

Hur gör mindre företag när de genomför ett investeringsbeslut?

Copyright 2002 by Randy Glasbergen.
www.glasbergen.com



**“Yes, our investments are diversified:
20% out the window, 65% down the drain,
and 15% gone with the wind.”**

Handledare: Esbjörn Segelod

Författare: Anders Hansson

Daniel Grufman

Abstract

Title	How do small companies deal with investment decision making?
Level	Masterthesis in business administration, 15 ECTS
Tutor	Esbjörn Segelod
Authors	Anders Hansson Daniel Grufman Västerås Västerås
Keywords	Small businesses, investments, investment decisions
Background	Businesses invest in order to attain increased ROI (return on investment). There is therefore a large amount of literature available that suggests various ways to evaluate and calculate business investments. These calculations are based upon three different factors, which are in most cases built upon relatively uncommon grounds. Even though the majority of businesses today are small and medium enterprises (SMEs), research shows that many of the calculations recommended in the past are best employed on large organizations.
Aim	The aim of this dissertation is to explore how SMEs analyze and establish which factors will come to determine investment decisions. The work will further examine these factors and decisions in comparison to large organizations according to existing theories.
Method	The research was conducted through qualitative interviews with a small number of businesses. The sampling was further performed through non-probability sampling owing to our allocated demographic area as well as decided geographical region. To ensure credibility and quality of the research findings, particular emphasis was placed upon reliability and validity. Further in order for this research to be ethical all participants were assured that the results would stay anonymous.
Conclusion	This exploration confirms propositions by several previous studies within the area. Hence calculation models suggested in the literature are rarely employed by SMEs. It can therefore be proposed that the most important factor when making investment judgments would be previous business experiences and outcomes. It has furthermore been established that smaller organizations main objective for investments is not the ROI, but instead various forceful macro influences.

Sammanfattning

Titel	Hur gör mindre företag när de genomför ett investeringsbeslut?
Nivå	Magisteruppsats i företagsekonomi, 15 hp
Handledare	Esbjörn Segelod
Författare	Anders Hansson Daniel Grufman Västerås Västerås
Nyckelord	Mindre företag, investeringar, investeringsbeslut
Bakgrund	Investeringar görs av företag för att få avkastning på satsat kapital. Det finns mycket litteratur som beskriver olika sätt att beräkna dessa investeringar på. Dessa kalkyler baseras på tre faktorer, vilka oftast uppskattas på relativt osäkra grunder. Forskning tyder på att många av dessa kalkylmetoder är bättre lämpade för större företag, trots att antalet mindre företag är många gånger fler.
Syfte	Syftet med denna uppsats är att undersöka hur mindre företag uppskattar faktorer som är direkt avgörande vid investeringsbeslut och jämföra de med hur företag gör enligt teorin. Detta för att skapa förståelse för skillnader och likheter mellan verkligheten och teorin för mindre företag.
Metod	Undersökningen har genomförts med hjälp av intervjuer i ett antal mindre företag. Dessa har slumpmässigt valts ut inom vår avgränsning och ett bestämt geografiskt område. För att säkerställa kvaliteten och trovärdigheten på materialet, har respondenterna lovats anonymitet.
Slutsats	Denna undersökning bekräftar flera av de tidigare studier som finns inom området. De kalkylmodeller som finns i litteraturen används sällan av mindre företag. Den uteslutande viktigaste faktorn vid investeringsbedömning är tidigare erfarenheter. Mindre företag gör inte heller investeringar med huvudsyftet att ge avkastning på satsat kapital, utan för att de är tvungna till det, av olika skäl.

Innehållsförteckning

1 INLEDNING	- 1 -
1.1 PROBLEMBAKGRUND	- 1 -
1.2 SYFTE	- 2 -
1.3 AVGRÄNSNING	- 2 -
1.4 DEFINITION AV MINDRE FÖRETAG.....	- 2 -
2 METOD	- 3 -
2.1 LITTERATURSÖKNING	- 3 -
2.2 KVALITATIV METOD.....	- 3 -
2.3 URVAL.....	- 4 -
2.4 SEMISTRUKTURERADE INTERVJUER.....	- 4 -
2.4.1 Intervjufrågor	- 5 -
2.5 ANALYS OCH SLUTSATS.....	- 6 -
2.6 METODKRITIK.....	- 6 -
2.7 KÄLLKRITIK.....	- 6 -
3 TEORI	- 8 -
3.1 VAD MENAS MED EN INVESTERING?.....	- 8 -
3.2 LEASING	- 9 -
3.3 TILLVÄGAGÅNGSSÄTT VID INVESTERINGSBEDÖMNING	- 9 -
3.4 VAD KÄNNETECKNAR ETT INVESTERINGSBESLUT?	- 10 -
3.5 HÄNSYN TILL OSÄKERHET	- 10 -
3.6 KALKYLRÄNTA.....	- 11 -
3.6.1 Kalkylräntans roll.....	- 11 -
3.6.2 Hur fastställs kalkylräntan?	- 12 -
3.6.3 Hur används kalkylräntan?	- 12 -
3.7 BETALNINGSSTRÖMMAR.....	- 13 -
3.8 EKONOMISK LIVSLÅNGD	- 13 -
3.9 BERÄKNINGSMETODER.....	- 14 -
3.9.1 Kapitalvärdeberäkning.....	- 14 -
3.9.2 Annuitetsberäkning	- 15 -
3.9.3 Ränteberäkning.....	- 15 -
3.9.4 Återbetalningsberäkning	- 15 -
3.10 TIDIGARE STUDIER.....	- 16 -
4 EMPIRI.....	- 17 -
4.1 INTERVJU MED BOLAG A.....	- 17 -
4.2 INTERVJU MED BOLAG B.....	- 18 -
4.3 INTERVJU MED BOLAG C	- 19 -
4.4 INTERVJU MED BOLAG D	- 19 -
4.5 SAMMANFATTNING AV INTERVJUERNA	- 21 -
5 ANALYS	- 22 -
6 SLUTSATS.....	- 25 -
BILAGA 1, Intervjufrågor	

Figur- och tabellförteckningförteckning

Figur 1, Tillvägagångssätt.....	- 3 -
Tabell 1, Överblick över intervjuerna	- 21 -

1 Inledning

Under kapitel ett kommer författarna ta upp problembakgrunden, därefter beskrivs uppsatsen syfte för att sedan avsluta med att visa vilka områden uppsatsen avgränsat inom och visa vad som anses vara mindre företag.

1.1 Problembakgrund

Kapital är en av företagets knappa resurser. Detta kan användas på många olika sätt, med det övergripande målet att ge förräntning till ägarna. Det finns naturligtvis många olika sätt att göra detta på. De vanligaste sätten är att låna ut pengarna och därmed inkassera ränteinkomster eller investera kapitalet i övriga tillgångar. Huvudsyftet med en investering är att den ska tillföra företaget ett visst värde. Avkastningen kan skilja sig mycket åt beroende på vilket sätt som kapitalet används på, men så gör även risken. Gemensamt för alla investeringar är att de sträcker sig in i framtiden och tidsplanen kan variera från ett par månader till tiotals år.

För att bedöma vilka investeringar företag skall göra, kan de använda sig av olika typer av investeringsmetoder. Med hjälp av dessa metoder kan företaget sedan klassificera, bedöma och rangordna olika investeringsalternativ. Det finns ett flertal olika sätt att göra detta på men de flesta metoder grundar sig på tre faktorer. Dessa är kalkylränta, ekonomisk livslängd och betalningsströmmar. Därefter gäller det för företaget att beräkna vilken investering som kommer att bli mest lönsam, men samtidigt ta hänsyn till risken den medför. Eftersom dessa faktorer ej är givna måste företaget inför varje investeringsbeslut bedöma och uppskatta dessa. Investeringskalkylmodellerna utgår ifrån olika förutsättningar och har därmed olika begränsningar. Det är väldigt viktigt att hitta rätt metod för rätt investering, så att det inte skiljer för mycket mellan verkliga resultatet och det kalkylerade resultatet, då det kan få stora konsekvenser för företaget och det kan i värsta fall leda till företagets undergång.¹

När man börjar diskutera hur kriterierna för investeringsbedömningar ser ut vid olika storlekar på företagen, så uppkommer vissa skillnader. Det finns ett flertal anledningar till varför inte mindre företag använder sig av samma kriterier som större företag. Några anledningar är att de mindre företagen inte har resurserna, ofta inte tiden eller erfarenheten att genomföra en djupare analys, vilket de större företagen har. Det mesta som är skrivet om tillvägagångssättet vid investeringsbeslut är riktat mot större företag.² Tidigare undersökningar har visat att användningen av diskonterande betalningsströmmar har ökat sedan 1970-talet. Simplare metoder som payback-metoden och internräntemetoden används allt mindre och när det väl används så görs det i andra hand.³ I de mindre företagens verklighet brukar det inte finnas

¹ Persson & Nilsson (1999), s 58

² Block (1997), s. 289

³ Block (1997), s 292

tillräckligt med information för att skapa trovärdiga antaganden som behövs för att använda grundläggande investeringsmodeller.⁴

Därigenom kommer vi fram till följande frågeställning:

– Hur gör mindre företag när de bedömer och uppskattar de faktorer som ligger till grund för investeringsbeslut?

1.2 Syfte

Syftet med denna uppsats är att undersöka hur mindre företag uppskattar faktorer som är direkt avgörande vid investeringsbeslut och jämföra de med hur företag gör enligt teorin. Detta för att skapa förståelse för skillnader och likheter mellan verkligheten och teorin för mindre företag.

1.3 Avgränsning

För att få en hanterbar undersökning väljer vi att avgränsa denna på olika sätt. Vi kommer också att definiera de viktigaste begreppen i studien. Dessa är:

- Företagen ligger i ett begränsat geografiskt område. Urval av bolag är de som finns i Västerås med omnejd.
- Med investering avses, i denna studie, en investering i materiella tillgångar. Detta för att det är lättare att räkna på kostnader och avkastning på en sådan.

1.4 Definition av mindre företag

Vi definierar ”mindre företag” enligt Europeiska unionens rekommendationer. Detta innebär att följande kriterier måste vara uppfyllda.

- Högst 50 anställda
- Högst 10 miljoner euro i balansslutning *eller*
- Högst 10 miljoner euro i nettoomsättning per år⁵

⁴ Danielsson & Scott (2006), s 45

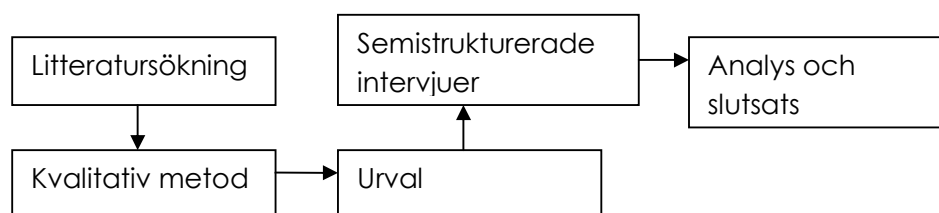
⁵ http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/sv/oj/2003/l_124/l_12420030520sv00360041.pdf

2 Metod

Detta kapitel skall beskriva och motivera författarnas tillvägagångssätt och val av metod. Det tar även upp vilka brister den valda metoden har genom metod- och källkritik. Först kommer en övergripande beskrivning över författarnas undersökningsmetod för att senare bli mer djupgående och detaljrik.

Vi ämnar göra en kvalitativ undersökning med ett urval av 3-5 respondenter. För att få så relevanta och bra svar som möjligt har datainsamlingen genomförts som semistrukturerade intervjuer. Datamaterialet sammanställdes sedan för att ge grunden till analys och slutsats. Metoden kan illustreras genom figur 1 nedan:

Figur 1, Tillvägagångssätt



2.1 Litteratursökning

För att få en djupare kunskap inom ämnet investeringsbedömning söktes litteratur på både högskolebiblioteket och stadsbiblioteket i Västerås. Litteraturen ska också ligga till grund för intervjufrågorna och senare även användas i jämförelsen mellan teori och verkligheten. Författarna sökte även efter tidigare forskning på databaserna via högskolebiblioteket. För att få fram lämpliga artiklar användes ELIN@Mälardalen, vilket är en sökmotor som sammankopplar flera databaser med fulltextartiklar. Förutom de så användes även Google Scholar. Sökord som användes var *investering*, *investeringsbedömning*, *kalkylränta*, *ekonomisk livslängd*, *betalningsströmmar*, *capital budgeting* samt *estimate*.

2.2 Kvalitativ metod

I och med att syftet med denna undersökning är att skapa förståelse för hur företag bedömer sina investeringskalkyler, så har författarna valt att använda sig av en kvalitativ metod. Kvalitativ forskning inriktar sig framför allt på ostrukturerade men djupa och fylliga intervjuer.⁶ Man lägger också tonvikten oftare på ord än kvantifiering vid insamling och analys av data. Den är induktiv, tolkande och konstruktionistisk till sitt slag.

De viktigaste stegen i en kvalitativ undersökning är:

- 1 Generella frågeställningar (problemformulering)

⁶ Bryman (2005), s. 322

- 2 Val av relevanta platser och undersökningspersoner
- 3 Insamling av relevanta data
- 4 Tolkning av data
- 5 Begreppslikt och teoretiskt arbete
- 5a. Snävare specifikation av problemformuleringen
- 5b. Insamling av ytterligare data (sedan tillbaka till punkt 4)
- 6 Rapport resultat och slutsatser

Det är två delar i kvalitativa undersökningar som är extra viktiga och de är kopplingen mellan teori och data samt mellan begrepp och data.⁷ Författarna kommer att arbeta efter denna modell genom att data kommer samlas in tills då författarna anser att ingen mer data är nödvändig. Det kan även visa sig att problemformuleringen kommer att specificeras ytterligare när författarna får in mer data och mer kunskap inom ämnet.

2.3 Urval

Det går naturligtvis inte att intervjua alla företag inom vår avgränsning. Detta skulle kräva långt mer tid och resurser än vad författarna har tillgång till. Därför väljer vi att göra ett urval inom givna ramar. Urvalet kommer att bestå av tre till fem respondenter, beroende på hur mycket information vi kan få från varje respondent. De valda företagen kommer alla att ligga i Västerås med omnejd av bekvämlighetsskäl, då författarna är bosatta där. Detta kallas också för bekvämlighetsurval med snöbollsurval.⁸ Företagen är slumpvis utvalda, dock så måste de uppfylla våra kriterier för ”mindre” företag.

Då gör urvalet med ett relativt få antal respondenter att undersökningen ej är statistiskt säkerställd och resultatet är inte generaliserbart gentemot hela undersökningspopulationen. Detta är dock inte meningen med uppsatsen heller, då författarna endast vi få en inblick över hur företag bedömer sina investeringar.

2.4 Semistrukturerade intervjuer

De intervjuer som vi ska genomföra kallas för semistrukturerade kvalitativa intervjuer. Denna typ av intervjuer används framförallt då intervjuarna vill diskutera ett specifikt ämne med respondenten men då inga precisa frågor behöver ställas.⁹

Under rubrik 2.3 Urval specificerades och motiverades vilka typer av företag som kommer att agera som respondenter för intervju. Men det kan även vara viktigt att specificera vilken

⁷ Bryman (2005), s.297-302

⁸ Bryman (2005), s. 349

⁹ Bryman (2005), s. 363-368

person på varje företag som blir den fysiska respondenten. För att få så bra svar som möjligt kommer respondenten vara den person som enligt företaget är mest insatt i investeringsverksamheten. Detta kanske kan variera mellan VD, ekonomichef eller produktionschef osv. I empirikapitlet kommer det att presenteras vilken typ av befattning respondenten har men författarna anser att det inte är av större vikt då det viktigaste är att respondenten är den som kan mest och är mest involverad i investeringsbedömning på företaget.

Intervjuerna har i denna undersökning gått till genom att intervjuerna har ett fåtal frågor nedskrivna på ett papper och målet med intervjun är att få svar på dessa. Dock ville författarna få ut mer information än det, så intervjun var relativt öppen. Respondenterna hade fritt utrymme att prata om det mesta inom ämnet. Författarna kunde dock gripa in och ställa nya frågor samt följdfrågor om respondenter börjar komma in på fel ämne eller författarna vill följa upp något svar från respondenten.

Intervjuerna genomfördes på respondentens arbetsplats för att orsaka denne så lite besvär som möjligt. Författarna försökte dock att i möjligaste mån hitta en avskild plats så att intervjun störs så lite som möjligt av utomstående faktorer. Själva intervjuarbetet delades upp mellan författarna då en person var den som håller i själva intervjun och ställer frågor medan den andra antecknade vad som sades. Allt för att få en så effektiv intervju som möjligt.

2.4.1 Intervjufrågor¹⁰

Intervjufrågorna som användes är som tidigare nämnt ett stöd åt intervjuerna för att få svar på de mest intressanta frågorna och för att hålla diskussionen till rätt ämne. Frågorna är dock tänkta att ha en övergripande karaktär med huvudsyfte att besvara problemet denna rapport ställer upp. Nedan följer en kort presentation och motivering till varje fråga.

- Berätta kort om företaget och ditt arbete.

Denna fråga är till för att säkerställa att företaget hamnar inom vår avgränsning, det vill säga att de är ett ”mindre” företag och att de utför materiella investeringar. Den är också till för att se att vi har fått tag i rätt respondent, alltså den på företaget som är mest kunnig och insatt i investeringsbeslut.

- Fråga 1: Vad har ert bolag för förhållande till investeringar och investeringsbedömning?

Detta är en övergripande fråga för att ge en överblick över hur företaget har förhållande till investeringar. Hur ofta de görs och i vad man investerar i?

- Fråga 2: Varför gjorde ni er senaste investering? Vilken typ av investeringar gör ert bolag och hur går det till?

¹⁰ Dessa återfinns även i Bilaga 1

Detta är egentligen flera frågor tillsammans, men med ett gemensamt mål. Målet är att få en lite mer specificerad bild över företagets investeringar. Vi ville veta syftet med investeringarna och vilken typ av investeringar som görs. Även vilket tillvägagångssätt företagen använder för att bedöma investeringarna och även riskerna.

- Fråga 3: I hur stor utsträckning påverkar era investeringskalkyler era investeringsbeslut?

Denna fråga syftar till att se hur viktiga de teoretiska kalkyleringsmodellerna är för mindre bolag. Vi vill veta om de används och hur de används.

- Fråga 4: Vilka faktorer är viktigast vid ett investeringsbeslut? Hur bedöms dessa?

Syftet med denna fråga är att ta reda på om de osäkra faktorer som vårt problem syftar till används i praktiken. Vi vill också veta hur dessa osäkra faktorer bedöms. Används inte de faktorer vi har tagit upp vill vi veta vilka andra faktorer som anses vara viktiga.

- Fråga 5: Använder ni någon speciell metod för att bedöma investeringarna? Om inte, hur gör ni?

Denna fråga syftar till att undersöka om de kalkyleringsmetoder som finns används i praktiken. Hur de används och på vilket sätt. Om de inte använder sig av någon speciell metod vill vi veta hur de gör för att bedöma investeringar på ett korrekt sätt.

2.5 Analys och slutsats

Tanken för analyskapitlet är att vi kommer att göra en jämförelse mellan den teori och forskning som finns i området med resultaten från vår undersökning. Här kommer en diskussion föras huruvida företagen i studien använder sig av de modeller som finns och hur de går tillväga vid investeringsbedömning. Diskussionen kommer sedan att mynna ut genom att försöka besvara den problemformulering vi ställt upp, hur osäkra ekonomiska faktorer bedöms vid investeringskalkylering. Analysdiskussionen kommer sedan sammanfattas i slutsatsen där även författarna drar egna slutsatser och förslag på vidare studier presenteras.

2.6 Metodkritik

Avgränsningen för denna undersökning innehåller ett mycket stort antal företag och målet för undersökningen är att intervjua tre till fem stycken. Detta kan medföra att urvalet blir snedvridet och inte representativt för populationen. Problemet med detta är att resultatet från denna rapport ej blir generaliserbart. Syftet med arbetet är dock inte heller att få en statistiskt säkerställd undersökning, utan att ge en förståelse i investeringsbedömning hos mindre företag och en jämförelse med den befintliga teorin.

2.7 Källkritik

Eftersom denna rapport stödjer sig på intervjuer med människor finns det alltid en risk att resultatet inte blir helt tillförlitligt. Respondenter kan, frivilligt eller ofrivilligt, ljuga eller utelämna viktig information. Det kan finnas en risk att vissa företag inte vill uppge strategier och rutiner för hur de gör investeringskalkyler. För att lösa detta problem har författarna valt

Akademin för hållbar samhälls- och teknikutveckling

Magisteruppsats i företagsekonomi, 15hp

att hålla respondenterna anonyma vid namn och vid vilket företag de representerar. Detta för att få så ärliga svar och en så bra och trovärdig studie som möjligt. Respondenterna informeras före intervjun om detta och om intervjuns syfte.

3 Teori

I detta kapitel presenteras den teoretiska referensram vilken författarna kommer att göra studien utifrån. Först definieras och förklaras de mest centrala begreppen och sedan presenteras tidigare studier inom området.

3.1 Vad menas med en investering?

Söker man en definition av ordet investering, så får man ”*satsning av ekonomiskt värde med grundad förhoppning om framtida avkastning*”.¹¹

Kapitalet är en av företagets knappa resurser. Företag kan använda det på ett flertal sätt, med det övergripande målet att ge förräntning eller avkastning. Exempel på användningsområden för kapital är:

- Sätts in på bankkonto för att ge en marknadsmässig ränta.
- Användas för att köpa aktier, som kan ge utdelning och en eventuell värdestegring.
- Användas för en investering i företaget.

Används kapitalet på ett av ovanstående sätt är det bundet där och kan inte användas på andra sätt. Företaget går alltså miste om den avkastning som en alternativ placering skulle ge. Investerare bör sätta ihop en portfölj som på bästa sätt uppfyller dennes behov, gällande risker och avkastning. I vanliga fall brukar investeraren ha en ungefärlig uppfattning inom vilket intervall avkastningen kommer att placeras. Det betyder att investeraren också måste ta hänsyn till risken för tänkbara avvikelser ifrån det förväntade resultatet.¹²

Med en investering menas att man inskaffar en materiell resurs som till exempel en bil eller en ny maskin och att man planerar att använda den ett flertal år framöver. Det behöver dock inte alltid vara en materiell tillgång, utan kan ibland även vara av ett immateriellt slag som till exempel utbildning av personal. Investeringsbeslut inträffar i alla tänkbara sammanhang och organisationsformer.

Varför gör företag investeringar?

- Att bygga ut/ förändra kapaciteten
- Att ersätta gammal utrustning
- Att höja produkt- eller servicekvaliteten
- Att höja produktiviteten
- Att öka försäljningen¹³

¹¹ Nationalencyklopedin (A)

¹² Persson & Nilsson (1999), s. 58

¹³ Ljung (1996), s. 8-9

Man brukar dela in företagets anledningar till att göra investeringar i fyra olika kategorier och dessa är:

- *Expansionsinvestering*: Företaget vill utöka sin kapacitet igenom att öka sitt produktsortiment eller försöka ge sig in på nya marknader.
- *Desinvestering*: När företaget vill sänka sin kapacitet.
- *Ersättningsinvestering*: När en maskin eller någon annan utrustning har blivit för gammal eller utsliten, så köper företaget en ny för att kunna bevara sin kapacitet.
- *Rationaliseringsinvestering*: Där företaget mekaniserar eller automatiserar och anledningen är att sänka produktionskostnaderna.¹⁴

3.2 Leasing¹⁵

Ett alternativ till att köpa är att leasa. Leasing innebär att leasegivaren köper en lös egendom för att sedan hyra ut den under en längre period, och samtidigt överlåter utnyttjanderätten till leasetagaren. Med lös egendom menas att den inte ingår i en fastighet eller som en del av en annan utrustning.

Man kan då fråga sig vad det finns för fördelar med att använda sig av ett leasingavtal? Företagen kan på så sätt undvika att binda upp kapital och behöver inte använda säkerheter, eftersom den leasade utrustningen blir säkerheten. På så sätt avstår företaget ifrån att låsa upp sitt kreditutrymme.

Kostnaden för leasingutrustningen anpassas efter utrustningens värde och dess förväntade ekonomiska livslängd. Dessutom är leasingavgiften skattemässigt avdragsgill.

3.3 Tillvägagångssätt vid investeringsbedömning¹⁶

När ett företag väljer mellan olika investeringar brukar resonemanget ofta vara liknande. Gällande utvärderingen av investeringsalternativ gäller det att mäta fördelar emot nackdelar för att sedan välja det alternativ som ska kunna uppfylla ett mål eller syfte. För att bedöma en investering kan företag använda sig av den så kallade rationella modellen. Denna modell kan användas för att få fram ett önskvärt teoretiskt beslut. Modellen går igenom fyra steg:

1. Precisera problemet
2. Ta fram alternativ och kartlägg konsekvenser
3. Gör en kalkyl och genomför en känslighetsanalys
4. Dra slutsatser och ge en rekommendation.

¹⁴ Bergknut (1993), s. 16

¹⁵ Wasa Kredit

¹⁶ Ljung (1996), s. 17-18

Möjligheten att göra en god investering ökar om problemet avgränsas på rätt sätt och om man lägger ner tid för att precisera målsättningen. Investeringsförslagen uppkommer ofta på grund av missförhållanden eller genom att någon får en förbättringsidé. På grund av att investeringsförslagen ofta uppkommer genom missförhållanden och inte igenom en analys, så blir det ofta så att problemuppfattningen blir oklar.

*3.4 Vad kännetecknar ett investeringsbeslut?*¹⁷

Ett investeringsbeslut innebär att företaget avstår från att förbruka befintliga resurser för att istället investera dem för att uppfylla mål i framtiden. Dock kan ett investeringsbeslut leda till att företaget får in nya resurser i och med att det ligger en framtidstro som gör att investerare utanför företaget blir intresserade och ger resurser till företagets förfogande.

Nästan alla företag kräver en tillgång i form av fast kapacitet. Då pratar man om lokaler, personal, maskiner, utrustning med mera och genom att göra investeringar uppnås denna kapacitet. När ett företag bestämmer vilka investeringar som ska genomföras, så måste de undersöka hur verksamheten ska utformas på sikt. Ett investeringsbeslut måste inte innebära marknads-, produktions- eller lönsamhetsmål, utan kan istället vara att företaget försöker förbereda sig inför en osäker framtid och därmed investera i utbildning, forskning och utveckling.

För att företag ska kunna ge skäl för att utföra en investering, så måste dess förväntade värde vara högre än resursernas alternativutnyttjandevärde. Med det menas värde av en resurs vid bästa tänkbara alternativ användningen.

Att säga vad som är en investering och vad som inte är det är en definitionsfråga som varierar mellan företag. De två viktigaste faktorerna som avgör är tidskonsekvenserna och värdet på resursutnyttjandet. För att klargöra det ytterligare: ett resursutnyttjande vars konsekvenser inte sträcker sig mer än två till tre år fram i tiden brukar normalt inte betraktas som en investering.

Eftersom en investering många gånger binder upp ett stort kapital, så betyder det att investeringsbesluten ofta fattas på hög nivå. Investeringsbeslut grundar sig i spekulationer om hur det kommer att gå för företaget i framtiden gällande villkor och förutsättningar.

3.5 Hänsyn till osäkerhet

I modernt språk brukar man mena med ordet risk, att det finns en varning för en förlust. När man uttrycker sig med finansiella termer, så innebär en risk, oväntade kostnader på grund av förändringar i någon finansiell variabel. För att kunna mäta en risk, måste man först fastställa vilka variabler som är av intresse.

Det finns en avgörande skillnad mellan begreppen risk och osäkerhet. En risk uppstår i situationer då utfallet av olika händelser är okänd men sannolikheten för dessa är känd eller kan uppskattas. Osäkerhet uppstår då sannolikheten för olika utfall är okänd. Anledningen till

¹⁷ Bergknut (1993), s. 14-17

att det är viktigt att definiera dessa begrepp är att det är svårt att hantera en risk om den inte är identifierad.¹⁸

Eftersom investeringsbesluten sträcker sig långt in i framtiden tas de ofta under osäkerhet. Därför finns det naturligtvis ingen teknik som kan ta bort denna osäkerhet helt, däremot kan man analysera osäkerheten i gjorda antaganden och sedan visa hur osäkerheten påverkar resultatet av olika alternativ.¹⁹

Genom att använda sig av känslighetsanalysen kan man ta reda på hur känslig en modell eller en kalkyls resultat är för variationer i olika antagande. Kalkylers känslighet för olika förändringar i svårbedömda variabler studeras. Man väljer då sådana variabler som är speciellt svårbedömbara och osäkra, särskilt om förändringarna av dessa kraftigt kan påverka lönsamheten för ett projekt. Man kan fastställa den kritiska variabelns värde för att se om en investering fortfarande kommer att bli lönsam. Dock så säger inte det kritiska värdet speciellt mycket, utan man måste bestämma en sannolikhet för att variabeln ska få just detta värde. Modellen bär dock en svaghet, att den endast kan ta en variabel i taget.²⁰

3.6 Kalkylränta

Det finns alltid flera olika möjligheter när det gäller att placera kapital. En placering på ett annat ställe än det valda kallas för alternativ placering och dess avkastning kallas för alternativkostnad. För att placera kapital på ett visst ställe skall denna avkastning vara högre än alternativkostnaden, om man vill göra den mest lönsamma investeringen. Den alternativkostnad som uppstår per år kallas också för kalkylränta. Eftersom det alltid finns alternativa användningar av kapital existerar det alltid en alternativkostnad. Pengar som inte är bundna i en viss investering kan alltid avkasta en viss ränta.²¹

3.6.1 Kalkylräntans roll

Kalkylräntan kan alltså definieras som alternativkostnaden för kapital. Den fungerar då som diskonteringsfaktor för betalningsströmmar i framtiden. Men den ska även fungera som ett avkastningskrav som investeringen har.²² Den kan beräknas genom att man ser på den riskfria bankräntan och lägger på några procentenheter för att kompensera för den risk som investeringen innebär. Ju osäkrare investeringen är ju högre ”riskpremie” används.²³ Det är också viktigt att den är relativt lätt att räkna fram och att använda sig av.²⁴

¹⁸ Segelod (1991), s.54

¹⁹ Bergknut (1993), s. 69

²⁰ Nationalencyklopedin (B)

²¹ Persson & Nilsson (1999), s. 58

²² Persson & Nilsson (1999), s. 92-93

²³ Persson & Nilsson (1999), s. 58-59

²⁴ Bergknut (1993), s. 179

3.6.2 Hur fastställs kalkylräntan?

Att bedöma en korrekt kalkylränta kan vara mycket svårt, om det ens är möjligt. Kalkylräntan är ju ett krav på att investeringen ska vara minst lika lönsam som den bästa alternativa användningen av kapitalet. Det kan vara lockande att sätta en hög kalkylränta för att ställa så stora krav som möjligt på att investeringen ska bli lönsam. Detta går dock emot principen om att kalkylräntan skall vara en rättvisande diskonteringsfaktor. En hög kalkylränta missgynnar de långsiktiga, men lönsamma investeringarna och gynnar kortsiktiga. Att sätta en alltför hög kalkylränta kan då få motsatt effekt genom att man missbedömer de lönsammaste investeringarna. Svårigheten är att hitta en balans mellan en rättvisande diskonteringsfaktor och ett rimligt avkastningskrav för investeringen.²⁵

Andra faktorer som bör medräknas i kalkylräntan är ägarnas avkastningskrav och inflationstakten. Den kan baseras på faktiska finansieringskostnader respektive ägarnas avkastningskrav. Om investeringarna då bedöms som lönsamma ger de ett ökat värde till företaget. De kan också rangordnas sinsemellan med denna metod. Ett problem som kan uppstå är att det kan vara svårt att förutse framtida finansieringskostnader och ägarkrav.²⁶

Vanligast är nog att kalkylräntan fastställs utifrån företagets faktiska finansieringskostnader eller kapitalkostnad. Man talar då om investeringens *finansiella krav*. Företagets kapital finansieras utifrån fyra olika källor. Dessa är: leverantörer, långivare, ägare och stat & kommun. Det är dessa intressenter som ger företaget kapital genom fordringar, krediter, nyemissioner, bidrag och subventioner.²⁷

Ofta används olika kalkylräntor vid olika typer av investeringar. Vid investeringar av kortsiktig och spekulativ karaktär kan en högre kalkylränta användas medan den sätts betydligt lägre vid viktiga långsiktiga investeringar. Under vissa speciella omständigheter såsom lagstiftning och miljöskäl, kan kalkylräntan helt bortses från då investeringen blir tvingande.²⁸

3.6.3 Hur används kalkylräntan?²⁹

Kalkylräntan används i investeringskalkylmodeller, där hänsyn tas till ränta och in- och utbetalningar vid olika tidsperioder. Man kan beräkna investeringarnas värde på tre olika sätt:

- *Slutvärde* – Beräknas genom att diskontera betalningsströmmarna med kalkylräntan på framtiden. Man får på det sättet ett totalt slutvärde av investeringen vid den ekonomiska livslängdens slut.

²⁵ Persson & Nilsson (1999), s. 58-59, 93

²⁶ Ljung (1996), s. 38

²⁷ Bergknut (1993), s. 180-181

²⁸ Ljung (1996), s. 39

²⁹ Persson & Nilsson (1999), s. 62

- *Nuvärde* – Beräknas liknande som slutvärdes men med skillnaden att man diskonterar mot tidpunkten idag. Idag är då den dagen som investeringen görs.
- *Annuitetsberäkning* – Beräknas genom att man tar antingen slutvärdet eller nuvärdet och sprider ut det över de år investeringen är operationell. På så sätt får man ett årligt inbetalningsöverskott med lika stora belopp.

Dessa tre metoder visar det överskott som investeringen ger. Om kalkylräntan är korrekt beräknad så skall alltid ett positivt resultat av dessa beräkningar ge att investeringen är lönsam.

3.7 *Betalningsströmmar*³⁰

När man gör en investeringskalkylering är in- och utbetalning viktiga faktorer. När investeringar diskuteras kommer ofta begreppet betalningsströmmar upp, eftersom man är angelägen att undersöka de sammanlagda inkomsterna och de totala kostnaderna. Utbetalningar kan vara själva grundinvesteringen som görs då man köper in den nya maskinen men det kan även vara löpande driftskostnader av denna. Inbetalningar är de ingående betalningsströmmar som investeringen ger upphov till.

Det stora problemet i sig är inte att göra själva beräkningarna, utan att uppskatta deras storlek. Det gäller att kunna avgränsa betalningsströmmarna till endast de som är en konsekvens av den aktuella investeringen. En annan anledning till att det är svårt att avgöra storleken på in- och utbetalningarna är för att många av dem kommer långt in i framtiden. En framtida in- eller utbetalning är mindre värd än om den skulle ha erhållits idag. För att kunna värdera om den framtida inbetalningen utför man en så kallad diskontering. När man utför en diskontering av pengar innebär det att man gör en omräkning av en betalnings värde till en bestämd tidpunkt, oftast till nuet, beroende av beräkningsmetod. Diskonteringsförfarande sker som tidigare nämnts med hjälp av kalkylräntan.

3.8 *Ekonomisk livslängd*

När ett företag väl har gjort en investering, så är det normalt att den med tiden genererar allt mindre överskott, vilket i sin tur leder till att möjligheten för att få täckning för kapitalkostnaderna minskar. När man pratar om en investerings livslängd, så är svaret nästan alltid osäkert. I de fall som livslängden varierar mellan olika investeringsprojekt räcker det inte med att undersöka nuvärdet för olika investeringsprojekt. För att man ska få användning av nuvärdet, så måste man utföra en planeringshorisont för varje enskilt projekt och därefter jämföra dem.

När man försöker beräkna sambandet mellan hur känsliga investeringarnas lönsamhet är för förändringar av livslängden, så finns det vissa fall där man kan stöta på svårigheter. Som till exempel när en produktionsanläggning som består av flera delar med varierande livslängder.

³⁰ Löfsten (2002), s. 25-27

Vid kalkylering av investeringsobjekten brukar man göra individuella livslängdsbedömningar.³¹

Livslängden brukar delas upp i ekonomisk och teknisk livslängd. Ekonomisk livslängd syftar man till den tid, då det är företagsekonomiskt lönsamt att fortsätta använda en maskin istället för att införskaffa en ny. Medan den tekniska livslängden är den tid då maskinen är i ett användbart skick och den är alltid minst lika lång som den ekonomiska livslängden.

Vid bestämning av den ekonomiska livslängden så brukar man ta hänsyn till olika faktorer, som till exempel den teknologiska utvecklingen och därmed blir den oftast kortare än den tekniska livslängden.³² Det händer inte ofta att en anläggningstillgångs livslängd är bestämd en gång för alla.³³ När man bestämmer den ekonomiska livslängden bygger den på tidigare erfarenheter av driftskostnader, marknads- och teknologisk utveckling och därtill även schablonmässigt bestämda avskrivningstider.³⁴

3.9 Beräkningsmetoder

Det finns ett flertal olika beräkningssätt för investeringsbedömning. Vilken metod som används skiljer sig mycket åt mellan företag och vilken typ av investering som är aktuell. Dessa kan delas in i olika kategorier eftersom de beräknas på olika sätt. Kategorierna är *kapitalvärdeberäkning*, *annuitetsberäkning*, *ränteberäkning* samt *återbetalningsberäkning*. De vanligaste metoderna presenteras nedan.³⁵

3.9.1 Kapitalvärdeberäkning

Med dessa metoder beräknas det totala kapitalvärde investeringen ger efter hänsyn är tagen till kalkylräntan. Denna beräknas genom diskontering till en viss bestämd tid. Dessa metoder används ofta när investeringen är av engångskaraktär.³⁶

Nuvärdesmetoden - (kapitalvärdemetoden) används när företaget gör en investeringskalkyl och använder värdena i flera år framöver i sina beräkningar. För olika års värden ska kunna ge en rättvis bild, så använder man sig av nuvärde. Alla framtida in- och utbetalningar och även dess restvärde räknas om till vad de är värda idag. Ett positivt nuvärde ger att investeringen är lönsam, givet att korrekt bedömning av övriga faktorer gjorts.³⁷

³¹ Löfsten (2002), s. 69

³² Ljung (1996), s. 12

³³ Löfsten (2002), s. 72

³⁴ Ljung (1996), s. 12

³⁵ Bergknut, (1993), s. 49

³⁶ Bergknut, (1993), s. 49

³⁷ Löfsten (2002), s. 31-32

Kapitalvärdekvot - Syftet med kapitalvärdekvoten är att ge avkastningen på investeringen. Man mäter alltså det tillskott som uppkommer per investerad krona, när räntekravet är uppfyllt. Denna beräknas genom att man delar det diskonterade kapitalvärdet med kostnaden för grundinvesteringen. En positiv kvot ger att investeringen är lönsam. Fördelen med denna metod är att avkastningen beräknas oberoende av investeringens storlek.³⁸

3.9.2 Annuitetsberäkning

Annuitetsberäkning mäter de genomsnittliga betalningsströmmarna som en investering frambringat. Dessa betalningsströmmar kan vara inbetalningsöverskott eller genomsnittlig årskostnad. Den kan även omfatta både kalkylränta och värdeminskning för en anläggning. Denna metod används ofta vid investeringar av upprepningskaraktär.³⁹

Annuitetsmetoden - När man fördelar investeringens kapitalkostnader med lika stora årliga belopp under investeringens livstid, så använder man sig av annuitetsmetoden. Om man jämför med nuvärdesmetoden som visar investeringens totala konsekvens, så visar annuitetsmetoden ett genomsnittligt år. När man räknar med annuitetsmetoden tar man skillnaden mellan det genomsnittliga betalningsöverskottet och den genomsnittliga kapitalkostnaden. Vid flera tänkbara alternativ, så väljer företaget det alternativ som ger högst avkastning.⁴⁰

3.9.3 Ränteberäkning

Internräntemetoden - När man beräknar den räntesats som ger en investering ett nuvärde på noll, då använder man sig av internräntemetoden. Internräntemetoden kallas den räntesats som beräknar för internräntan och det är den avkastning som en investering ger. Har en investering en högre kalkylränta än internränta, så ska investeringen inte genomföras. Internräntan kan också användas till att bedöma och rangordna olika investeringsalternativ.⁴¹

Tillväxträntemetoden - Tillväxträntan beräknas för att se den årliga tillväxten för investerat kapital. Till skillnad från kapitalvärdekvoten som ger en total procentsats för hela investeringen ger tillväxträntan ett värde för varje år.⁴²

3.9.4 Återbetalningsberäkning

Paybackmetoden (payoffmetoden) - mäter hur lång tid det tar innan man fått tillbaka det man betalat för en viss investering. Man tar inte hänsyn till kalkylränta, utom ser bara på betalningsströmmar. Återbetalningstiden får man fram genom att ta grundinvesteringen delat på inbetalningsöverskottet. Om företaget har flera investeringar att välja mellan, så väljer man den investeringen med kortast återbetalningstid. Det finns dock en nackdel med metoden och

³⁸ Bergknut, (1993), s. 52

³⁹ Bergknut, (1993), s. 55

⁴⁰ Löfsten (2002), s. 36-37

⁴¹ Löfsten (2002), s. 38-39

⁴² Bergknut (1993), s. 62

det är att den gynnar kortsiktiga investeringar, och bortser från långsiktiga investeringar där lönsamheten inte uppstår förrän senare.⁴³

3.10 Tidigare studier

Eugene Brigham har tidigare studerat situationen som mindre företag befinner sig i. Han antyder att investeringsbedömningen kan vara viktigare för mindre företag, än vad de är för större. Det som ligger bakom detta uttalande är att mindre företag ofta har svårare att införskaffa kapital till finansiering av investeringen. En missad investering kanske inte kompenseras med en lyckad sådan.⁴⁴

I Ralph Palliams artikel, så ställer han en intressant fråga ”Eftersom mindre företag är så åtskilliga många fler än vad det större företagen är, så borde det inte vara passande att skapa metoder och teorier som är mer anpassade efter deras situation?”⁴⁵. För så som metoderna ser ut idag, så känns det inte som om de utvecklades för mindre företag.⁴⁶

Idag är mindre företag beroende av payback-metoden, men det behöver inte betyda att företaget saknar kompetens. Mer att det utsätts för sådana påtryckningar ifrån kreditgivarna, så de blir tvungna att undersöka hur snabbt en investering blir lönsam. Så frågan som mindre företag brukar ställa sig är inte ”hur stor lönsamhet kommer vi få på detta projekt”, utan mer ”Hur lång tid tar det innan investeringen har betalat sig?”⁴⁷

På senare tid har mindre företag dock börjat utveckla sin användning av metoderna, och allt fler börjar använda sig av diskonterade betalningsströmmar. Dock så har det visat sig att deras slutsatser vid investeringsbedömning ofta blir fel, detta på grund av att de inte har använt korrekta räntor vid beräkningen. Mindre företag är i ett skede, där metoder för investeringsbedömningar är under utveckling.⁴⁸

⁴³ Löfsten (2002), s. 40-41

⁴⁴ Block (1997), s. 299

⁴⁵ Palliam (2005), s. 337

⁴⁶ Michaelas, N et al. (1998), s. 257

⁴⁷ Block (1997), s. 299

⁴⁸ Block (1997), s. 300

4 Empiri

I detta kapitel presenteras fyra intervjuer med bolag i Västeråsområdet. Eftersom respondenterna ville och har blivit lovade anonymitet presenteras dessa som bolag A till D. Kapitlet avslutas med en sammanfattning av empirin och tabell 1 visar en överblick över intervjuerna.

4.1 Intervju med bolag A

Intervjuperson A är inköpsansvarig på ett kommunalt bolag. Bolagets verksamhet är i huvudsak uthyrning och försäljning av arbetsmaskiner för grovarbete. Även fast bolaget är helägt av kommunen får de inga subventioner och konkurrerar med privata bolag på samma villkor. 19 heltidsanställda arbetar på detta bolag.

Bolag A gör många små investeringar varje månad. Det är framförallt till nya maskiner som skall användas till uthyrning som kalkyler görs. Anledningen till dessa investeringar är att bolaget behöver fler produkter eftersom efterfrågan på produkterna hela tiden ökar. Dessutom slits maskinerna kraftigt vid användning och behöver bytas ut regelbundet.

Egna inventarier och lokaler leasas och hyrs uteslutande. Detta görs på grund av att man inte vill binda upp för mycket kapital, vilket hotar likviditeten. Man anser också att det är säkrare att leasa inventarier då dessa går att säga upp med relativt kort varsel om det skulle behövas, medan det är svårare att sälja en fastighet, speciellt på landsbygden där efterfrågan är låg.

Det är efterfrågan på en produkt som bestämmer om investeringen skall genomföras eller inte. Bolaget gör en kravspecifikation utifrån vad kunden har för önskemål om produkten men även andra krav som miljö- och kostnadskrav som bolaget ställer upp. Utifrån denna specifikation söker inköparen efter möjliga alternativ. Oftast räcker denna kravspecifikation till att utskilja den bästa investeringen. Respondenten betonar dock att man aldrig kan blint se på kravspecifikationer eller kalkyler utan att man hela tiden måste tänka lite med sitt sunda förnuft.

Inköparen berättar också att upp mot 95 % av alla investeringar görs av ren erfarenhet, utan någon som helst kalkylering eller planering. Detta beror på att gamla eller slitna maskiner behöver bytas ut till nyare eller helt enkelt att det inte finns så många alternativ på marknaden så man köper det som erbjuds.

Investeringskalkyler kan ha en avgörande roll om kravspecifikationen är otydlig och det finns ett flertal investeringsalternativ. Det är också viktigt om investeringen är av en helt ny produkt eller en inventarie där ingen tidigare erfarenhet finns. I detta bolag är dessa fall dock ganska sällsynta så därför är investeringskalkyler inte alls avgörande i de flesta fall. Som tidigare nämnts görs endast kalkyler på ungefär 5 % av investeringarna. Och i cirka hälften av dessa fall har de en avgörande betydelse.

Den viktigaste faktorn vid investeringsbeslut är vad kunden efterfrågar. Detta gäller kanske speciellt detta bolag eftersom de investeringar som görs är ju i maskiner som hyrs ut senare. Andra faktorer som tas hänsyn till är fabrikat, miljöpåverkan, hållbarhet och prestanda. Men det övergripande är alltid vad kunden vill ha, för det spelar ingen roll hur bra produkt de tillhandahåller om den inte efterfrågas. De kalkyler som ändå görs vid vissa beslut handlar oftast om återbetalningstid, speciellt när man gör investeringar som man har lite egen erfarenhet av. Då görs uppskattningar av hur mycket maskinen efterfrågas och till vilket pris och på så sätt kan betalningsströmmarna beräknas. Det viktiga i dessa fall är att återbetalningstiden är så kort som möjligt, helst ett par månader. En för lång återbetalningstid resulterar i en alltför osäker investering och då väljer de hellre andra alternativ.

Det används ingen generell metod för investeringsbedömning i detta bolag. Det skiljer sig från fall till fall. Då investeringar görs i helt nya maskiner med okänd efterfrågan görs en noggrannare kalkyl och bedömningar. De allra flesta går dock på rutin och då vet man erfarenhetsmässigt hur utfallet kommer att bli och då behövs ingen speciell metod.

4.2 Intervju med bolag B

Intervjuperson B är inköpsansvarig på bolaget B, vilket är verksamt inom byggbranschen. Företaget renderar intäkter genom att utföra investeringar för att sedan hyra ut dem. Bolag B räknas som ett mindre företag på grund av att antalet anställda är ungefär 35 stycken.

Deras senaste investering var en ersättningsinvestering, på grund av att den gamla maskinen inte längre ansågs ha samma lönsamhet som en ny skulle ha. Detta eftersom den äldre maskinen inte hade samma efterfrågan och ofta behövde repareras. I övrigt så är det väldigt viktigt att investera i sådana investeringar som våra kunder efterfrågar.

Maskinen som köptes senast var en arbetsmaskin för betongindustrin. Det var som tidigare nämnts en ersättningsinvestering för en gammal maskin. Just denna investering gjordes helt utifrån tidigare erfarenheter, från samma leverantör som tidigare.

De använder sig ibland av investeringskalkyler. Detta på grund av att de vill se hur lång tid det tar innan en investering har blivit återbetald. För att beräkna det prognoserade resultatet av investeringen, så räknar de först ut intäkterna och sedan kollar de upp kostnader för maskinen, drift- och underhållskostnader. Investeringskalkyler som inte visar en snabb lönsamhet avstår de från att göra.

Det mesta av investeringsbesluten går på tidigare erfarenheter. Vad har vi lärt oss när vi gjorde förra investeringen? Hur relationen är till företaget som investeringen inköps ifrån? Är den bra historiskt sett? Har de hållit vad de har sagt?

Företaget köper inte in okända märken bara för att de är billigare, utan mer försöker undersöka hur kundernas efterfrågan ser ut. Det är ju ingen idé att införskaffa en ny maskin som bara står där och som ingen vill hyra. Men det är även viktigt att investeringen snabbt kan visa sig bli lönsam. Man vill inte binda upp kapital som inte ger avkastning.

Bolaget använder sig inte av några direkta modeller. Mer att de undersöker hur snabbt en investering blir lönsam och om det gäller nya maskiner. Till exempel så använder de sig av en regel som innebär att efter 100 dagar, ska en maskin som används för uthyrning börja bli lönsam. När det gäller hur lönsamheten räknas fram så används tidigare erfarenheter och tidigare års efterfrågor som faktorer.

4.3 Intervju med bolag C

Bolag C arbetar inom mediebranschen och personen som vi intervjuade ansvarade för inköpen av inventarier. Företaget har färre än 10 stycken anställda och uppfyller därmed kravet på mindre företag.

Intervjuperson C berättar att deras senaste investering gjordes då man bytte ut de gamla redskapen och maskinerna. På grund av att de snabbt blir föråldrade, var de tvungna att byta ut befintlig utrustning. Respondenten berättar vidare att i mediebranschen är det svårt att vara konkurrenskraftig om man inte kan erbjuda kunderna en modern teknik. Därför är det mycket viktigt att alltid ha den bästa kvaliteten på sin utrustning, de är det som kunderna vill ha.

När bolaget ska välja mellan olika investeringsalternativ, så börjar de med att kolla upp vad marknaden har att erbjuda för tillfället och försöker överensstämna det med vad kunderna efterfrågar. Då inga större investeringar görs, behöver de inte planeras särskilt noga utan huvudsaken är att de alltid har utrustning som är up-to-date. Men det är klart att de inte kan genomföra investeringar som de inte tror att de kommer tjäna på.

Deras största investeringar är bilar, vilka de finansierar genom leasingavtal och kommer då undan med en hyreskostnad. Så det är inte direkt så att de använder sig av några kalkyler, utan mer gör undersökningar för att hitta det alternativet som är bäst för dem.

I övrigt när det gäller investeringsbedömning berättar de att de går mycket på känsla. Vilka investeringar behöver de för att hålla sig på samma nivå? Vilka behöver de för att kunna försöka locka till sig nya kunder?

Sedan gäller det även att tänka på att mindre företag som C, inte har så mycket likvida medel. Så det gäller att inte vara för snabb i sitt beslutsfattande, utan verkligen finna det man söker. Erfarenheter ifrån tidigare inköp påverkar naturligtvis besluten.

Bolaget använder sig inte av några kalkylmodeller. Modellerna som man lär sig i skolan är oftast mest användbara vid större företag, medan företag som är i C:s storlek håller sig till att undersöka vilka investeringar som är bäst för just dem genom tidigare undersökning och se efter vad det finns för efterfrågan på marknaden.

4.4 Intervju med bolag D

Bolag D är ett litet familjeägt bolag med cirka 10 anställda, beroende på säsong. Verksamheten går ut på att bedriva försäljning av elektronik och elektronisk kommunikation. Intervjupersonen i bolag D är VD:n som ansvarar för den löpande verksamheten men också för inköp av inventarier och investeringar av strategisk karaktär.

Akademin för hållbar samhälls- och teknikutveckling

Magisteruppsats i företagsekonomi, 15hp

Majoriteten av de materiella investeringarna i bolaget är i fordon och i datorer/datasystem. Övriga anläggningstillgångar såsom lokaler och fasta inventarier hyrs på grund av att det är enklare och säkrare om bolaget skulle behöva flytta eller expandera/kontrahera. De investeringar som gjorts det senaste året är alla i fordon. Detta gjordes för att de gamla fordonen behövde förnyas på grund av ålder, kostnad och utseende.

Anledningen till det senaste årets investeringar i fordon var att de tidigare fordonen var gamla. Det var både ekonomiska, miljömässiga och statusfaktorer som avgjorde dessa investeringar. Kostnaderna för reparation och underhåll ökade samtidigt som bolaget såg att de kunde få skattefördelar att ha nya miljövänligare fordon. Miljövänliga fordon ser också bra ut för kunder, leverantörer och andra som ser bolagets fordon. Detta tillsammans med nyare och snyggare fordon ökar statusen för företaget.

Det gjordes relativt noggranna kalkyler då en stor del av fordonsparken skulle uppgraderas. Bolaget ville vara säkert på att det inte enbart var en miljö- och statusmässig vinst utan även en ekonomisk. Man beräknade hur stora de dåvarande kostnaderna var för drivmedel, underhåll, reparationer, skatt och försäkringar. Man jämförde sedan det med kostnaden för lån och de nutida driftkostnaderna. Man jämförde också flera alternativ av fordonsmodeller och fordonsmärken. Man räknade också på att de dåvarande fordonen hade ett restvärde då det finns en stor andrahandsmarknad på dessa fordon.

De övergripande viktigaste faktorerna var ändå inte de ekonomiska. De ekonomiska kalkylerna var mest som ett underlag för att sortera bort olönsamma investeringsalternativ. Det visade sig då att många alternativ var ungefär lika lönsamma. Det var då viktigare med saker som märke, serviceavtal, design och prestanda.

Eftersom bolaget inte gör investeringar regelbundet används inte heller några avancerade kalkylmetoder. De räknar ihop kostnader vid olika alternativ, jämför dessa och diskuterar resultatet med andra faktorer som ej går att sätta ett ekonomiskt värde på.

4.5 Sammanfattning av intervjuerna

Fråga 1: Vad har ert bolag för förhållande till investeringar och investeringsbedömning?

Fråga 2: Varför gjorde ni er senaste investering? Vilken typ av investeringar gör ert bolag och hur går det till?

Fråga 3: I hur stor utsträckning påverkar era investeringskalkyler era investeringsbeslut?

Fråga 4: Vilka faktorer är viktigast vid ett investeringsbeslut? Hur bedöms dessa?

Fråga 5: Använder ni någon speciell metod för att bedöma investeringarna? Om inte, hur gör ni?

Tabell 1, Överblick över intervjuerna

	Fråga 1	2	3	4	5
Bolag					
A	Små investeringar pga slitage och ny efterfrågan	Kravspecifikation från kund och egna krav. Men 95% av investeringarna görs helt utifrån erfarenhet.	Investeringskalkyler spelar roll om investeringen är okänd, vilket dock är ovanligt.	Det viktigaste är kundens efterfrågan. Underordnade faktorer är fabrikat, miljöpåverkan & prestanda.	Ingen speciell metod används. Varierar från fall till fall. Rutin och erfarenhet går före.
B	Ersättningsinvestering då den tidigare maskinen blev gammal. Kundens efterfrågan viktig.	Ny maskin från samma leverantör som tidigare, grundad på tidigare erfarenheter.	Investeringskalkyler görs för att se vad som kan ge en snabb lönsamhet.	Kundernas efterfrågan och snabb lönsamhet är nyckelorden.	Inga direkta modeller. Lönsamhet inom 100 dagar krävs men också att kunden efterfrågar investeringen.
C	Byta ut föråldrad utrustning.	För att klara konkurrensen krävs den senaste tekniken.	Man försöker se att marknaden erbjuder och vad kunderna efterfrågar. Stora inventarier leasas istället för	Företaget går mycket på känsla och lägger ner mycket tid på att hitta rätt produkt.	Ingen kalkylmetod används utan erfarenhet och tillgångar styr.
D	Investeringarna görs i fordon och datorer, pga ålder. Övriga tillgångar leasas.	Företaget ville göra miljömässiga, ekonomiska och statusvinster.	Kalkyler för kostnader vid olika alternativ gjordes och utgjorde grunden för investeringarna.	Då många alternativ var lika lönsamma var det andra faktorer som var viktigare, t.ex. serviceavtal.	Inga speciella kalkylmetoder används. Kostnader beräknas. Många faktorer går inte att värdesätta.

5 Analys

I detta kapitel jämförs teorin med resultatet av empirin. Analysen börjar författarna med en sammanfattande diskussion för att sedan övergå till att analysera fråga för fråga.

Syftet med denna uppsats var att skapa förståelse för hur mindre företag bedömer och uppskattar de faktorer som ligger till grund för investeringsbeslut och jämföra detta med de teorier som finns. För att göra detta har vi först presenterat ett teorikapitel rörande hur företag allmänt gör och sedan presenterat intervjuer som författarna har gjort med mindre företag. I detta kapitel kommer en jämförelse däremellan att presenteras samt en analys om hur investeringsfaktorer bedöms i mindre bolag.

Efter att ha intervjuat personer på fyra olika företag, så har vi fått en inblick i hur det fungerar för mindre företag innan och när väl investeringarna har genomförts. I teorin diskuterar man olika metoder för att företagen ska kunna försäkra sig om vilken investering som är mest lönsam och det bästa alternativet för just dem. I praktiken fungerar det annorlunda, eller i alla fall när det gäller mindre företag. Mindre företag har inte samma resurser och för den delen inte heller tiden för att analysera varje investeringsalternativ, utan undersöker mer vad de behöver i sin verksamhet för att kunna erbjuda det som kunderna efterfrågar. Självklart behöver även de ha någon sorts beräkning eller kalkyl, men av den erfarenhet vi har fått så är den av ett mycket simplare slag än de som beskrivs i litteraturen.

De modeller som togs upp under kapitlet ”teori” användes inte, med undantag från återbetalningstiden. Enligt Block såg mindre företag oftare till tiden det tar innan en investering är återbetald, än till hur mycket avkastning varje investering ger. Detta bekräftas också genom denna studie då inga av företagen såg investeringarna som enbart ett sätt att ge avkastning på kapital, utan ofta av andra viktigare skäl. Nedan presenteras ett sammandrag av intervjuerna som också analyseras.

- Fråga 1: Kan ni ge en sammankoppling mellan ert företag och investeringar?

Alla av de intervjuade bolagen gjorde vissa typer av investeringar. Ofta var det på grund av att en maskin eller ett fordon började bli gammal och inte längre var lönsam eller på grund av att en ny maskin skulle skapa större intäkter än den gamla. Större inventarier ville man inte investera i utan leasades av flera anledningar. Det var säkrare att leasa om man skulle behöva avyttra inventarierna och dessutom ville man inte binda upp kapital genom att köpa dyra inventarier.

- Fråga 2: Varför gjorde ni er senaste investering? Vilken typ av investeringar gör ert bolag och hur går det till?

Investeringar i de intervjuade bolagen gjordes av flera skäl. De viktigaste var konkurrensskäl och ekonomiska men också miljömässiga. De ville uppgradera äldre inventarier för att göra produktions- eller ekonomiska vinster. En del av bolagen är i uthyrningsbranschen och för

dessas var det viktigt att hålla sina produkter hela och moderna. Samtliga investeringar som bolagen nämnde var av ersättningskaraktär, vilket kan tyda på att större nyinvesteringar av mindre bolag inte görs i särskild stor utsträckning. Oftast görs det via leasing, som vi tidigare nämnt.

I teorikapitlet menade många författare att investeringar ofta görs av avkastningsskäl. Detta är visserligen sant för de intervjuade bolagen men de gjorde ofta investeringarna för att de var tvungna, inte för att de ville tjäna extra pengar.

- Fråga 3: I hur stor utsträckning påverkar era investeringskalkyler era investeringsbeslut?

Bland de intervjuade bolagen var investeringskalkyler något som gjordes endast vid särskilda omständigheter. Vissa ville se vilka investeringar som var lönsammast och andra ville göra kostnadskalkyler utifrån olika investeringsalternativ. Dessa gjordes dock oftast när investeringarna var relativt okända och bolaget hade liten eller ingen erfarenhet från liknande investeringar. Majoriteten av investeringarna gjordes helt utan kalkyler. Erfarenhet och känsla var viktigare faktorer. Kalkyler kunde dock ligga till grund för beslut för att sålla bort de minst lönsamma och sedan låta andra, viktigare, faktorer bestämma.

- Fråga 4: Vilka faktorer är viktigast vid ett investeringsbeslut? Hur bedöms dessa?

Man ser att de ekonomiska faktorerna har sin betydelse, men inte den avgörande. Då det klargjordes att företag kan välja billigare alternativ som de inte har så mycket vetskap om och därigenom inte vet hur den kommer att fungera eller hur kunderna kommer att reagera, så valde de att avstå på grund av osäkerheten. En faktor som visade sig vara avgörande vid många investeringsbeslut, var tidigare erfarenheter. Har det funkat bra tidigare varför ska det inte göra det nu? Andra faktorer som var viktiga var serviceavtal och prestanda. Dessa bedöms inte med ekonomiska mått utan det görs genom diskussion om tidigare erfarenheter. Sådana faktorer visades sig vara helt avgörande gällande investeringsbeslut. Teorin som vi presenterade antyder mer att de ekonomiska faktorerna var av avgörande vikt. Riskhänsyn är också något som företag antogs lägga ner resurser på. Detta var dock inte aktuellt för respondenterna i denna undersökning då de inte nämnde något om riskhantering.

- Fråga 5: Använder ni någon speciell metod för att bedöma investeringarna? Om inte, hur gör ni?

Inget av de intervjuade bolagen använde sig av någon speciell metod för investeringsbedömning. Ofta skiljer sig metoderna från fall till fall. Vissa gjorde kalkyler för att jämföra kostnader och andra gjorde kalkyler för att beräkna återbetalningstid. Det visade sig alltså att inget av de intervjuade bolagen använde sig av de tre viktigaste faktorerna som enligt teorin var kalkylränta, betalningsöverskott och ekonomisk livslängd. I och med detta bekräftar vi också det Michaelas skriver att kalkylmodellerna som finns är främst till för de större företagen. Undersökningen går också hand i hand med Block som ju menade på att mindre företag inte använder sig av kalkylmetoder i större utsträckning, med undantag för återbetalningsberäkningar.

Akademin för hållbar samhälls- och teknikutveckling

Magisteruppsats i företagsekonomi, 15hp

Att försöka genomföra investeringen genom att använda sig av den rationella modellen var inget som våra respondenter hade gjort. De använder med jämna mellanrum kalkyler för att undersöka om det skulle bli lönsamt att ersätta gammal utrustning, trots att den inte har nått slutet av sin tekniska livslängd. Företagen vet att de behöver vara moderna och hålla utrustningen i bra skick för att vara konkurrenskraftiga och det gäller i synnerlighet de bolagen som ”levde” på att hyra ut sina investeringar.

När respondenterna hade gett sina svar på frågorna som författarna hade ställt, så uppkom tanken, skulle dessa modeller som anges i teorin utgöra någon skillnad för mindre företagen om de användes mer frekvent? Troligtvis inte, detta svar kan motiveras med att företagen betonade hur viktigt det är att använda sig av erfarenheten, då de precis som teorin säger, att de har varken tiden eller pengarna för att utföra mer grundliga undersökningar av investeringsalternativen.

6 Slutsats

Författarna presenterar i detta kapitel svaret på uppsatsens frågeställning samt ger egna reflektioner och förslag på vidare studier.

För att sammanfatta analysen så ser vi att det finns stora skillnader mellan investeringsteori och verkligheten bland vissa mindre företag. Erfarenhet ses som den viktigaste och avgörande faktorn när det kommer till att bedöma investeringsalternativ. I verkligheten finns inte så många alternativ och därmed är grundliga kalkyler inte nödvändiga. Dessutom verkar inte mindre företag göra dessa stora investeringar som kalkylerna egentligen är ämnade till. Större tillgångar hyrs eller leasas istället för att köpas på grund av för stora bindningar i kapital. De faktorer som teorin anser vara viktigast används knappt heller bland företagen. Kalkylränta nämndes aldrig och betalningsströmmar nämndes endast i samband med återbetalningstid. Återbetalningstid var den enda beräkningsmetod som användes i något av företagen, men då inte heller särskilt frekvent. Övriga metoder nämndes aldrig av respondenterna. Den ekonomiska livslängden var inte heller något man räknade på utan den uppskattades erfarenhetsmässigt. Det hade dock ingen betydelse eftersom inga kalkyler med den ekonomiska livslängden gjordes.

I undantagsfall gjordes dock vissa kalkyler. Man beräknade och jämförde kostnader för olika alternativ. Ett företag hade också som krav att återbetalningstiden på investeringen fick vara maximalt 100 dagar.

De slutsatser vi kan dra av detta är att metoderna i teorin bakom investeringsbedömning inte är särskilt representerad i mindre företag. Palliam (2005) nämnde ju i sin artikel att de beräkningsmetoder som finns idag främst är lämpade till större företag, trots att antalet småföretag är många fler. I större företag som genomför mycket större investeringar kanske situationen ser annorlunda ut. Men är det verkligen så att mindre företag inte behöver använda sig av avancerade investeringskalkyler? Eller kan det vara så att de helt enkelt inte har kompetensen som behövs för att göra dessa? Kanske hade företagen tjänat på att ta till sig de modeller som faktiskt finns? Finns det möjligen en viss skepsis bland småföretag mot sådana modeller? Många kanske enbart lever på gamla erfarenheter och går på så sätt miste om nya möjligheter? Är det verkligen så att mindre företagen behöver en viss modell att arbeta efter vid investeringsbedömning? Eller finns den bästa lösningen redan, att varje mindre företag uppskattar enskilt vilka faktorer de själva anser är viktigast innan investeringsbeslutet fattas? Detta är frågor som vi som författare ställer oss efter att ha genomfört undersökningen. Detta skulle kunna bli frågeställningar för eventuella framtida studier inom ämnet.

Litteraturförteckning

- Bergknut, P. (1993). *Investering i teori och praktik*. Lund, Studentlitteratur.
- Block, S. (1997). Capital budgeting techniques used by small business firms in the 90s. *The engineering economist*, Vol. 42, No. 4, Sid 289, 292, 299-300
- Bryman, A. (2005). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. Malmö, Liber Ekonomi.
- Danielsson, M G & Scott J A. (2006). The capital budgeting decisions of small business. *Journal of Applied Finance*, Vol. 16, No. 2, Sid 45
- Glasbergen, R. (2002). Bild på titelsida. Hämtad 20 maj, 2008, från <http://www.glasbergen.com>
- Jorion, P. (2001). *Value at risk*. New York, McGraw Hill.
- Kommissionen (2003). *Kommissionens rekommendation av den 6 maj 2003 om definitionen av mikroföretag samt små och medelstora företag*. Hämtad 7 april, 2008, från http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/sv/oj/2003/l_124/l_12420030520sv00360041.pdf
- Ljung, B. (1996). *Investeringsbedömning, en introduktion*. Malmö, Liber.
- Löfsten, H (2002). *Investeringsprocessen kalkyler, strategier och finansiering*. Studentlitteratur, Lund.
- Michaelas, N et al. (1998). A model of capital structure decision making in small firms. *Journal of Small business and enterprise development*, Vol. 5, No. 3, Sid 257
- Nationalencyklopedin,
(A) http://www.ne.se/jsp/search/article.jsp?i_art_id=O196728&i_word=investering, hämtad 9 april, 2008.
(B) http://www.ne.se/jsp/search/article.jsp?i_art_id=235363&i_word=k%e4nslighetsanalys, hämtad 10 april, 2008.
- Palliam, R (2005). Estimating the cost of capital: considerations of small business. *The Journal of Risk Finance* Vol. 6, No. 4, Sid 337
- Persson, I & Nilsson, S-Å. (1999). *Investeringsbedömning*. Malmö, Liber ekonomi.
- Segelod, E (1991). *Capital Investment Appraisal*. Lund, Studentlitteratur.
- Wasa kredit, hämtad 19 maj, 2008, från <http://www.wasakredit.se/produkter/leasing.htm>

Bilaga 1, Intervjufrågor

Här visas de övergripande frågor som ställdes vid intervjuerna med företagen.

- Berätta kort om företaget och ditt arbete.
- Fråga 1: Vad har ert bolag för förhållande till investeringar och investeringsbedömning?
- Fråga 2: Varför gjorde ni er senaste investering? Vilken typ av investeringar gör ert bolag och hur går det till?
- Fråga 3: I hur stor utsträckning påverkar era investeringskalkyler era investeringsbeslut?
- Fråga 4: Vilka faktorer är viktigast vid ett investeringsbeslut? Hur bedöms dessa?
- Fråga 5: Använder ni någon speciell metod för att bedöma investeringarna? Om inte, hur gör ni?