vi opplever tap på fordring						
Vi vurderer risikoen ved innvilgelse av kreditt						
Vi opplever problemer med likvid som følge av tap						

Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.

Vi vurderer kundene etter tidligere erfaringer og omdømme						
Vi bruker kredittvurderingsbyråer						
Vi har interne rutiner i ledelsen for vurdering						
Det gjøres kontantavsetninger til eventuelle tap						
Størrelsen på avsetning blir satt prosent av omsetning						
Våre avsetninger er et resultat av skjønnsmessige vurd.						
Vi tar tapene som de kommer						
Det kreves kontant eller forskudd fra enkelte kunder						
Forfalte fordringer blir fulgt opp umiddelbart						
Bedriften har et system for risikostyring						
Risikostyring gjør det lettere å forholde seg til kredittrisiko						
Risikostyring har positiv effekt på likviditeten						
Det tas hensyn til tap i salgspris						
Vi bruker sannsynlighetsberegninger som forventet verdi						
Ved ordre over en viss størrelse vurderes risiko ekstra nøye						

Forholdet mellom kredittrisiko og likviditetsstyring i bedrifter.