



EKONOMI
HÖGSKOLAN
Lunds universitet

KANDIDATUPPSATS

HT 2008

INVESTERINGSPROCESSEN

organisation, bedömning och beslut

FÖRFATTARE:
MIKAEL HEIDENBERG
ANDREAS PIHL
HELLSTRÖM
JAKOB SANDÈN

HANDLEDARE:
OLOF ARWIDI
MIKAEL

Förord

Vi vill rikta ett stort tack till våra handledare på Ekonomihögskolan, Mikael Hellström och Olof Arwidi, som väglett oss under uppsatsens gång och bidragit med ovärderlig kritik.

Vi vill även rikta ett tack till de företagsrepresentanter som ställt upp på intervjuer och bidragit med information som gjort uppsatsen möjlig.

2008-01-19

Mikael Heidenberg

Andreas Pihl

Jakob Sandén

Sammanfattning

| | |
|------------------------|--|
| Titel: | Investeringsprocessen – organisation, bedömning och beslut |
| Seminariedatum: | 2009-01-16 |
| Ämne/Kurs: | FEKK01 kandidatuppsats, 15 poäng |
| Författare: | Mikael Heidenberg, Andreas Pihl, Jakob Sandén |
| Handledare: | Olof Arwidi, Mikael Hellström |
| Nyckelord: | Investeringsprocess, investeringsbedömning, investeringsbeslut, klassificering, kalkylmetoder. |
| Syfte: | Syftet med uppsatsen är att beskriva och analysera studieobjektens investeringsprocesser med fokus på deras investeringsbeslutsprocesser, klassificering av investeringar samt deras val av kalkylmetoder och kalkylkrav. |
| Metod: | Vi har valt att genomföra en fallstudie och vår undersökning består utav kvalitativa semistrukturerade intervjuer med våra två fallföretag; Smurfit Kappa Sverige AB (SK Sverige) och Perstorp. Vi studerar även tilldelade dokument angående företagets investeringsprocesser. |
| Teori: | Vår teoretiska referensram består utav teorier som berör ämnena investeringsbedömning, investeringsprocess, klassificering och kalkylmetoder. |
| Empiri: | Vår empiri består utav det material som samlats in genom dokumentstudier och vid intervjuer hos fallföretagen SK Sverige och Perstorp. |
| Resultat: | Efter en omfattande analys har vi kommit fram till olika slutsatser för våra två fallföretag. Vi har kunnat konstatera att SK Sveriges investeringsbeslut fattas på begränsade kalkylmetodmässiga grunder. Det finns även risker att investeringsbesluten blir lidande då det är upp till ledningen att bedöma hur omfattande beslutsunderlag som är nödvändigt. En lösning kan vara att utforma en ny investeringsmanual som är anpassad för SK Sveriges investeringar och därmed ställer rimliga krav. |

Perstopkoncernens storlek begränsar möjligheterna för hur deras beslutsprocess rimligtvis *kan* se ut. I en sådan organisation bör man inkludera ett flertal beslutsnivåer för att på så sätt inkludera nivåernas olika perspektiv, vilket alltså görs i Perstopkoncernen. I övrigt ser vi positivt på den organisatoriska lösningen med specialorganen *group technology* och investeringskommittén. Vidare använder sig Perstopkoncernen av rimliga beslutsunderlag vid investeringsbeslut. Deras tre kalkylmetoder kompletterar varandra väl. En viss kritik kan möjligtvis riktas mot deras begränsade indelning av investeringar. En

indelning i olika klasser hade kunnat bidra med en ökad tydlighet i beslutssituationen.

Abstract

| | |
|----------------------------------|---|
| Title: | The investment process – organization, appraisal and decision |
| Seminar date: | 2009-01-16 |
| Course: | FEKK01, Degree Project Undergraduate level, Business Administration, 15 ECTS |
| Authors: | Mikael Heidenberg, Andreas Pihl, Jakob Sandén |
| Advisors: | Olof Arwidi, Mikael Hellström |
| Key words: | Investment process, investment appraisal, investment decision, classification, cost estimation. |
| Purpose: | Our purpose is to describe and analyze our study objects investment process with focus on their investment decision process, classification of investments and their choice and requirements of cost estimation methods. |
| Methodology: | We have chosen to carry out a case study which consists of qualitative semi structured interviews with our two case companies; Smurfit Kappa Sweden AB (SK Sweden) and Perstorp. We also study company document concerning their investment process. |
| Theoretical perspectives: | Our theoretical frame of reference is based on theories about investment appraisal, investment process, classification and cost estimation. |
| Empirical foundation: | Our empirical evidence consists of gathered information from the documents we have studied and the interviews we have conducted with company representatives. |
| Conclusions: | <p>Our extensive analysis has resulted in a few different conclusions concerning our two case studies. We have established that the investment decisions of SK Sweden are based on weak foundations. Furthermore we have also established that the company is highly dependent on the management in terms of deciding when there is a need for more extensive calculations. We see this as an unnecessary risk. A solution to the problem would be to design a new investment manual that also suits the type of investments SK Sweden are making.</p> <p>The size of the Perstorp group limits its opportunities regarding how to organize the investment decision process. They include several decision levels in their process which we find satisfactory. This enables them to make use of the levels different perspectives on investments. We are furthermore positive to the organizational solution of <i>group technology</i> and investment committee. We also find their choice of estimation methods to be satisfactory. Some criticism could be directed at the lack of</p> |

classification of investments however. Such a system could give the decision-maker a clearer view of the situation.

Innehållsförteckning

| | |
|---|----|
| 1 Inledning | X |
| 1.1 Bakgrund | 1 |
| 1.2 Problemdiskussion..... | 2 |
| 1.3 Syfte..... | 3 |
| 1.4 Avgränsningar | 3 |
| 1.5 Målgrupp | 4 |
| 1.6 Disposition..... | 4 |
| 2 Metod | 5 |
| 2.1 Övergripande angreppssätt | 5 |
| 2.1.1 Val av metod | 5 |
| 2.2 Praktiskt angreppssätt..... | 6 |
| 2.2.1 Primärdata | 6 |
| 2.2.2. Sekundärdata | 7 |
| 2.2.3 Djupintervjuer | 7 |
| 2.2.4 Dokumentstudier | 8 |
| 2.2.4 Validitet | 9 |
| 2.2.5 Reliabilitet | 9 |
| 2.2.6 Källkritik | 10 |
| 3 Teori | 11 |
| 3.1 Vad är en investering..... | 11 |
| 3.2 Investeringskalkyler | 11 |
| 3.2.1 Kalkylmetodpraxis | 13 |
| 3.3 Investeringskrav | 15 |
| 3.3.1 Kalkylkrav | 16 |
| 3.4 Investeringsbedömning | 18 |
| 3.4.1 Investeringsbeslutet | 18 |
| 3.4.2 Investeringsmanualer | 19 |
| 3.4.3 Investeringskontroll..... | 22 |
| 3.5 Organisationsstrukturer för beslutsprocessen..... | 23 |
| 3.5.1 Organisationsstrukturtyp 1 | 23 |
| 3.5.2 Organisationsstrukturtyp 2 | 24 |
| 3.5.3 Organisationsstrukturtyp 3 | 25 |
| 3.6 Sammanfattning av teori | 26 |
| 4 Empiri | 27 |
| 4.1 Företagsbeskrivning: Smurfit Kappa Sverige | 27 |
| 4.2 Empiriska resultat: Smurfit Kappa Sverige..... | 28 |
| 4.2.1 Investeringsprocessen enligt investeringsmanual | 28 |
| 4.2.2 Investeringsprocessen i praktiken | 31 |
| 4.3 Företagsbeskrivning: Perstorp AB | 34 |
| 4.4 Empiriska resultat: Perstorp AB..... | 35 |
| 4.4.1 Investeringsprocessen..... | 35 |

| | |
|---|----|
| 5 Analys | 39 |
| 5.1 Smurfit Kappa Sverige | 39 |
| 5.1.1 Klassificering av investeringar | 39 |
| 5.1.2 Beslutsprocessen | 41 |
| 5.1.3 Investeringsprocessen i praktiken | 42 |
| 5.2 Perstorp AB | 46 |
| 5.2.2 Klassificering av investeringar | 46 |
| 5.2.3 Beslutsprocessen | 46 |
| 5.2.1 Kalkylmetoder och kalkylkrav | 48 |
| 6 Slutsatser | 50 |
| 6.1 Smurfit Kappa Sverige AB | 50 |
| 6.2 Perstorp AB | 51 |
| 6.3 Resultatdiskussion | 52 |
| Referenser | 53 |
| Bilaga 1 | 54 |
| Bilaga 2 | 55 |

1 Inledning

Kapitlet inleds med en bakgrund till studien följt av en problemdiskussion. Vidare presenteras uppsatsens syfte samt avgränsningar, målgrupp och disposition av uppsatsen.

1.1 Bakgrund

Hur väl företag i allmänhet utvecklas beror mycket på hur väl man tar tillvara på sitt kapital. Investerar företaget sitt kapital på ett sätt som ger hög avkastning så bör detta också resultera i en god utveckling för företaget. Det är denna enkla logik som gjort att vi intresserat oss för investeringar och hur de hanteras av olika företag.

Det går alltså att konstatera att de större investeringarna ofta har stor betydelse för företags utveckling. Då investeringar i allmänhet och strategiska investeringar i synnerhet är viktiga så ligger det i företagets intresse att utöva någon typ av kontroll över investeringsprocessen. De flesta företagsledningarna skulle nog hålla med om att avsaknaden av en sådan kontroll kan få alltför stora konsekvenser i längden.

Dock så finns det många olika typer av investeringar, vissa kan avse att sänka kostnaderna eller öka produktionskapaciteten medan andra kan avse att förbättra personalens kompetens. Vissa av dessa investeringar kan vara lättare att ”kontrollera” än andra. Exempelvis kan det vara svårt att göra lönsamhetsberäkningar på FoU- eller utbildningssatsningar. Det är däremot enklare att göra det för så kallade realinvesteringar, exempelvis maskiner eller dylikt. Det är främst denna typ av investeringar som fångat vårt intresse.

Vid en övergripande genomgång av litteraturen kring detta ämnesområde framgår det att vissa delar av investeringsprocessen har täckts mycket väl. Ett flertal författare har diskuterat och argumenterat för olika investerings- och kalkylmetoders för- och nackdelar (exempelvis Honko och Yard). Denna litteratur fördjupar sig i vissa delar av investeringsprocessen men lägger inte samma kraft på att analysera den som helhet. Detta är till viss del förståeligt eftersom företags verkliga investeringsprocesser ofta är komplicerade och därför svåra att standardisera på ett sätt som skulle underlätta för de nämnda författarna. Dock hade ett större teoretiskt ramverk för investeringsprocessen som helhet kunnat vara till användning för företag när de utformar sina riktlinjer (för interna investeringar).

En betydande del av litteraturen kring investeringsbedömning har kartlagt vilka metoder som används mest i näringslivets praktiska vardag (exempelvis Sandahl & Sjögren). Denna typ av undersökningar görs ofta med hjälp av enkätstudier vilket gör att analysen per automatik blir begränsad i sitt djup. Av denna anledning föredrar vi att istället analysera investeringsprocessen med hjälp av fallstudier. Vi tror att ett sådant angreppssätt har större möjligheter att utnyttas i konkreta slutsatser och råd till våra studieobjekt.

1.2 Problemdiskussion

När företag utformar riktlinjerna för sin investeringsprocess tvingas man till väldigt många ställningstaganden. Först och främst måste man bestämma vilken grad av kontroll som är nödvändig. I denna situation är det lämpligt att överväga de för- och nackdelar som associeras med strikt respektive lös kontroll. Dock är beaktande till det egna företaget och dess verksamhet minst lika viktigt för att bedöma vad en rimlig grad av kontroll är. När man väl kommit fram till en rimlig grad av kontroll ska denna kontroll även implementeras på något sätt. Detta leder till att företagen tvingas ta ställning till nya frågeställningar och problem.

Det finns en rad olika faktorer som påverkar företagets kontroll över investeringsprocessen. Organisationsstrukturen är en viktig sådan faktor, som i viss mån sätter förutsättningarna för den formella beslutsprocessen. Vi ser det därför som vår uppgift att kartlägga företagets organisationsstruktur samt analysera hur denna påverkar dess investeringsprocess. Vidare kommer extra fokus att ligga på själva investeringsbeslutet, vem som har befogenhet att ta vilka beslut och så vidare.

- Hur väljer företagen att organisera beslutsprocessen för investeringar?

Investeringar kan variera på ett flertal olika sätt, exempelvis i storlek eller komplexitet. Även själva syftet med investeringar varierar, vissa kan vara nödvändiga för att möjliggöra fortsatt produktion medan andra ämnar effektivisera produktion. Vidare kan investeringar också variera i komplexitet, en investering med väldigt okomplicerade kassaflöden kräver kanske inte lika omfattande beräkningar som en mer komplicerad variant. Det följer alltså ganska naturligt att vissa investeringar övervägs mer noga än andra. Kraven på beslutsunderlag kan därför också variera mellan investeringar. I vilken utsträckning man ska ta hänsyn till

investeringarnas karaktär är alltså en avvägning för företagen. Detta resonemang leder till ytterligare frågor:

- Hanteras investeringarna olika beroende på deras karaktär? Hur ser denna indelning ut i så fall?
- Hur skiljer sig beslutsunderlagen mellan investeringarna? Vilka kalkylmetoder och kalkylkrav tillämpas?

Vidare vore det även intressant att undersöka i vilken utsträckning företagen är självständiga och medvetna i sina val. En jämförelse med praxis kan vara intressant och bidra med viss insikt i det avseendet.

Bevisligen finns det många frågeställningar värda att undersöka rörande företagens investeringsprocesser. Detta bör inte bara intressera oss ekonomstudenter utan kanske främst företagen själva som förhoppningsvis kan få ut någonting av vår analys.

1.3 Syfte

Syftet med uppsatsen är att beskriva och analysera investeringsprocessen med fokus på beslutsprocessen (för investeringar), klassificering av investeringar samt val av kalkylmetoder och kalkylkrav.

1.4 Avgränsningar

Vi har valt att avgränsa oss på olika sätt i våra val av företag. Först och främst har vi begränsat oss rent geografiskt till Skåne-regionen för att intervjutillfällena ska underlättas. Sedan har vi medvetet valt studieobjekt som genomför större realinvesteringar på en regelbunden basis. Vår analys kommer att begränsas till dessa företags investeringsprocesser.

Vidare har vi även gjort vissa val för vilka delar av investeringsprocessen som ska behandlas i arbetet. Exempelvis har vi valt att inte beskriva eller analysera företagens uppföljning av investeringar. Vi har helt enkelt varit mer intresserade av processen som leder till ett investeringsbeslut.

1.5 Målgrupp

Uppsatsen riktar sig till ekonomstudenter med inriktning inom *strategi och styrsystem* eller *finansiering* samt även andra studenter med viss kunskap och intresse för investeringsbedömning. Vi riktar oss självklart också till våra studieobjekt, Smurfit Kappa Sverige AB (SK Sverige) och Perstorp, som vi hoppas finner arbetet intressant.

1.6 Disposition

- 1 Inledning** I inledningen presenteras en bakgrund till ämnet samt en diskussion kring problematiseringen som leder fram till ett syfte. Vidare redogör vi för våra avgränsningar samt målgrupp.
- 2 Metod** Kapitlet innehåller en presentation av de metoder vi använt, genomförandet samt motivering till vårt val av metod. Vi diskuterar även undersökningarnas validitet och reliabilitet.
- 3 Teori** I detta kapitel behandlar vi vår teoretiska referensram som ligger till grund vid analysen av det empiriska materialet.
- 4 Empiri** Här presenterar vi vårt empiriska resultat från de intervjuer samt dokumentstudier vi genomfört med fallföretagen Smurfit Kappa Sverige AB och Perstorp.
- 5 Analys** Vårt empiriska material analyseras med hjälp av den teoretiska referensramen.
- 6 Slutsats** I detta avslutande kapitel redogör vi för de slutsatser vi kommit fram till vid analysen av vårt empiriska material.

2 Metod

I detta avsnitt presenteras uppsatsen tillvägagångssätt samt metodik. Det är uppdelat i övergripande samt praktiskt angreppssätt där vi förklarar varför vi har valt att göra en kvalitativ undersökning, hur vi gått tillväga vid genomförandet samt redogör för uppsatsens reliabilitet och validitet.

2.1 Övergripande angreppssätt

Metodkapitlet delas upp i två avsnitt; övergripande angreppssätt samt praktiskt angreppssätt. Det övergripande angreppssättet är det synsätt med vilket vi angriper vårt problem. Vi redogör i denna del för vilket perspektiv vi utgår ifrån samt vilken undersökningsmetod vi valt.

2.1.1 Val av metod

Enligt Bryman och Bell lämpar sig den kvalitativa metoden bäst för en undersökning där forskarna vill lägga tyngdpunkten på det som är unikt med varje uppgiftslämnare och skapa sig en djupare förståelse för ämnet.¹ Vi har valt att genomföra en fallstudie med syftet att granska och analysera de arbetssätt och rutiner våra fallföretag använder sig av vid större investeringar, vilket är anledningen till att vi valt en kvalitativ ansats på undersökningen. Stake (1995) menar att en fallstudie bör behandla fallets specifika natur och struktur, något som vi fokuserar på i denna uppsats.² Anledningen till att vi inte valt den kvantitativa ansatsen är att den inte lämpar sig lika bra för att skapa en nyanserade bild av situationer vid ett fåtal företag utan ter sig vara ytlig och är istället att föredra vid med strukturerade undersökningar med ett större urval.³ De kvalitativa intervjuerna har vi valt att genomföra med ett

¹ Bryman & Bell (2005) s. 297-298

² Ibid. s. 71

³ Ibid. s. 40-41

semistrukturerat arbetssätt för att kunna anpassa intervjuerna till intervjupersonen och göra de mer flexibla samtidigt som vi använder oss av en intervjuguide.⁴

Vidare har vi i vår undersökning valt ett deduktivt angreppssätt framför ett induktivt. Den kvalitativa ansatsen är ofta förknippad med ett induktivt angreppssätt.⁵ Angreppssättet i vår uppsats bygger på att vi utgår från de teorier som finns inom investeringsbedömning och kalkylering för att sedan jämföra dessa med våra resultat från fallföretag. Ett induktivt angreppssätt hade inneburit att vi istället utgår från vår empiri för att sedan formulera teorin, något som inte är möjligt i denna uppsats.⁶

I uppsatsen kommer vi att använda oss av både en deskriptiv och en normativ ansats. Avsnitten *Teori* och *Empiri* tillhör den deskriptiva delen som presenterar den aktuella teorin samt beskriver situationen i våra studerade företag. De två avslutande avsnitten har en mer normativ ansats där vi analyserar materialet och genomför en process som leder fram till ett antal slutsatser kring företagens investeringsverksamhet.⁷

2.2 Praktiskt angreppssätt

Det praktiska angreppssättet innehåller undersökningens tillvägagångssätt, vad vår sekundär- och primärdata består av, det insamlade materialets validitet och reliabilitet samt diskuterar kritiskt våra källor.

2.2.1 Primärdata

Primärdata innebär direkt insamlat material från en eller flera personer.⁸ Vår primärdata består av de djupintervjuer vi genomfört med vad vi anser vara lämpliga personer som har bidragit med information kring investeringsbeslutsprocesser, klassificering av investeringar samt val av kalkylmetoder och kalkylkrav för SK Sverige och Perstorp.

⁴ Ibid. s. 362-363

⁵ Bryman & Bell (2005). s. 23-25

⁶ Bryman & Bell (2005) s. 23-25

⁷ Jacobsen (2002) s. 106-107

⁸ Ibid. s. 152-153

2.2.2. Sekundärdata

Sekundärdata innebär att en forskare inte har samlat in materialet direkt från källan, utan att materialet tidigare har samlats in av andra, med ett annat syfte i åtanke.⁹ De sekundärdata vi använt består främst av tilldelade dokument från Perstorp och Smurfit Kappa samt även material från tidigare uppsatser inom vårt ämnesområde.

2.2.3 Djupintervjuer

Vid val av intervjupersoner finns det två olika urvalsmetoder att välja mellan; sannolikhetsurval och icke sannolikhetsurval. Skillnaden mellan dessa två metoder är att sannolikhetsurval innebär att en person väljs slumpmässigt men med en viss sannolikhet till att väljas, medan icke sannolikhetsurval innebär att personen handplockas.¹⁰ I de intervjuer vi genomfört har vi använt oss av en icke sannolikhetsurvalsmetod. Problemet med denna metod är att det finns en väldigt liten sannolikhet att de utvalda representerar den större populationens uppfattningar, men då det inte är intervjuens syfte är detta inget problem som drabbat oss. Anledningen till att vi använt oss av icke sannolikhetsurval är för att kunna få svar på specifika frågor kring de dokument vi tagit del av, information som är begränsad till de intervjupersoner vi valt.

Vi har valt att använda oss utav en semistrukturerad intervjuteknik med en intervjumall för de frågor vi ansåg var nödvändiga men där vi efterhand även kunnat konstruera ytterligare frågor och fört en mer öppen dialog. Intervjuerna har antingen genomförts med en bandspelare eller genom att en utav oss har samtalat med intervjupersonen medan den andre har tagit anteckningar. Detta till följd av att vi inte alltid har haft tillgång till en bandspelare¹¹.

Antalet intervjupersoner har varierat mellan företagen pga. tillgänglighet och behov. Vi har främst avsett komma i kontakt med personer ansvariga för företagets investeringsverksamhet, något vi även lyckats med, då de är mest lämpade för våra frågor. På grund av goda personliga kontakter har vi, i SK Sveriges fall, kunnat föra ett flertal samtal med deras VD, Lars Heidenberg. Vi har därmed fått ett mer omfattande material att arbeta med för SK Sveriges del jämfört med Perstorp. En viss obalans i detta avseende kan därför förekomma i uppsatsen.

⁹ Bryman & Bell (2005) s. 230-231

¹⁰ Jacobsen (2002) s. 198f

¹¹ Ibid.

I våra fallstudier är vi beroende av företagen för insamling av information rörande deras investeringsprocess (sekundärdata). En viss del av denna information kommer inte att göras tillgänglig för oss av olika anledningar. Detta kan bero på att våra kontaktpersoner inte känner till alla detaljer kring investeringsprocessen. Exempelvis har ingen av våra kontaktpersoner (eller det skriftliga materialet) kunnat motivera företagets val av kalkylräntenivå.

2.2.4 Dokumentstudier

Vi har valt att basera en del av vårt empiriska material på dokumentstudier. En dokumentstudie innebär således att vår uppsats även kommer baseras på färdigt material. Det finns tre angreppssätt när det gäller att analysera dokument: kvalitativ inriktning, innehållsanalys, semiotik/hermeneutik. Materialet vi studerat är färdiga dokument vi fått ta del av från våra fallföretag och är inte offentliga dokument. De innehåller tillvägagångssätt vid investeringsbeslut och definitioner av vad som är en investering. Vi har använt oss utav dessa för att få en kvalitativ inriktning och även gjort en innehållsanalys av dokumenten. Vi har dessutom använt oss av offentliga dokument som årsberättelser och företagsinformation.¹²

Viktigt vid bedömning av dokument är autenticitet, d.v.s. om materialet är äkta. Dokumenten har vi fått direkt av våra kontaktpersoner på respektive företag och vi ser ingen anledning till att de skulle vara oäkta. En annan viktig punkt vid bedömning av dokument är hur trovärdiga de är, vilket är ännu en anledning till att vi valt att intervjua personer med ingående kunskap om investeringsprocessen.¹³

En annan viktig del vid bedömning av dokument är hur representativa dokumenten är, d.v.s. är dokumenten typiska när det gäller investeringsbedömning. Vi anser att materialet vi fått är representativt till denna uppsats. De innehåller investeringsprocessens tillvägagångssätt och kriterierna de formulerar inom respektive företag. Det hänger även samman med meningsfullheten hos dokumenten för uppsatsen, om de är tydliga och begripliga. Dokumenten har bidragit med mycket grundmaterial för empirin som sedan kompletterats med intervjuer.¹⁴

¹² Bryman & Bell (2005)

¹³ Ibid.

¹⁴ Ibid.

2.2.4 Validitet

Validitet innebär hur väl en undersökning mäter det den är avsedd att mäta. Det är ett begrepp som beaktas vid både en kvalitativ och en kvantitativ undersökning. Validitet rörande kvalitativa undersökningar brukar delas upp i intern- samt extern validitet. Inre validitet syftar till undersökningens trovärdighet och den externa validiteten behandlar hur väl undersökningen kan generaliseras till andra fall.¹⁵ För att inte minska den inre validiteten hos de kvalitativa djupintervjuer vi genomfört har vi därför varit noga med att först och främst följa den frågemall vi konstruerat. Dessutom har vi varit minst två närvarande vid alla intervjuer samt att vi i efterhand jämfört våra tolkningar av respondentens svar för att minska risken av vår egen påverkan. Det finns självklart trots detta alltid en risk att en annan person skulle ha gjort andra tolkningar än vi och på så sätt kommit fram till ett annat resultat. Den externa validiteten anser vi i vårt fall vara mindre aktuell då syftet med djupintervjuerna har varit att skapa en djupare förståelse och få en nyanserad bild snarare än för att kunna generalisera till en större population.¹⁶

2.2.5 Reliabilitet

Reliabilitet handlar om hur väl en undersökning uppnår samma resultat vid en annan forskares genomförande. Vid en kvalitativ undersökning beror detta på forskarens förmåga att göra bra intervjuer med respondenten. Investeringsprocesserna i de branscher där vi valt våra fallföretag tenderar att vara relativt standardiserade. Några större förändringar har inte ägt rum under senare år vilket även gäller den aktuella teorin som används inom området. Vad som istället kan bidra till svårigheter med att mäta reliabiliteten är att vi använt oss utav en semistrukturerad intervjuteknik och där intervjuerna inte varit helt standardiserade. Med det syfte vi haft rörande de kvalitativa intervjuerna anser vi att vi trots dessa problem uppnått en relativt god reliabilitet.¹⁷

¹⁵ Jacobsen (2002) s. 21

¹⁶ Ibid. s. 266-270

¹⁷ Ibid. s. 256

2.2.6 Källkritik

Eriksson och Wiederheim-Paul identifierar tre kriterier för kritisk granskning av källor; *samtidskrav*, *tendenskritik* samt *beroendekritik*.¹⁸

Samtidskravet förespråkar att litteraturen ska vara så aktuell som möjligt. I vår teoretiska referensram har vi till viss del använt oss utav litteratur som i annat fall kan anses vara för gammal. Dock har det inom ämnet investeringsprocess och bedömning skett väldigt liten förändring under dessa år vilket gör att de teorier vi använt är de mest aktuella. Vid litteratur som behandlar undersökningar inom ämnet har vi självklart försökt använda oss utav den mest aktuella litteraturen och de senast genomförda studierna.¹⁹

Tendenskritik behandlar problemet med informationskällans objektivitetsmöjlighet. Det är inte alltid i personens egenintresse att vara fullständigt uppriktig. Detta är något vi har haft i åtanke vid analysen av vårt empiriska material. Det finns alltid en risk för falsk information men då mycket av det vi tagit del av många gånger inte har lyft fram våra fallföretags verksamheter på ett onaturligt sätt har vi funnit informationen trovärdig.²⁰

Beroendekritik innebär en risk att de källor vi använt oss av i sin tur hämtat information från en och samma källa. Denna risk finner vi vara oerhört liten då vår teori bygger på källor som ofta har genomfört egna studier med varierande resultat.²¹

¹⁸ Eriksson & Wiederheim-Paul (2001)

¹⁹ Eriksson & Wiederheim-Paul (2001)

²⁰ Ibid.

²¹ Ibid.

3 Teori

I detta avsnitt redogör vi för vår teoretiska referensram som ämnar ge oss en bättre förståelse för vårt ämnesområde. Teorin ligger även till grund för analysen av vårt empiriska material.

3.1 Vad är en investering

Enligt Bergknut definieras en investering som ett utnyttjande av resurser som är framåtsyftande²². Investeringar kan delas upp i tre begrepp; realinvesteringar, finansiella investeringar samt immateriella investeringar. Vi har i uppsatsen valt att fokusera på så kallade realinvesteringar vilket innebär investeringar i anläggningstillgångar såsom maskiner, byggnader, mark och lager.²³

3.2 Investeringskalkyler

Investeringskalkyler är användbara för företag i många olika situationer. Man kan bl.a. använda dem för att fastställa av ett företags värde, jämföra lönsamheten för olika produktionsmetoder eller som beslutsunderlag vid investeringsbeslut. En investeringskalkyl gör det möjligt att bedöma lönsamheten, jämföra och rangordna alternativ, bedöma risk och osäkerhet med mera.²⁴ Det finns många olika typer av kalkylmetoder som kan användas vid investeringar, vi har dock valt att begränsa oss till de, enligt litteraturen, mest etablerade metoderna.²⁵ Dessa består av nuvärdesmetoden, annuitetsmetoden, internräntemetoden samt paybackmetoden. För tre av dessa metoder används en räntesats (kalkylränta) som ska återspegla den avkastning företaget kan få av en alternativ investering.²⁶

²² Bergknut (1981) s. 12-14

²³ Olsson (1998) s. 180-185

²⁴ Honko (1971) s. 63

²⁵ Alpenberg (2005) s. 53

²⁶ Honko (1971) s. 63

Nuvärdesmetoden, även kallad kapitalvärdesmetoden, bygger på att det vid en investering sker ett antal inbetalningar vid olika tidpunkter. Genom att diskontera inbetalningarna kan man få fram deras värde vid en given tidpunkt (normalt sett investeringens startpunkt).²⁷ Nuvärdesmetodens främsta fördel är att den ger en korrekt bild av investeringens lönsamhet. Vid en jämförelse av flera investeringar krävs det dock att förutsättningar är de samma. Om grundinvesteringarna inte är likvärdiga eller om deras livslängd skiljer sig åt blir jämförelseresultatet snedvridet. Dess nackdelar består av att den kan uppfattas som relativt krånglig och svårtolkad.²⁸

Annuitetsmetoden praktiseras genom att jämna ut de totala inbetalningsöverskotten över investerings livslängd till lika stora inbetalningar per år (annuiteter). Detta innebär ju dock också att de årliga inbetalningarna inte kommer att diskonteras på ett helt korrekt sätt, vilket måste ses som en klar nackdel.²⁹ Vi har med andra ord svårt att se några direkta fördelar med denna metod jämfört med nuvärdesmetoden. Annuitetsmetoden lämpar sig sannolikt bättre för att beräkna genomsnittliga årskostnader än för lönsamhetsberäkningar.³⁰

En investerings internränta är den räntefot där nuvärdet av inbetalningar och utbetalningar är lika med noll, break-even. Detta medför att en investerings kapitalvärde med en ränta som är större än internräntan blir negativ och vid en lägre ränta blir kapitalvärdet positivt.³¹ Internräntemetodens största brist är att den inte visar lönsamhet i absoluta termer, rangordningen av investeringsalternativen kan därför anses bli missvisande.³²

Paybackmetoden går ut på att företagen beräknar hur lång tid det tar för en investering att återbetalas. Investeringsalternativet med kortast återbetalningstid är den mest lönsamma. Det är en populär metod då den är flexibel och enkel att beräkna (om man inte beaktar räntan) men har därför också ett antal brister. Den tar inte hänsyn till inbetalningarna som infinner sig efter att investeringen är återbetald. Detta innebär alltså att man formulerar en kravnivå oberoende av investeringens ekonomiska livslängd.³³ Dessutom tar den inte hänsyn till pengars olika värde vid olika tidpunkter (ingen kalkylränta). Många företag prioriterar dock

²⁷ Ibid. s. 65-67

²⁸ Yard (2001) s. 25-37

²⁹ Honko (1971) s. 77

³⁰ Ibid. s. 37-39

³¹ Ibid. s. 69-71

³² Bergknut (1981) s. 53

³³ Alpenberg (2005) s. 54

att få igen sitt kapital snabbt vilket kan förklara varför metoden fortfarande används så flitigt.³⁴

Det har på senare tid också utvecklats en paybackmetod som tar hänsyn till kalkylräntan. Då försvinner dock metodens enkelhet som kan anses vara dess främsta fördel; och modellen tar fortfarande inte hänsyn till vad som sker efter återbetalningstiden.³⁵ Enligt en undersökning av Sandahl och Sjögren (2003) är paybackmetoden fortfarande den mest använda metoden bland svenska företag.

Vilken kalkylmetod som är bäst för företagen att använda beror helt på vad man vill undersöka. Metodernas lämplighet beror på den specifika situationen och syftet med investeringen. Vid en jämförelse av olika investeringar bör man dock, enligt Honko (1971), välja det alternativ som har det största kapitalvärdet (nuvärdet). På så sätt skapar man mest ”förmögenhet” i absoluta termer för företaget och dess ägare.³⁶

Alla metoderna har alltså sina för- och nackdelar och används därför ofta som komplement till varandra. Enligt en undersökning av Yard (1987) använder de flesta företag mer än en kalkylmetod vid investeringsbedömningar. Paybackmetoden kan ge en bra första överblick då återbetalningstiden är en viktig aspekt att beakta. Den kan också användas som en sållningsmetod p.g.a. dess enkelhet. För att få en mer komplett bild av investeringen krävs det dock att man också använder en eller två av de andra metoderna.³⁷ Paybackmetodens popularitet kan också bero på bristande kunskap om kalkylmetoder och/eller branschtradition vilket gör att företag inte uppdaterar sig.

3.2.1 Kalkylmetodpraxis

Genom åren finns det ett antal studier över kalkylmetodpraxis i Sverige. En av de första studierna som genomfördes var av Renck 1966 som konstaterade att paybackmetoden var den i särklass mest använda kalkylmetoden följt av internräntemetoden. Nuvärdesmetoden var vid

³⁴ Honko (1971) s. 85-86

³⁵ Yard (2001) s. 46

³⁶ Honko (1971) s. 71-75

³⁷ Yard (2001) s. 19-21

denna tidpunkt inte en etablerad metod än. Enligt en undersökning av Tell 1978 är det främst fyra kalkylmetoder som används av näringslivet vid investeringar (se nästa sida).³⁸

| | |
|------------------------------|-------------------|
| Paybackmetoden | 60 % av företagen |
| Internräntemetoden | 53 % |
| Nuvärdesmetoden | 33 % |
| Paybackmetoden (diskonterad) | 27 % |
| Annuitetsmetoden | 10 % |

Nuvärdesmetoden popularitet har fortsatt att öka sedan dess. I en studie av Yard 1987 visade det sig att cirka 60 % av alla företag som deltog i undersökningen i första hand använde sig av en kalkylräntebaserad metod och att 40 % av företagen använde paybackmetoden i första hand. Senare studier under 90- och 2000-talet visar på blandade resultat kring fördelningen mellan de olika metoderna. Enligt studier av bl.a. Klammer & Walker (1984), Andersson (1994) samt Sandahl & Sjögren (2003) går utvecklingen mot att fler företag använder kalkylräntemetoder. Samtidigt visar studien av Andersson (1994) att cirka 80 % av svenska företag i någon utsträckning fortfarande använder paybackmetoden. Annuitetsmetoden har aldrig använts i samma utsträckning som ovan nämnda metoder utan har, precis som i Tells resultat ovan, legat på en nivå kring 10 % genom åren. Vi kan alltså konstatera att nuvärdesmetoden och andra kalkylräntemetoder idag är betydligt mer populära än tidigare även om paybackmetoden fortfarande används i stor utsträckning.³⁹

Det har även kommit ett antal studier som behandlar sambandet mellan företagens storlek och dess val av kalkylmetod. Både Andersson (1994) och Gandemo (1992) framför att företag med upp till 200 anställda främst använder sig av paybackmetoden. Företag med över 200 anställda har ofta en högre grad av administrativ verksamhet och använder sig därför i större utsträckning av nuvärdesbaserade metoder. Liknande slutsats dras i en undersökning av Yard

³⁸ Alpenberg (2005) s. 51-52

³⁹ Alpenberg (2005) s. 51-53

(2000) som visar att små och medelstora företag i större utsträckning använder paybackmetoden som enda kalkylmetod.⁴⁰

Valet av kalkylmetod har även visat sig variera beroende på bransch enligt Yard (1987) och Sandahl & Sjögren (2003). Paybackmetoden är fortfarande den mest använda inom verkstadsindustrin medan kalkylräntebaserade metoder är mer vanliga inom massa- och pappersindustrier, grafisk industri, trävaruindustri samt kemisk industri. Anledningen till att paybackmetoden föredras inom verkstadsindustrin tros främst bero på att de prioriterar den flexibilitet som paybackmetoden kan ge. Dessa företags goda lönsamhet tros också minska kraven på deras beslutsunderlag vid investeringar.⁴¹

Enligt Segelod (1990) använder företag ofta mer än ett lönsamhetskriterium vid investeringar, närmare bestämt 2.62 i genomsnitt. Av de 29 investeringsmanualer som studerades innehöll samtliga paybackmetoden, 45 % använde internräntemetoden, 55 % nuvärdesmetoden och 14 % annuitetsmetoden. Av studien framgår det inte vilka manualer som använde vilka metoder, eller tillsammans med vilka, utan endast hur ofta de förekom i manualerna.

3.3 Investeringskrav

Ett företag sätter ofta upp olika investeringskrav vid en potentiell investering, både finansiella och icke finansiella krav. Kraven används ofta som grundvillkor och är den s.k. minimiavkastningen på investeringen. Investeringsmålen varierar stort både mellan och inom företag vid olika tidpunkter. På samma sätt varierar även investeringskraven för investeringar. Normalt sett gäller dessa krav något av följande områden:⁴²

- Lönsamhet
- Ställning på marknaden
- Produktivitet
- Ledarskap på produktutvecklingen område
- Personalutveckling

⁴⁰ Ibid. s. 54-55

⁴¹ Alpenberg (2005) s. 55-57

⁴² Honko (1971) s. 152

- Personalrelationer
- Samhällskontakter

Lönsamhetskravet är normalt sett det viktigaste för de flesta företag. Därefter kan kraven variera beroende på den specifika investeringen eller företagets situation. Vår uppsats kommer dock främst att behandla investeringar med lönsamhetskrav. Därför kommer någon djupare analys rörande investeringskrav, i denna bemärkelse, inte vara aktuell.

3.3.1 Kalkylkrav

En investerings lönsamhet kan beräknas på olika sätt, med olika kalkylmetoder. Vissa kalkylmetoder fokuserar på lönsamhet medan andra fokuserar på likviditet. Nuvärdesmetoden beräknar absolut lönsamhet, internräntemetoden relativ lönsamhet och paybackmetoden återbetalningstiden (likviditet). För kalkylräntemetoderna justerar man kalkylkraven med hjälp av kalkylräntan. Kalkylräntan, som ska representera en uppskattad avkastning på företagets alternativa investering, kan variera en del mellan olika företag. Däremot brukar den inte påverkas av makroekonomiska förhållanden i någon större utsträckning. Historiskt sett har den legat stabilt kring 15-20 % om ingen hänsyn till skatten tas, och på 5-10 % om hänsyn tas.⁴³

Kalkylkraven för paybackmetoden brukar formuleras av återbetalningstiden och varierar vanligast kring 2-3 år. I en studie av svenska företag som använde paybackmetoden bekräftades denna bild. Enligt denna studie så använde 80 % av företagen ett kalkylkrav som innebar en återbetalningstid på 3 år eller kortare. Segelod (1986) menar att företagen använder sig av denna återbetalningstid för att begränsa antalet investeringar.⁴⁴

Kraven på återbetalningstid påverkas heller inte av vilken typ av investering det handlar om. Detta hävdar i alla fall Andersson (1994) och Yard (1987), däremot kommer Segelod (2000a) till en annan slutsats. Enligt honom så ges långsiktiga investeringar i genomsnitt en längre

⁴³ Alpenberg (2005) s. 57

⁴⁴ Ibid.

återbetalningstid jämfört med kortsiktiga investeringar (exempelvis ersättningsinvesteringar), vilka alltså ofta har en kortare återbetalningstid.⁴⁵

Vid omräkning går det även att jämföra kraven för paybackmetoden med de för kalkylräntemetoderna. Enligt Segelod (1986) motsvarar en återbetalningstid på 2-3 år en kalkylränta som är högre än den som nämnts ovan. Andersson (1994) delar denna uppfattning och menar att paybackmetoden oftast innebär ett högre lönsamhetskrav jämfört med nuvärdesmetoden.⁴⁶

⁴⁵ Ibid. s. 58-59

⁴⁶ Ibid. s. 59

3.4 Investeringsbedömning

Syftet med en investeringsbedömning är att skapa ett beslutsunderlag för en investering. Investeringskalkylerna är ofta en del av investeringsbedömningen med syfte att skapa ett ekonomiskt underlag för beslutet. Ett investeringsbeslut kan innebära ett accepterande, förkastande eller en rangordning om det finns fler än ett alternativ. De faktorer som styr beslutet är de krav som sätts upp genom kalkylmetoder och andra företagsmål.⁴⁷

3.4.1 Investeringsbeslutet

När rör sig om investeringar har företagsledningen två viktiga uppgifter; planering och kontroll. Planeringsfasen resulterar ofta i att ett beslut fattas kring vilket investeringsalternativ som ska genomföras. Därefter inleds kontrollfasen som kommer att diskuteras i ett senare avsnitt.⁴⁸

Den rationella beslutsprocessen är den modell som förespråkas mest inom teorin för ekonomiskt beslutfattande.⁴⁹ Dock kan beslutsprocessen i ett företag inte täckas av den rationella beslutsmodellen enligt Jansson (1992). Modellen är inte tillräcklig för att beskriva hur investeringsbeslutet tas. Detta gäller främst vid större och mer långsiktiga investeringar av strategisk typ, men även för mindre/medelstora investeringar av mer rutinmässig karaktär. Renck (1966) menar att begränsad rationalitet, som innebär att sökandet efter ett alternativ begränsas när ett tillfredsställande alternativ hittats, många gånger används framför det rationella beslutfattandet. Sammanfattningsvis kan vi understryka det Buckley (1998) fann att den rationella beslutsmodellen främst används vid så kallade rutinbeslut vid investeringar av mindre komplexitet.⁵⁰

Även då en rationell beslutsmodell tillämpas vid en investering, vilket innebär vinstmaximering, kan det tas ekonomiskt felaktiga beslut. Dessa implementeringsproblem beror ofta på beslutstagarna och kan delas upp i tre kategorier; *restriktioner*, *målkonflikt* samt *beteendebaserade* problem. Restriktionsproblem beror på att besluttagaren ofta är begränsad av tillgången av kapital, tidsbegränsningar eller begränsad information. Målkonflikt innebär

⁴⁷ Bergknut (1981) s. 66

⁴⁸ Honko (1971) s. 168

⁴⁹ Sandahl & Sjögren (2005) s. 21

⁵⁰ Alpenberg (2005) s. 44-45

att ett agentproblem uppstår då företagsledaren beslutar att agera för sin egen vinnings skull och inte företagets och aktieägarnas. Beteendebaserade problem uppstår om beslutstagaren bygger sitt beslut på irrelevant information eller feltolkar den information som ligger till grund för beslutet.⁵¹ Det innefattar även beslutstagarens övertro på sig själv. Ofta tror sig beslutstagare veta mer än vad de verkligen gör och tror sig därför kunna fatta bättre beslut än vad de faktiskt kan. Detta kan få till följd att beslutsfattaren tar högre risker och överhuvudtaget fattar tveksamma beslut.⁵²

Enligt Kim och Nosfinger har en styrelse ett antal ansvarområden inom företaget. Ett utav de viktigaste ansvarsområdena är besluta om operationella förslag som läggs fram utav ledningen. Exempel på förslag av denna sort är uppköp och större investeringar.⁵³ I amerikanska företag har det ända sedan 50-talet varit populärt att specificera hur stora investeringsbelopp en beslutsfattare på en viss nivå får ta. 74 – 89 % av större amerikanska företag har beloppsgränser och 77 – 85 % av de brittiska företagen. Det är något som ofta saknas i investeringsmanualer hos svenska företag. Det är i Sverige vanligare att styrelsen delegerar investeringsbeslutet till vd:n och sedan är det upp till denna person om någon vidare delegering bör ske.

3.4.2 Investeringsmanualer

I nästan alla branscher och större företag förekommer det investeringsmanualer, med visst undantag för rederibranschen och tjänsteföretag. Manualerna används främst vid investeringar i maskiner och produktionsutrustning samt mark och byggnader. I större koncerner finns det ofta övergripande skriftliga instruktioner som kompletteras med mer detaljerade instruktioner på lägre nivå. Manualerna gäller ofta endast för mindre och medelstora investeringar. För större investeringar som kräver ett beslut från styrelsen finns det särskilda instruktioner för hur beslutsunderlaget ska se ut.⁵⁴

Enligt Tell (1978) är syftet med investeringsmanualer att skapa enhetliga kalkyler som kan jämföras och eventuellt även rangordnas. Det har även under 90-talet betonats att manualen bidrar till en bättre strategisk planering och kontroll. Fler syften enligt studerade

⁵¹ Sandahl & Sjögren (2005) s. 24-25

⁵² Ibid. s. 28

⁵³ Kim & Nosfinger (2007) s. 41

⁵⁴ Sandahl & Sjögren (2005) s.50-51

företagsmanualer kan vara att ge underlag för finansiell planering samt att skapa ett gemensamt språka för att kommunicera investeringsfrågor.⁵⁵

En investeringsmanual innehåller vanligtvis information om hur investeringen ska utvärderas, hur beslutprocessen går till och vem som har ansvar för vad. Det kan även förekomma blanketter för investeringskalkyler, uppföljning eller utvärdering men innehållet skiljer sig mycket åt mellan företag.⁵⁶

3.4.2.1 Investeringsklassificering

Investeringsmanualer innehåller vanligtvis även en klassificering av investeringar. Dessa klassificeringar har ökat i antal sedan Tells (1978) undersökning, då manualerna i genomsnitt innehöll fyra klassificeringar, och består idag ofta av 6-8 klassificeringar. De kan även skifta från manual till manual och Sandahl & Sjögren menar att det är oklart varför företag väljer att klassificera sina investeringar och vad det grundar sina klassificeringar på.⁵⁷

Enligt Honko (1971) är en klassificering av investeringar ett ”hjälpmedel vid genomförandet av företagets investeringspolitik”.⁵⁸ Klassificeringen bidrar till att företaget kan beakta investeringar inom deras olika delområden separat gällande mål, företagspolitik samt avkastningskrav. Klasserna kan därför vara uppdelade enligt investeringarnas mål och syfte så som tillväxt eller produktionsökning. En annan motivering till klassindelning kan vara investeringarna olika möjligheter till bedömning. Då några kan bedömas enligt kalkylmetoder kan andra investeringars bedömning endast uppskattas av företaget. Risken för ett investeringsalternativ kan vara en ytterligare klass som används. Ett problem som uppstår vid klassificering kan vara att ett och samma investeringsalternativ faller under fler än en klass. Vanligtvis bör företagen då undersöka vilken som är investeringens främsta ändamål och klassificerar den därefter.⁵⁹

⁵⁵ Sandahl & Sjögren (2005) s. 52

⁵⁶ Ibid. s. 52-53

⁵⁷ Ibid. s. 55

⁵⁸ Honko (1971) s. 156

⁵⁹ Ibid. s. 155-156

Följande är en vanlig klassificering av investeringar enligt amerikansk modell:

1. Tvingade skäl
2. Säkrande av ställning på marknaden
3. Förnyelse av nuvarande investeringar (maskiner och apparater)
4. Kostnadsbesparing
5. Intäktsökning
6. Erövring av nya områden eller FoU

Tvingade skäl är investeringar som måste genomföras pga. säkerhet, hygieniska eller lagtvingade skäl. Valet om investeringen ska ske eller inte existerar ej längre, dock finns det ofta ett val kring vilket investeringsalternativ som ska genomföras.⁶⁰

Klassen *säkrande av ställning på marknaden* innebär investeringar som genomförs av företaget för att behålla den nuvarande ställningen på marknaden. Det kan vara nödvändigt för att företagets verksamhet inte ska krympa genom att konkurrenters utvecklande eller liknande.⁶¹

Den tredje klassificeringen *förnyelse av nuvarande investeringar* innebär investeringar av produktionsmaskiner och apparater för att förbättra företagets produktion. Det kan vara för att minska produktionsavbrott och störningar eller för att förbättra själva slutprodukten.

I klassen *kostnadsbesparingar* är målet med investeringarna att märkbart minska företagets kostnader. Ett sekundärt mål kan även vara att vilja förbättra företagets lönsamhet eller produktion. Dessa investeringar faller dock ofta under nästa klassificering.⁶²

Klassen *intäktsökning* innebär att investeringarna ska leda till ökade intäkter och på så sätt ökad lönsamhet för företaget. Investeringar som faller under denna klass brukar vara förknippade med verksamhetsutvidgning vad gäller produkter och områden.⁶³

Den sista klassificeringen *erövring av nya områden eller FoU* består av de investeringar som innebär störst risk för företaget men som samtidigt kan medföra störst intäktsmöjligheter. Det

⁶⁰ Honko (1971) s. 158

⁶¹ Ibid. s. 158

⁶² Ibid. s. 158

⁶³ Ibid. s. 158

vara erövring av nya utforskade områden eller investeringar i forskning om nya produkter, handlingsfriheten är stor.⁶⁴

Viktigt att påpeka är att klassificeringen av investeringar ofta innebär olika avkastningskrav för klasserna. Avkastningskraven kan också skilja sig över tiden beroende på marknadssituationen. För företagsledningen innebär detta ett tydligare beslutsunderlag som ökar deras förmåga att styra företaget i önskad riktning.⁶⁵ Vidare innebär klassificering en möjlighet till att avsiktligt gynna eller missgynna olika investeringar. Det beror på att en investering inte längre konkurrerar med samtliga investeringsalternativ utan enbart med de inom sin egen klass. En del företag bestämmer tidigt hur mycket kapital som ska användas för investeringar inom varje klass och därför gynnar en del investeringar och missgynnar andra.⁶⁶

3.4.3 Investeringskontroll

År 1980 kartlade Ouchi tre kontrollkategorier; byråkratisk, marknadsbaserad och social kontroll. Investeringsmanualer uppkommande var resultatet av ett behov av riktlinjer inom företag och är ett exempel på byråkratisk kontroll. Dessa kategorier kan även användas för att utöva kontroll över en genomförd investering. Byråkratisk kontroll innebär i detta sammanhang att själva arbetsprocessen går att mäta och beskrivas. Marknadsbaserad kontroll innebär att företaget mäter hur investeringen påverkar dess ekonomi. Social kontroll används ofta för investeringar som är svåra att mäta i siffror varpå man istället väljer att förmedla dess mål vision till de anställda.⁶⁷

Byråkratisk kontroll är mindre användbar i kunskapsintensiva företag då deras arbetsprocesser är för komplexa för att strikta formaliserade riktlinjer ska fungera på ett bra sätt. Kunskapsintensiva företag bör istället utnyttja den kompetens som finns genom att tilldela beslutsfattarna viss frihet i beslutssituationerna. Med andra ord är social och marknadsbaserad kontroll mer lämplig för kunskapsintensiva industriföretag.⁶⁸

⁶⁴ Honko (1971). s. 158 - 159

⁶⁵ Ibid. s. 159

⁶⁶ Ibid. s. 152

⁶⁷ Sandahl & Sjögren (2005) s. 64

⁶⁸ Ibid. s. 64-65

3.5 Organisationsstrukturtyper för beslutsprocessen

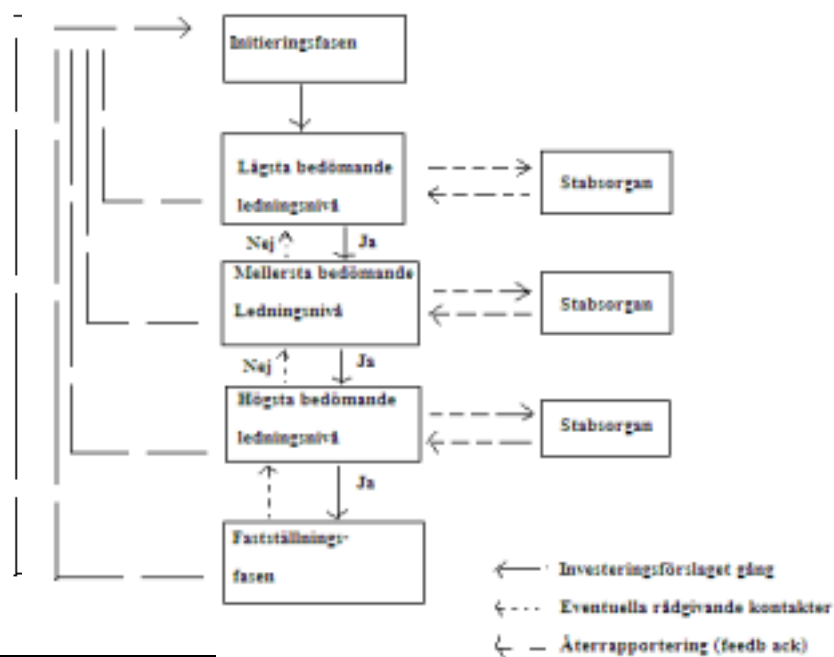
Christian Junnelius redogör för tre olika organisationsstrukturtyper som beslutsprocessen för investeringar kan organiseras efter. Dessa kan ses som idealscheman för beslutsprocessen.

3.5.1 Organisationsstrukturtyp 1

Denna organisationsstrukturtyp kan beskrivas som en vanlig hierarkisk auktoritetsstruktur med en verkställande linjeorganisation, kompletterad med olika stabsorgan. De bedömande ledningsnivåerna utvärderar investeringsförslaget och har befogenhet att godkänna eller förkasta förslagen. För varje ledningsnivå kan det dessutom finnas ett eller flera stabsorgan som har en konsulterande funktion. Som figuren visar så förekommer återrapportering (feedback) till dem som initierat förslaget.⁶⁹ Att investeringsförslagen kan stoppas helt av de olika ledningsnivåerna innebär en decentralisering av beslutsprocessen, vilket är utmärkande för denna organisationsstrukturtyp.

En fördel med denna modell är att olämpliga investeringsförslag kan stoppas snabbt. Därmed blir processen som sådan mer effektiv. Modellen utnyttjar även de olika nivåernas kompetens samt förankrar besluten i organisationen på ett bra sätt.

Figur 3.1 - Typ 1



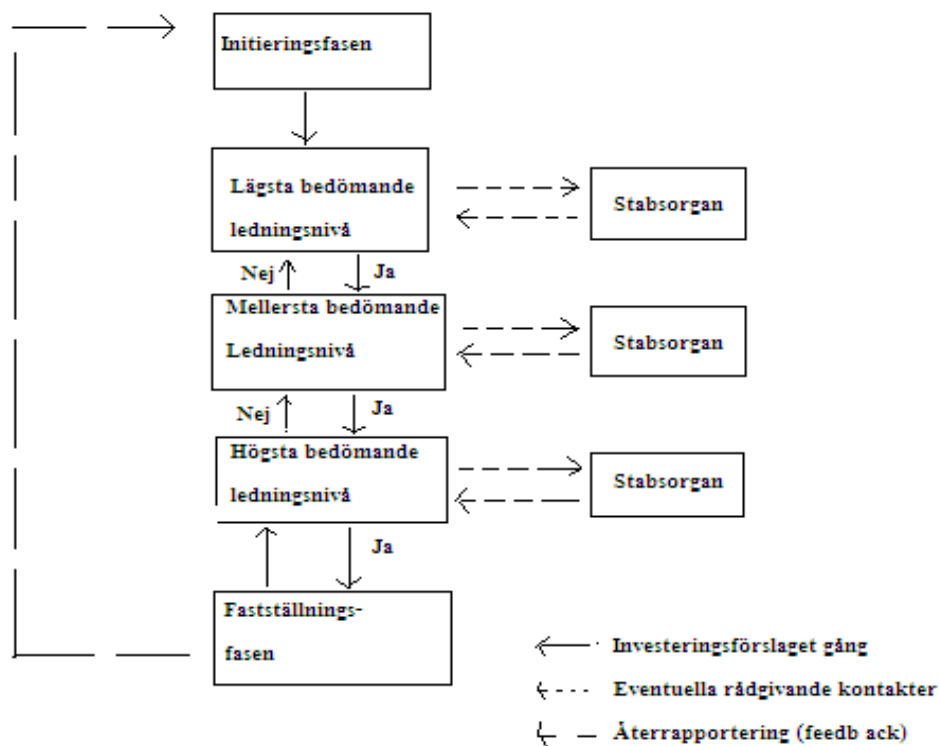
⁶⁹ Junnelius s. 96-98

3.5.2 Organisationsstrukturtyp 2

Den grundläggande strukturen påminner mycket om organisationsstrukturtyp 1. Skillnaden ligger i de olika ledningsnivåernas arbetsuppgift. Dessa har inte några befogenheter att godkänna eller förkasta investeringsförslag, istället ska de rapportera dess för- och nackdelar till nästa ledningsnivå. På så sätt behandlas investeringsförslagen av alla nivåerna innan beslut fastställs på högsta nivå.⁷⁰

Detta är alltså en väldigt centraliserad beslutsprocess som sannolikt främst passar mindre företag. För större företag skulle denna beslutsprocess helt enkelt bli alltför tidskrävande. En fördel är dock att beslutsunderlagen blir väldigt omfattande.

Figur 3:2 – Typ 2



⁷⁰ Junnelius s. 99-101

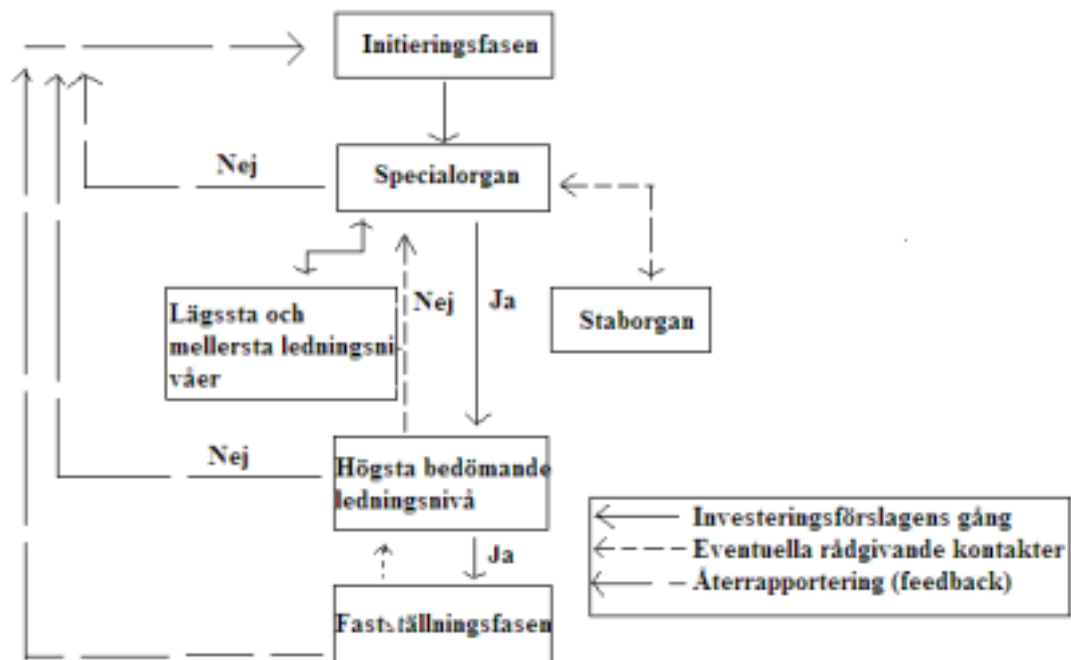
3.5.3 Organisationsstrukturtyp 3

Denna organisationsstruktur skiljer sig avsevärt ifrån de två föregående typerna. Denna beslutsprocess innefattar ett specialorgan som utgör en central del i processen. Precis som i de två föregående fallen så läggs investeringsförslagen fram vid initieringsfasen. Dessa skickas till specialorganet som därmed börjar förhöra sig om vad de övriga delarna i organisationen (låg- och mellannivå, staborgan etcetera.) anser om förslaget. Utifrån den insamlade informationen gör man sedan en bedömning av förslaget.

Vilka befogenheter ett specialorgan har kan variera för olika företag, i denna modell har man dock befogenhet att både godkänna och förkasta förslag. Vid ett godkännande så skickas förslaget vidare till den högsta bedömande ledningsnivån som då gör en sista avgörande bedömning.⁷¹

Den främsta fördelen med denna beslutsprocess är att investeringsförslaget bedöms av specialiserad och kompetent personal direkt. Risken för felbeslut på grund av inkompetens elimineras i princip därmed.⁷²

Figur 3:3 – Typ 3



⁷¹ Junnelius s. 101-106

⁷² Ibid. s. 101-106

3.6 Sammanfattning av teori

Sammanfattningsvis består vår teoretiska referensram av teorier som behandlar företagens kalkylmetoder och dess kalkylkrav som en del av investeringsmanualen, klassificeringar samt investeringsbeslutprocessen. Vid genomförandet av våra undersökningar har vi lagt fokus på dessa ämnesområden och analysen är även uppdelad därefter. Då empirin har som syfte att förse oss med rätt material enligt vår teoretiska referensram är analysens syfte att använda våra teoretiska modeller för att analysera detta material.

Avsnitten kalkylmetoder, kalkylkrav och kalkylmetodpraxis avser ge oss ett underlag för att granska företagens möjliga investeringsmanualer och vilka metoder de använder vid investeringsprocessen. Syftet är att analysera dessa gentemot vad som är praxis och vad som anses vara lämpligt enligt litteraturen.

Företagens klassificering av investeringar grundar vi på Honkos definition ”ett hjälpmedel vid genomförandet av företagets investeringspolitik” och kommer att analysera hur väl SK Sveriges och Perstorps klassificeringssystem fungerar samt kartlägga eventuella möjligheter.

Investeringsbeslutprocessen omfattar både organisationsstrukturen och beslutsprocessens rationalitet. Avsnitten avser ge oss underlag för att bedöma våra fallföretags rationalitet då ett investeringsbeslut ska tas samt analysera själva processens struktur och funktionalitet.

4 Empiri

I vårt fjärde kapitel har vi valt att presentera vårt empiriska material uppdelat efter våra två fallföretag. Först sker en presentation av företaget följt av resultaten från de dokumentstudier och djupintervjuer vi genomfört.

4.1 Företagsbeskrivning: Smurfit Kappa Sverige

Smurfit Kappa Sverige AB (SK Sverige) är ett av våra studieobjekt i denna uppsats, företaget är en av de ledande tillverkarna av wellpappförpackningar och maskinsystem för rationell resning och inpackning på den nordiska marknaden. Bolaget hette tidigare Kappa Förenade Well men tog det nya namnet efter en sammanslagning med (delar av) Smurfit Packaging år 2005. Detta var till följd av en större sammanslagning av Kappa Packaging och Jefferson Smurfit, som bildade den nya koncernen Smurfit Kappa Group (SKG).

Jefferson Smurfit var ett irländskt företag som verkade inom samma typ av branscher som Kappa Packaging. Man hade åren innan sammanslagningen expanderat sin verksamhet betydligt genom en rad uppköp i främst Europa och Sydamerika. Eftersom Jefferson Smurfit var det något större företaget (stod för cirka 60% av personal och omsättning) föll det naturligt att de, rent tekniskt, köpte upp Kappa Packaging. Sammanslagningen beskrivs som ”vänlig” då de två företagen ansågs komplettera varandra väl. Det nya företaget blev bl.a. marknadsledande inom pappersbaserade förpackningar som resultat av sammanslagningen.

Den nya koncernen, SKG, hade efter sammanslagningen 42 151 anställda, en total försäljning på cirka 7,1 miljarder euro samt ett rörelsekapital på cirka 0,6 miljarder euro. Koncernen verkar främst i Europa och i Sydamerika. I Europa är företaget organiserade efter produktområde (papper, wellpapp och specialprodukter) medan de valt en landsbaserad organisationsstruktur i Sydamerika. SK Sverige (vårt studieobjekt) har sitt huvudkontor i Eslöv och tillhör den europeiska wellpappdivisionen. I företaget ingår fyra större wellpappfabriker (belägna i Eslöv, Brännögård, Nybro och Gävle) samt ett antal dotterbolag (registrerade som sådana av skattemässiga skäl). Företaget har (inklusive dotterbolag) cirka 900 anställda och en omsättning på cirka 2 miljarder SEK.

Totalt sett bedriver den europeiska wellpappdivisionen verksamheter i 17 länder, ofta med ett flertal fabriker i varje land. Med bakgrund av detta har de valt en nationell/regional organisationsstruktur. För SK Sveriges del innebär detta att de också är en del av Nordenregionen med huvudkontor i Kolding, Danmark. Huvudkontoret för den europeiska wellpappdivisionen finns beläget i Paris medan hela koncernens (SKG) huvudkontor ligger i Dublin.

Intervjun hos SK Sverige har gjorts med Maria O'Brien som ansvarar för administreringen av investeringsansökningarna. Hon har därför ingående kunskap för hur beslutsprocessen fungerar samt vad ansökningarna innehåller. Som tidigare nämnts har samtal även förts med SK Sveriges VD, Lars Heidenberg, som bidragit med kompletterande information.

4.2 Empiriska resultat: Smurfit Kappa Sverige

4.2.1 Investeringsprocessen enligt investeringsmanual

För att kontrollera investeringarna inom koncernen har SK arbetat fram tydliga riktlinjer för hur de större investeringarna ska hanteras. Dessa riktlinjer redogörs i en investeringsmanual som kallas Capex (capital expenditure). Investeringsmanualen kompletteras med ett datasystem som hanterar den formella kommunikationen (ansöknings- och godkännandeprocessen). För SK Sveriges del är man skyldiga att följa dessa riktlinjer (med tillhörande datasystem) för investeringar över €10 000.

Den övergripande årliga investeringsprocessen inleds med att fastslå en investeringsbudget inför det kommande året. För SK Sveriges del innebär detta att föreslå en viss investeringsbudget till huvudkontoret i Paris. Detta förslag baseras på en lång lista av investeringar som SK Sverige vill genomföra under årets gång. Efter förhandlingar med huvudkontoret landar sedan budgeten på ett visst belopp (för 2008 blev det cirka €3 000 000).

Under årets gång söker sedan SK Sverige godkännande genom datasystemet för de specifika investeringar de vill göra. Rent administrativt är det de individuella fabrikena inom SK Sverige som lägger in investeringsansökningarna, dock sker detta i praktiken endast om ledningen i Eslöv är i samförstånd.

Nästa steg i godkännandeprocessen är att Nordenkontoret i Kolding tittar på ansökningen. Dock har SK Sverige väldigt nära kontakt Nordenkontoret vilket gör att de oftast både är insatta i investeringsprojekten samt stöttar dem. I praktiken så stoppar alltså Nordenkontoret i princip aldrig ett projekt initierat av SK Sverige.

För de flesta projekt, alla upp till €200 000, är huvudkontoret i Paris det sista steget i den formella godkännandeprocessen. Ett godkännande därifrån är ett klartecken till SK Sverige att investeringen kan genomföras. Vid investeringar på över €200 000 involveras däremot även koncernens ledning i Dublin (hittills har endast wellpappdivisionen varit involverad). Projekt upp till €2 miljoner kräver ett godkännande ifrån koncernens Chief Operations Officer (COO), projekt upp till €5 miljoner kräver godkännande ifrån koncernens VD och projekt därutöver kräver godkännande ifrån koncernens styrelse.

Investeringarna över €200 000 kräver dessutom ett godkännande ifrån den tekniska avdelningen (sittandes i Holland) som säkerställer att investeringen är tekniskt kompatibel med koncernens övriga maskineri och utrustning. Detta ska alltså ske efter att Nordenkontoret lämnat sitt godkännande och innan ansökningen går vidare till huvudkontoret.

4.2.1.1 Investeringsansökningens olika delar

Som det tidigare nämnts så innefattar SK Sveriges investeringsmanual omfattande riktlinjer för vad som ska ingå i en ansökan. Riktlinjerna fastställer fyra huvudsakliga delar:

- En kortfattad beskrivning av projektet.
- En utvärdering av projektets kapitalanvändning.
- Beräkningar efter internränte- och paybackmetoden.
- Erhållna offerter för projektet.

Den första delen ska förklara exakt vilken typ av tillgång de vill anskaffa. De måste även motivera varför man vill investera i tillgången, exempelvis förklara varför den är affärsmässigt rationell, hur den passar in i företagets strategi etc. En redogörelse för vilka alternativ som finns i beslutssituationen krävs också (alternativa investeringar, ingen investering alls etc.).

Ansökan ska innehålla en realistisk uppskattning av projektets kostnader och vilka fördelar de förväntar sig att projektet ska medföra. Kostnaderna ska även delas in i kapitaliserbara och icke-kapitaliserbara. De icke-kapitaliserbara kostnaderna kan exempelvis vara administrativa, ”overhead” eller dylikt. Vidare ska ansökan också innehålla en redogörelse för projektets finansieringsalternativ.

Utvärderingen av projektets kapitalanvändning består av en mer detaljerad analys av projektet. Detta innebär framförallt en mer detaljerad redogörelse över projektets kostnader och intäkter. De ska också ange en tidsplan, d.v.s. när man önskar att projektet inleds samt avslutas. Dessutom ska de ange ett ”kritisk startdatum” som ska ge en fingervisning om hur brådskande man anser att projektet är.

Vidare ska SK Sverige göra beräkningar med både interräntemetoden och paybackmetoden. I dessa beräkningar ska de uppskattade kassaflödena vara realistiska och tillförlitliga, i annat fall ska de antas vara noll. Vidare kräver företaget att investeringar ska ha en internränta på minst 20 % för att vara intressanta att genomföra.

Enligt riktlinjerna ska även en känslighetsanalys för projektet genomföras. I en sådan analys väljer de ut ett antal nyckelfaktorer (exempelvis försäljningspris, volym etc.) och uppskattar tre olika scenarion, ett pessimistiskt, ett mer realistiskt och ett optimistiskt för varje faktor. Syftet med en sådan analys är helt enkelt att förbättra beslutsunderlaget.

Vissa investeringar undantas dock ifrån dessa krav p.g.a. att de anses vara oundgängliga för verksamhetens dagliga produktion. Inför året ansöker man om ett visst belopp som avsätts till denna typ av utgifter, kallade ”lump sums”. Dessa investeringar undantas sedan ifrån den vanliga investeringsprocessen vilket ger en nödvändig flexibilitet. Ett exempel på en sådan utgift kan vara en truck (som används på daglig basis). Normalt sett får dessa investeringar inte överstiga €20 000.

4.2.1.2 Klassificering av investeringar

Smurfit Kappa Sverige delar även in investeringarna i olika kategorier beroende på deras karaktär. Följande kategorisering ska användas enligt investeringsmanualen:

- Bibehålla verksamhet: en investering som är nödvändig för att en specifik fabrik ska kunna fortsätta sin verksamhet, i annat fall riskeras nedläggning. Ansökan ska i detta fall inkludera en framställning av fabriken framtid.
- Bibehålla konkurrenskraft: detta kan bestå av att ersätta gammal och/eller ineffektiv utrustning och maskineri.
- Utveckla konkurrenskraft: investeringar för att utöka kapacitet, investeringar i ny teknologi etc. som är nödvändigt för att konkurrera effektivt.
- Strategisk utveckling: investeringar som är av strategisk betydelse, kan exempelvis vara sådana som tar en verksamhet i en ny riktning eller etablerande av helt nya verksamheter.
- Miljöhänsyn: investeringar som görs för att uppfylla miljömässiga mål och krav (ibland lagstadgade).
- Hälsa- och säkerhets hänsyn: investeringar som krävs för att upprätthålla en bra (och laglig) arbetsmiljö för de anställda
- Brandsäkerhet: utgifter för att bibehålla god brandsäkerhet.

För de fyra första investeringskategorierna ska de göra beräkningar i form av internräntemetoden och paybackmetoden, däremot inte för de tre sista.

4.2.2 Investeringsprocessen i praktiken

Sammanfattningsvis kan vi alltså konstatera att SK Sveriges investeringsmanual innehåller ganska omfattande riktlinjer för hur investeringar ska hanteras. I samtalen med representanter för SK Sverige framgår det dock att man bortser ifrån många av dessa. Detta gäller framförallt den information som ska inkluderas i ansökningarna.

Av de fyra punkterna i ”investeringsansökningens olika delar” (se ovan) är det bara en som verkligen efterföljs. Detta gäller offerterna, som huvudkontoret i Paris är noga med att ta del av. Anledningen till det är att de olika fabriken inom den europeiska wellpappdivisionen

oftast använder samma leverantörer till deras större investeringar (maskiner, reservdelar etc.). Huvudkontoret för wellpappdivisionen har därför ofta kontakt med dessa leverantörer för att förhandla fram så förmånliga priser som möjligt för fabrikena. Huvudkontoret vill alltså försäkra sig om att de specifika investeringsprojekten får offerter som stämmer överens med (de ibland lösa) överenskommelserna mellan huvudkontoret och leverantörerna. Ifall offerterna inte verkar rimliga så kan huvudkontoret försöka förhandla ner priserna. Eftersom att huvudkontoret representerar fabriker från 17 olika länder så har de en mycket bättre förhandlingsposition gentemot leverantörerna jämfört med vad de enskilda fabrikena skulle ha.

Det framgår i intervjun med Maria O'Brien att SK Sverige i princip aldrig har inkluderat kassaflödesanalyser i sina ansökningar trots att detta strider mot riktlinjerna (se ovan). Varken payback- eller internräntemetoden tas alltså med i ansökningen, oavsett storlek på den aktuella investeringen.

Maria förklarar detta med att huvudkontoret i Paris aldrig påpekat avsaknaden av dessa beräkningar som ett problem. Däremot framkommer det att SK Sveriges VD, Lars Heidenberg, ofta redogör för investeringars återbetalningstider vid möten med Roberto Villaquiran, VD på huvudkontoret. Enligt Heidenberg är ledningen i Paris inte speciellt intresserad av internränteberäkningar (som enligt riktlinjerna ska ingå i en ansökan) utan föredrar paybackmetoden. Vilken återbetalningstid de är villiga att acceptera varierar lite beroende på vilken situation företaget befinner sig i. Den senaste tidens finanskris har gjort att de i princip enbart godkännt investeringar med återbetalningstider på under 18 månader. Tidigare, under mer normala förhållanden, har företaget accepterat återbetalningstider på upp till tre år.

De två andra punkterna (kortfattad beskrivning av projektet och utvärdering av projektets kapitalanvändning) förbigås också i ansökningarna av samma anledning som kassaflödesanalyserna; att huvudkontoret aldrig visat något intresse för dem. Man nöjer sig alltså med den information som offerterna innehåller. Någon känslighetsanalys genomförs heller inte, däremot används "lump sums" för att beteckna vissa investeringar/utgifter.

Vad är då anledningen till att de inte inkluderar dessa delar i ansökningarna? Heidenberg förklarar detta med att han ser de flesta investeringsbeslut som "ganska självklara" eftersom det oftast handlar om att ersätta delar av befintligt maskineri eller utrustning, en typ av

rutininvesteringar alltså. Därför anser de att det inte finns någon anledning lägga ner tid på kassaflödesberäkningar, känslighetsanalyser eller annan detaljerad beskrivning.

Som vi tidigare redogjort så ska alla ansökningar gå igenom datasystemet för godkännande på varje relevant nivå. I praktiken följs detta också ofta, dock visar det sig i samtalen med Heidenberg och O'Brien att även denna process har haft sina problem. Tydligt har det förekommit att Heidenberg fått muntliga godkännanden ifrån Villaquiran på möten dem emellan. I dessa fall har de alltså nonchalerat den formella beslutsprocessen. Vid dessa tillfällen har det oftast varit den tekniska avdelningen som förbigåtts i beslutsprocessen.

Enligt O'Brien har dessa företeelser fötts ur en frustration över att den tekniska avdelningen tagit orimligt lång tid på sig för att ge klartecken, upp till två månader. Då många av investeringarna ansetts brådskande har man alltså gett godkännande utanför den formella processen. Detta arbetssätt har dock straffat sig vid ett antal tillfällen då SK Sverige inlett projekt som ett antal veckor senare blivit underkända av den tekniska avdelningen. Vid dessa tillfällen har man i efterhand tvingats göra de förändringar och justeringar som begärts av den tekniska avdelningen. Enligt Heidenberg så förekommer dock detta arbetssätt inte längre.

Det bör kanske understrykas att den tekniska avdelningen endast kopplas in vid investeringar över €200 000, alltså har detta arbetssätt inte tillämpats i någon större utsträckning. Enligt O'Brien så ligger de flesta av investeringarna i intervallet 300 000-1 000 000 SEK.

4.3 Företagsbeskrivning: Perstorp AB

Perstorp är ett företag med en lång historia, verksamheten inleddes för närmare 130 år sedan. DE har alltså gått ifrån att vara ett litet skånskt företag i slutet av 1800-talet till en internationell koncern 100 år senare. Genom åren har Perstorp tillverkat många olika typer av produkter, allt från glas- och plastprodukter till träspnit. Hos vanliga konsumenter är de förmodligen dock mest förknippade med ättika och laminatgolv.

Under 90-talet valde Perstorp att specialisera sig alltmer på sin kärnkompetens, specialkemi, och de avyttrade därför sina icke-kemiska verksamheter. Under 2000-talet gjorde de även en del strategiska förvärv i form av bl.a. finska Neste Oxo. Perstorp har under de senare åren även satsat hårt på den växande asiatiska marknaden genom olika samarbets- och samriskavtal.⁷³

Som resultat av de senaste årens satsning är Perstorpkoncernen nu ledande inom ”valda segment” av specialkemi-marknaden. De huvudsakliga produktområdena består utav baspolyoler, specialpolyoler, bio-products, formalinteknologi, organiska syror, kaprolaktoner, purifies isophthalic acid, oxoalkoholer samt performance additives. Deras produkter kan användas i en mängd slutprodukter såsom färger, plaster, biobränslen, djurfoder, lim, kosmetika m.m.⁷⁴.

Perstorpkoncernen förvärvades i slutet av 2005 av den franska private equity-fonden PAI partners. I samband med detta bildade de nya ägarna Perstorp Holding AB som därefter fungerat som moderbolag till Perstorpkoncernen. Perstorp Holding AB äger Perstorpkoncernen genom helägda holdingbolag i Sverige, Tyskland och Holland.⁷⁵

Enligt årsredovisningen för 2007 hade de en omsättning på cirka 10 miljarder SEK med ett resultat på cirka 612 miljoner SEK (efter skatt). Totalt beräknas Perstorpkoncernen ha cirka 2700 anställda, varav 900 finns på koncernens huvudkontor i Perstorp. Koncernens soliditet låg på 63 % för år 2007.

Perstorpkoncernen är synnerligen internationell och har produktionsanläggningar i Europa, Asien samt Syd- och Nordamerika. De har under de senaste månaderna omorganiserat sig från

⁷³ pressrelease oktober 19, 2005

⁷⁴ Årsredovisning 2007

⁷⁵ Årsredovisning 2005

en tidigare funktionsbaserad struktur till en divisionsbaserad. Numera finns det tre divisioner i Perstorpkoncernen; *coating additives*, *performance products* samt *specialty intermediates*. Dessa divisioner har sina egna avdelningar för ekonomi, logistik, marknadsföring m.m. Samtidigt har Perstorp dock valt att bibehålla den funktionsbaserade strukturen till viss del då tre avdelningar inte är divisions specifika utan arbetar med alla tre divisioner (se figur nedan).



4.4 Empiriska resultat: Perstorp AB

4.4.1 Investeringsprocessen

Vi har tidigare redogjort att det finns tre divisioner inom Perstorpkoncernen. I denna divisionaliserade struktur ansvarar de enskilda divisionerna för investeringsprocessens inledande faser. Vår kontaktperson på Perstorp, Göran Axelsson, är den som tillhandahållit oss med information om Perstorpkoncernens investeringsprocess. Axelsson är i sin roll som teknikansvarig en av nyckelpersonerna i *specialty intermediates* investeringsprocess.

I *specialty intermediates* division ingår nio stycken s.k. sajter (ett geografiskt avgränsat område med fabriker) som är utspridda över i princip hela världen (Sverige, Kina, Tyskland, Italien, Belgien, USA, Indien, Chile och Singapore).

Perstorpkoncernen skiljer på två olika typer av investeringar och har olika riktlinjer för de två typerna. De investeringar som är relativt små och anses brådskande behöver inte genomgå den tidskrävande investeringsprocess som gäller för de övriga större investeringarna. Detta kan exempelvis handla om underhåll av maskiner eller dylikt och investeringarna får inte överstiga en miljon SEK.

Perstorpkoncernen hanterar dessa undantagsinvesteringar med hjälp av s.k. ramverk. Ramverken är en summa pengar, normalt sett 15 miljoner SEK, som är öronmärkta för undantagsinvesteringar och som divisionerna får ansöka om ifrån koncernen under årets gång. På samma sätt fördelas pengarna vidare inom divisionerna genom att de enskilda sajterna också ansöker om ramverk (ifrån divisionerna). För sajternas del brukar ramverken ligga på 1-2 miljoner SEK. Sajterna har sedan redovisningsskyldighet för hur pengarna spenderas gentemot divisionerna. Ansökningarna görs alltså inte en gång per år utan kontinuerligt under årets gång.

För de investeringar som inte berörs av ramverken gäller en mer rigorös investeringsprocess. Hos Perstorp identifieras ett investeringsbehov av antingen den specifika sajten eller *group technology* (en av de tre avdelningarna som arbetar med samtliga divisioner). I de flesta fall är det sajten själv som identifierar investeringsbehovet eftersom de ”känner” deras maskineri och utrustning bäst. Hursomhelst så händer det också att *group technology* initierar investeringsförslag. De som jobbar inom denna avdelning är experter på den teknologi som Perstorpkoncernen använder och kan därför ofta komma med bra förslag. De har dessutom kontakt med alla de andra sajterna och kan därför lättare se vilka förbättringar som är möjliga, exempelvis genom att ”inspireras” av andra sajters lösningar.

När ett investeringsbehov väl identifierats är det sajten som skickar en investeringsansökan till divisionens teknikansvarige (Axelssons position). Denna investeringsansökan ska dels innehålla grundläggande information som vilken sajt som är ansvarig, investeringsbelopp, tidsplan, underskrifter etc. men också följande beräkningar och uppskattningar:

- Payback-metoden.
- Internräntemetoden.
- Nuvärdesanalys.
- Försäljningsiffror för år 3.
- Rörelseresultat (EBITDA) för år 3.

Den teknikansvariges uppgift är att göra en helhetsbedömning av investeringsprojektet. Är kassaflödesberäkningarna tillräckligt attraktiva? Är det en investering de bör genomföra just nu? Finns det andra investeringar som bör prioriteras istället? Denna typ av frågor bör den teknikansvarige fundera över och diskutera med sajten ifråga (och eventuellt *group*

technology). Ifall den teknikansvarige inte anser att projektet är lämpligt så har han/hon befogenhet att antingen avvakta eller stoppa det helt.

Ifall investeringsansökan är komplett och teknikansvarige är positiv till projektet så skickas det vidare till divisionens operationella chef (se figur 4:1). Som operationell chef är man ansvarig för divisionens produktion. Precis som den teknikansvarige så granskar denna person investeringsansökan och gör en helhetsbedömning av projektet. I praktiken så finns det ofta ett nära samarbete mellan teknikansvarig och den operationella chefen. Enligt Axelsson så har den teknikansvarige oftast en ganska klar uppfattning om vad den operationella chefen kommer att tycka om ett visst projekt. Många projekt stannar därför redan hos den teknikansvarige.

Ifall den operationella chefen väljer att godkänna ett projekt så måste han/hon också bedöma huruvida projektet är av strategisk betydelse. Bedöms projektet att vara av strategisk betydelse så skickas det vidare till en affärsenhetschef (business unit). Dennes uppgift är att bedöma huruvida det finns en efterfrågan hos företagets kunder som legitimerar investeringen. Affärsenhetschefen måste alltså ha mycket ingående kunskap om marknaden och nära relationer med den aktuella kundkretsen.

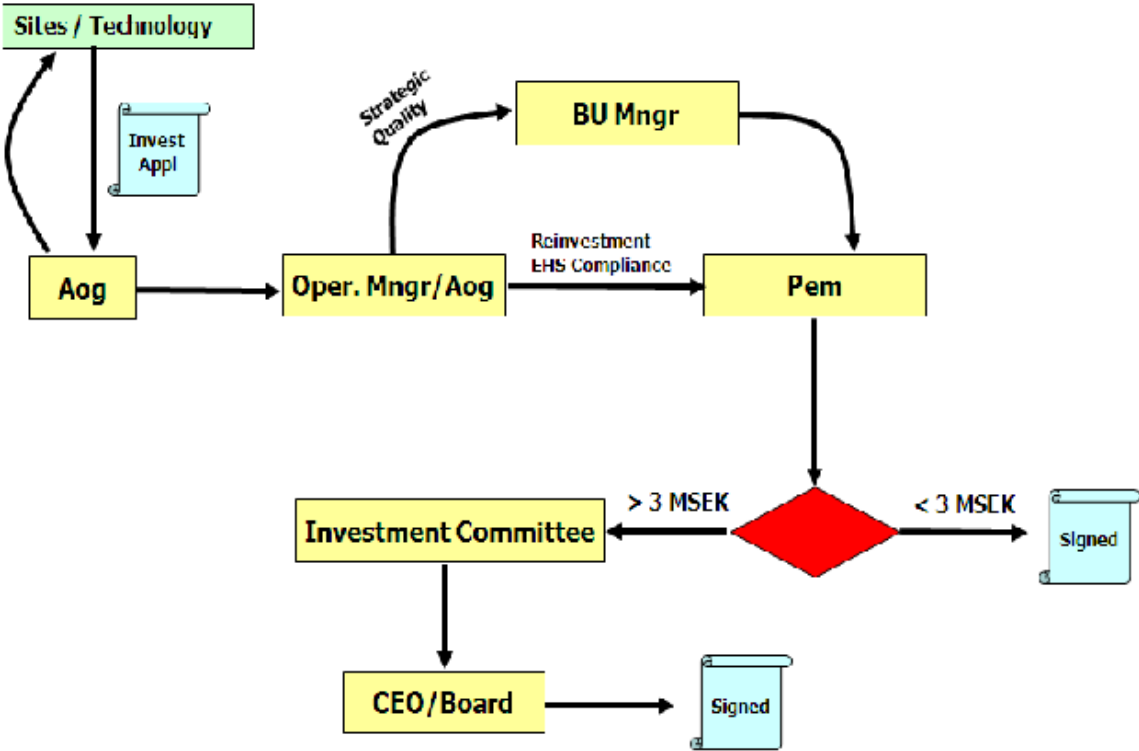
Nästa steg i godkännandeprocessen är divisionens VD (Pm i figur 4:1). Dit skickas investeringsansökningen antingen direkt ifrån den operationella chefen eller ifrån affärsenhetschefen, ifall den är av strategisk betydelse. För alla investeringar upp till tre miljoner SEK har divisionens VD befogenhet att ge slutgiltigt klartecken till. Är projektet på tre miljoner SEK eller mer så fortsätter godkännandeprocessen uppåt i organisationen, till koncernnivån.

Nästa anhalt består av Perstorpkoncernens investeringskommitté som har en beredande och rådgivande funktion gentemot koncernens VD och styrelse (alltså inte beslutande). I kommittén sitter representanter för varje division samt koncernens ekonomichef. Precis som de tidigare beslutnivåerna gör de en grundlig bedömning av projektet. De ger sedan sin rekommendation till VD:n, som har befogenhet att ge slutgiltigt klartecken för investeringar upp till 15 miljoner SEK. Är investeringen på 15 miljoner SEK eller mer så krävs det även godkännande ifrån styrelsen.

Precis som de tidigare beslutnivåerna så har alltså både VD och styrelse befogenhet att både godkänna och avslå ansökningar (kan alltså gå emot kommitténs rekommendationer). I samtalen med Axelsson så framgår det dock att detta är ytterst ovanligt. Därmed kan vi konstatera att investeringskommittén sitter på väldigt mycket makt och har en nyckelroll i företagets utveckling.

Figur 4:1

Investment decision process



5 Analys

I detta avsnitt analyseras det empiriska materialet med hjälp av de teorier vi tidigare presenterat. Fallföretagen analyseras separat utifrån de teoriavsnitt vi anser lämpliga för respektive företag.

5.1 Smurfit Kappa Sverige

5.1.1 Klassificering av investeringar

SK Sveriges klassificering av investeringar består av sju klasser. Vid en första anblick ter sig denna indelning vara relativt lik Honkos typiska klassindelning (se nedan).

Honko

Tvingade skäl
Säkrande av ställning på marknaden
Förnyelse av nuvarande investeringar
Kostnadsbesparing
Intäktsökning
Erövring av nya områden eller FoU

SK Sverige

Bibehålla verksamhet
Bibehålla konkurrenskraft
Utveckla konkurrenskraft
Strategisk utveckling
Miljöhänsyn
Hälsa- & säkerhetshänsyn
Brandsäkerhet

Under Honkos *tvingande skäl* skulle flera av SK Sveriges klasser kunna passa in. Klasserna miljöhänsyn, hälso- och säkerhetshänsyn samt brandsäkerhet kan ses som sådana investeringar. En arbetsgivare måste normalt sett kunna garantera personalens säkerhet (i rimlig utsträckning) på arbetsplatsen. Denna typ av säkerhets- och miljöhänsyn kan också vara lagstadgad.

Under *säkrande av ställning på marknaden* kan både *bibehålla konkurrenskraft* och *utveckla konkurrenskraft* anses passa. Detta beror mycket på marknads konkurrenssituation, i vilken mån de måste utveckla sin konkurrenskraft för att bibehålla sin marknadsposition.

Den av SK Sveriges klasser som passar bäst in på Honkos *förnyelse av nuvarande investeringar* är *bibehålla verksamhet*. Förnyelsen kan handla om att investera i äldre maskiner för att de ska fortsätta fungera, d.v.s. för att verksamheten ska kunna bibehållas.

Honkos indelning inkluderar klasserna *kostnadsbesparing* och *intäktsökning*. Ett flertal av SK Sveriges klasser kan dock uppnå kostnadsbesparingar och intäktsökningar, exempelvis *bibehålla konkurrenskraft* eller *utveckla konkurrenskraft*. Att ha två så breda klasser som *kostnadsbesparing* och *intäktsökning* är riskabelt då dessa kan inkludera väldigt många olika typer av investeringar. Med andra ord riskerar en sådan indelning bli något otydlig. Avslutningsvis kan man konstatera att *erövring av nya områden eller FoU* och *strategisk utveckling* liknar varandra och kan sägas vara varandras motsvarigheter i denna jämförelse.

Enligt Honko bör en investering endast konkurrera med andra investeringar inom samma klass. En risk med detta är att vissa klasser täcker ett för stort investeringsområde. Detta kan leda till en konkurrenssituation där investeringar prioriteras bort trots att de egentligen är lönsamma eller t.o.m. helt nödvändiga. Samtidigt kan vissa klasser präglas av mindre konkurrens vilket gör att kraven på investeringarna blir för små.

För SK Sveriges del har man dock en tydlig och logisk klassindelning. Trots detta så använder man sig alltså inte av klassindelningen för att beskriva investeringsprojekt. Man går därmed miste om en rad fördelar. En grundläggande tanke med klassindelningar är att kunna anpassa kalkylmetod, kalkylkrav etc. efter den specifika investeringen. Ett sådant tillvägagångssätt borde resultera i ett bättre beslutsunderlag och därmed mer rationella beslut.

Riktlinjerna i SK Sveriges investeringsmanual anpassar dock inte kraven för de olika klasserna i någon större utsträckning. Den enda skillnad i kravställande mellan klasserna rör kalkylmetodkraven (payback- och internräntemetoden). Enligt investeringsmanualen undantas klasserna miljöhänsyn, hälso- och säkerhetshänsyn samt brandsäkerhet ifrån dessa krav.

Sammanfattningsvis kan man alltså konstatera att investeringsmanualens klassindelning är bra och logisk i sig. Dock utnyttjar man inte detta fullt ut (i investeringsmanualen) eftersom att någon större anpassning rörande kravställandet inte görs. Exempelvis kan man ifrågasätta om känslighetsanalyser verkligen är nödvändiga för investeringar som ämnar bibehålla konkurrenskraft. Denna diskussion blir dock inte fullt så intressant som den skulle vara om SK Sverige faktiskt använde sig av de berörda riktlinjerna och klassificeringarna.

5.1.2 Beslutsprocessen

Den formella beslutsprocessen för investeringar inom SKG (koncernen) följer tydliga riktlinjer och kan sägas utgöra en relativt strikt byråkratisk kontroll. Detta är uppfattning som verkar delas av Heidenberg som beskriver organisationen som ”klart centraliserad”.

För SK Sveriges (och SKG:s) del så inleds beslutsprocessen med att en enskild fabrik lägger in en ansökning i datasystemet. Investeringens storlek avgör sedan hur högt upp inom koncernen den behöver få godkännande. För de flesta investeringar (under €200 000) är det wellpappdivisionens huvudkontor i Paris som utgör den sista posten. Detta är alltså ett sätt för koncernledningen att decentralisera beslutsprocessen. Av de olika organisationsstrukturtyperna vi tidigare presenterat så liknar SKG mest organisationsstrukturtyp 1. Som nämnts i teoriavsnittet så finns det flera fördelar med en sådan organisationsstruktur. I båda fallen så har alltså varje beslutsnivå befogenhet att både godkänna och förkasta förslag. Därmed utnyttjar man den kompetens som finns på de lägre nivåerna inom koncernen. I många fall kan säkert denna personal ha bättre förutsättningar att bedöma huruvida en investering är lämplig jämfört med exempelvis koncernledningen.

SK Sveriges beslutsprocess kan även sägas uppvisa begränsad rationalitet. Som nämnts ovan identifieras ofta investeringsbehovet på fabriksnivå och det är här olika alternativ jämförs. Företaget har väldigt goda kundrelationer med leverantörer och de har visat sig att de ofta använder samma leverantör för olika investeringar inom fabriker. Detta kan bero på att wellpappdivisionen har en väldigt stark förhandlingsposition eller att det finns en långvarig rutinemässig relation som är svår att bryta. Detta kan medföra att man inte söker alternativa investeringar i den utsträckning man kanske bör. Detta kan i förlängningen resultera i att de bästa investeringsalternativen förbigås.

Vi har även identifierat en möjlig risk hos SK Sverige som kan leda till att ekonomiskt felaktiga beslut fattas. Många av investeringarna som genomförs formuleras som ”ganska självklara” då de handlar om så kallade rutininvesteringar. Enligt Sandahl & Sjögren kan det identifieras som ett *beteendeproblem* där beslutsfattaren har en övertro på sitt eget omdöme. Detta kan resultera i att personen i fråga tar högre risker samt i förlängningen felaktiga investeringsbeslut. Man har dessutom vid några tillfällen frångått den formella beslutsprocessen, vilket också kan tyda på ett sådant problem.

5.1.3 Investeringsprocessen i praktiken

Analysen för SK Sveriges del blir lite annorlunda jämfört med Perstorp eftersom att man inte följer sin investeringsmanual fullt ut. Detta gör dock inte analysen på något sätt mindre intressant, snarare tvärtom då man både kan analysera de formella riktlinjerna samt hur man väljer att gå tillväga i praktiken.

Enligt investeringsmanualen ska man inkludera beräkningar enligt både payback- och internräntemetoden i investeringsansökningen. Nackdelen med valet av dessa två är att man inte får med kapitalvärdet i beslutsunderlaget (vilket man får med nuvärdemetoden). Enligt Honko bör man i ett val mellan olika investeringar normalt sett välja den med störst kapitalvärde. Med andra ord hade man alltså förbättrat beslutsunderlaget om man även inkluderat denna. Dessutom är beräkningarna för nuvärdes- och internräntemetoderna så pass lika varandra att det vore väldigt enkelt att inkludera båda.

Nu är det ju dock så att man varken inkluderar payback- eller internräntemetoden i ansökningarna. Istället så informeras alltså ledningen i Paris om investeringars återbetalningstider vid vissa möten ledningarna emellan. Nackdelarna med att endast använda paybackmetoden är många enligt teoretikerna vilket framgår i teoriavsnittet. Dels tar denna metod inte hänsyn till att pengar har olika värde vid olika tidpunkter, och dels ignorerar den kassaflödena efter återbetalningstiden.

En fördel med paybackmetoden är att man inte behöver uppskatta så många års kassaflöden, utan bara normalt sett 2-3 års. Detta gör att paybackmetoden kan anses vara mer tillförlitlig än andra metoder som uppskattar kassaflöden för många fler år. I osäkra tider som dessa kan det vara extra svårt att göra tillförlitliga uppskattningar.

Hur motiverar då SK Sverige sitt val att endast använda paybackmetoden vid investeringsbeslut? Först och främst hänvisar man till huvudkontoret, som enbart uppges vara intresserade av information kring återbetalningstider. Sedan beskriver man de flesta investeringsbeslut som ”ganska självklara”, vilket innebär att man inte tycker det vore rationellt att lägga ner så mycket tid på beslutsunderlagen.

Finns det då några förklaringar att hämta i teorin angående detta val? Enligt Segelod så motsvarar en återbetalningstid på 2-3 år (vilket är praxis) en förhållandevis hög kalkylränta. Paybackmetoden innebär också ofta ett högre lönsamhetskrav på investeringarna enligt Andersson (jämfört med nuvärdesmetoden).

Man ställer alltså relativt tuffa krav om man endast använder sig av paybackmetoden. Den senaste tiden har dessutom huvudkontoret i Paris skärpt kraven ytterligare (återbetalningstider på under 18 månader). För huvudkontoret kan detta vara ett effektivt sätt att begränsa antalet investeringar. Att man inte vill binda upp för mycket kapital i långsiktiga investeringar är fullt förståeligt i dessa tider. I viss mån finns där alltså ett restriktionsproblem för SK Sveriges del (rörande kapitaltillgång).

Vid en jämförelse med kalkylmetodpraxis kan man konstatera att SK Sveriges investeringsmanual i stort sett följer praxis i och med att den inkluderar paybackmetoden samt en kalkylräntebaserad metod (Segelod, 1990). Enligt undersökningar av både Andersson (1994) och Gandemo (1992) så använder sig företag med under 200 anställda oftast av paybackmetoden medan företag med 200 eller fler anställda i allt större utsträckning använder sig av nuvärdesberäkningar. En undersökning av Yard (2000) bekräftar att det främst är små- och mellanstora företag som använder paybackmetoden som enda kalkylmetod (likt SK Sverige). När det kommer till branschpraxis (massa- och pappersindustrin) så går SK Sverige emot strömmen enligt Sandahl och Sjögren (2003) då man inte använder sig av kalkylräntebaserade metoder.

Sammanfattningsvis kan man alltså säga att SK Sveriges investeringsmanual motsvarar förväntningarna (praxis) på ett företag av dess storlek. I realiteten ställer man dock kalkylkrav som är mer typiska för lite mindre företag.

För vilka investeringar kan det då ses som försvarbart att endast använda sig av paybackmetoden som beslutsunderlag? Det måste gälla investeringar vars årliga kassaflöden (in- och utbetalningar) varierar väldigt lite. Detta gäller både för de första åren men framförallt för år fyra, fem eller sex, eftersom att dessa år normalt sett inte täcks av paybackmetoden.

Är det då möjligt att SK Sverige faktiskt främst genomför denna typ av investeringar? Heidenberg beskrev de flesta av SK Sveriges investeringar som "rutinmässiga", vilket

exempelvis kan handla om att ersätta vissa delar av en befintlig maskin eller dylikt. Ofta kan dessa investeringar vara nödvändiga för att produktionen ska kunna fortgå som vanligt. Man kan därför argumentera att denna typ av investeringar är av tvingande karaktär. Dessutom är de framtida kassaflödena normalt sett inte speciellt komplicerade för dessa investeringar. Detta sammantaget gör att paybackmetoden faktiskt kan vara en lämplig metod att använda för SK Sveriges del.

Det har även framkommit att investeringsalternativen för SK Sveriges del ofta är få p.g.a. ett begränsat antal leverantörer. Detta är ytterligare en faktor som till viss del kan legitimera SK Sveriges arbetssätt vid investeringar. Ifall man befinner sig i en situation där någon typ av investering är helt nödvändig men där det samtidigt finns väldigt få rimliga investeringsalternativ, kanske t.o.m. endast *ett*, så är det fullt förståeligt att man inte anser sig behöva ett omfattande beslutsunderlag.

Det finns alltså säkert många situationer där investeringsbeslutet är ”ganska självklart”. Dock finns det vissa risker med det arbetssätt man tillämpar för närvarande. Som det ser ut just nu så är det upp till ledningen att bedöma när man behöver ett mer omfattande beslutsunderlag (fler kalkylmetoder m.m.), det finns alltså inget direkt system på plats för dessa frågor.

Förr eller senare kommer det en situation där exempelvis fler kalkylmetoder bör användas. Hur avgör man *när* det är dags att byta ut en gammal maskin mot en ny? Istället för att fortsätta investera i en gammal maskin kan det vara mer lönsamt att sälja den gamla och samtidigt köpa en ny, mer effektiv, maskin. I en sådan situation krävs det dock ett lite mer omfattande beslutsunderlag. I dagsläget finns det ingen tydlighet för när man ska använda sig av mer omfattande kalkylmetoder, istället så är det upp till en redan upptagen ledning att göra en bedömning för det. Vi anser att en sådan situation inte är helt optimal.

Enligt oss så utgör den nuvarande investeringsmanualen det största problemet i denna fråga. Just nu står man alltså med en investeringsmanual som man använder i väldigt begränsad omfattning. Anledningen till detta är framförallt att man upplever kraven rörande investeringskalkyler, känslighetsanalyser m.m. som onödigt stora och inte ens rationella. Dock innebär inte detta att tanken med en investeringsmanual är fel som sådan. Istället borde kanske SK Sverige, eller kanske framförallt deras överordnade (SKG), fundera på att utforma en ny investeringsmanual som beaktar den kritik som finns.

I samtalen med O'Brien framgår det att den nuvarande manualen infördes uppifrån och aldrig har använts i någon större utsträckning. Under intervjun är det uppenbart att inte ens O'Brien själv är speciellt bekant med manualen, trots att hon arbetar med investeringsansökningarna dagligen. Hade koncernen valt att utforma en ny manual i nära samarbete med de lägre nivåerna tvingar man de inblandade att reflektera över vilka olika typer av investeringar man gör samt hur man kan hantera dessa på olika sätt (kalkylmetoder, kalkylkrav etc.). De inblandade skulle säkert lära sig mycket av ett sådant initiativ och bli mer medvetna om de olika aspekterna att beakta vid hantering av investeringar. Hade man lyckats utforma rimliga kravnivåer för sina olika typer av investeringar så hade beroendet av lednings bedömning minskat (eller försvunnit). Med ett sådant system på plats hade ledning haft råd att göra enstaka misstag utan att detta skulle behöva straffa sig i form av ett dåligt investeringsbeslut.

5.2 Perstorp AB

5.2.2 Klassificering av investeringar

Perstorp delar inte upp sina investeringar i ett flertal olika klasser på det sätt som exempelvis SK Sveriges investeringsmanual gör. Företaget skiljer dock på vanliga investeringar och så kallade *brådskande investeringar*. Investeringar av brådskande karaktär kan exempelvis innefatta underhåll av maskiner eller investeringar för att undvika produktionsavbrott. Denna klassificering kan jämföras med Honkos *förnyelse av nuvarande investeringar* och är minst sagt betydelsefull för fabrikers funktionalitet. I Perstorp får de *brådskande investeringarna* inte kosta mer än en miljon SEK för att räknas till denna klass.

Man kan säga att det finns en viss konkurrens inom klassen *brådskande investeringar* eftersom att ramverken (som är öronmärkta för dessa) i viss mån är begränsade. På Axelsson verkade det dock som att ansökningarna för ramverken var lätta att få igenom. Detta är ganska naturligt eftersom det även borde ligga i Perstorpkoncernens intresse att denna typ av investeringar genomförs utan större problem.

För de övriga investeringarna ser investeringsprocessen helt annorlunda ut, vilket framgår i det empiriska materialet. Avsaknaden av klassificeringar för de övriga investeringarna gör att samtliga investeringsprojekt (inom varje division) konkurrerar med varandra. En mer strukturerad indelning kan bidra med en ökad tydlighet för beslutstagarna på både sajt- och divisionsnivå. En tydligare jämförelse med andra projekt är därmed möjlig vilket kan resultera i bättre investeringsbeslut.

5.2.3 Beslutsprocessen

Vid en jämförelse med Junnelius organisationsstrukturtyper kan man konstatera att Perstorpkoncernens beslutsprocess främst liknar organisationsstrukturtyp 1, samtidigt som vissa paralleller även kan dras med organisationsstrukturtyp 3. Likheter med

organisationsstrukturtyp 1 är ganska uppenbara; en hierarkisk struktur där de olika beslutsnivåerna har befogenhet att både acceptera och förkasta projekt (se teoriavsnitt).

Det som utmärker Perstorpkoncernens beslutsprocess är *technology group* samt investeringskommittén. Båda dessa funktioner kan i viss mån liknas vid Junnelius specialorgan. I organisationsstrukturtyp 3 involveras specialorganet redan på det inledande stadiet. På samma sätt involveras även *group technology* på det inledande stadiet, och man fungerar också som en expertgrupp likt specialorganet. Däremot har *group technology* inte några direkta befogenheter rörande investeringsbesluten på det sätt som ett specialorgan har. I detta avseende kan specialorganet istället jämföras med Perstorpkoncernens investeringskommitté. I jämförelse med specialorganet i organisationsstrukturtyp 3 så skiljer sig kommitténs position i hierarkin på så sätt att man inte har någon kontakt med initieringsfasen (sajterna). Bortsett ifrån detta så är deras funktion i organisationen mycket lika varandra.

Överlag använder Perstorp sig av relativt många ”experter” i sin beslutsprocess. Dels finns *group technology* som utgör en typ av expertgrupp, dels involveras en marknadsexpert (affärsenhetschefen) och dels alltså investeringskommittén som får anses utveckla en expertis kring investeringsfrågor.

Vi många fördelar med det sätt som Perstorpkoncernen organiserat beslutsprocessen. Tanken med en avdelning som *group technology* tycker vi är förnuftig. Många sajter kan säkert känna att viss konsultation i inledningsfasen är till stor hjälp. Dessutom kan *group technology* fungera som ett vakande öga och se till att inga sajter släpar efter i utvecklingen av deras fabriker.

Investeringskommittén tycker vi också är en klart rationell lösning för en koncern av Perstorps storlek. Först och främst så underlättar den för ledningen som inte behöver göra ”hela jobbet” själva så att säga. Kommittén kan dessutom ses som en försäkran på att divisionernas olika perspektiv kommer att framföras och diskuteras eftersom att samtliga divisioner är representerade. I förlängningen innebär detta att de större investeringarna har förankring i koncernen som helhet (i den mån det är möjligt), vilket får ses som en klar fördel.

För alla företag vars organisering av beslutsprocessen liknar organisationsstrukturtyp 1 finns det vissa risker. Den största risken är att bra investeringsprojekt blir stoppade på lägre

beslutsnivåer p.g.a. bristande kompetens. Vi tror dock inte att detta utgör en speciellt stor risk för Perstorpkoncernen. Dels p.g.a. att den första beslutsnivån (teknikansvarig) befinner sig relativt högt upp i organisationen och dels p.g.a. de nära kontakterna mellan teknikansvarig och den operationella chefen. Detta sammantaget bör minska riskerna för uppenbara felbeslut.

För en koncern av Perstorps storlek finns det heller inte så många alternativa organiseringsätt för beslutsprocessen. Exempelvis vore det helt orimligt för Perstorpkoncernen att organisera beslutsprocessen på ett liknande sätt som organisationsstrukturtyp 2. Det skulle helt enkelt vara alltför tidskrävande och ineffektivt. En organisering efter organisationsstrukturtyp 3 vore inte heller helt rimlig då den innefattar väldigt få beslutsnivåer. Vid en sådan organisering skulle förankringen av investeringsbesluten på divisionsnivå bli lidande.

I övrigt kan vi inte identifiera några direkta problem rörande *restriktioner*, *målkonflikter* eller *beteende* inom Perstorpkoncernen.

5.2.1 Kalkylmetoder och kalkylkrav

När det kommer till kalkylmetoder så använder alltså Perstorpkoncernen sig av payback-, nuvärde- och internräntemetoderna. Detta kan i princip ses som en helgardering, då dessa metoder kombinerat ger en relativt heltäckande bild av investeringens olika aspekter, i den mån det är möjligt. Med andra ord finns det inte mycket att kritisera i detta val. Som vi ser det är en kombination av dessa tre metoder det bästa valet för ett företag som Perstorp. Den enda metoden man väljer bort, av de vi tidigare presenterat, är alltså annuitetsmetoden. Dock ser vi ingen direkt anledning till att använda denna då det finns andra liknande, och mer praktiska, metoder tillgängliga, exempelvis nuvärdesmetoden.

I en undersökning av investeringsmanualer från 1990 (Segelod) kunde man konstatera att de flesta företag använde sig av mer än en kalkylmetod, i genomsnitt 2,62 stycken för att vara exakt. Samtliga manualer man undersökte innehöll paybackmetoden medan 55 % inkluderade nuvärdesmetoden, 45 % internräntemetoden samt endast 14 % annuitetsmetoden. Man kan alltså konstatera att många av dessa företag använde sig av samma tre kalkylmetoder som Perstorp.

Enligt studier av bl.a. Sandahl och Sjögren (2003) så går utvecklingen mot att allt fler företag använder sig av kalkylräntebaserade metoder. Samtidigt visar en undersökning från 1994 (Andersson) att 80 % av svenska företag fortfarande använder paybackmetoden. Trots att den senare undersökningen är något till åren kommen kan man nog konstatera att Perstorps val av kalkylmetoder inte på något sätt är ovanlig, snarare tvärtom. Paybackmetoden används nog fortfarande av en stor andel företag, samtidigt som användningen av kalkylräntebaserade metoder ökar i omfattning.

I det material vi tagit del av från Perstorp framkommer det att man använder sig av en kalkylränta på 11 % vid nuvärdesberäkningarna. Detta ligger alltså lite under vad som kan betraktas som praxis (15-20 %). I materialet framgår det däremot inga specifika krav angående återbetalningstider för paybackmetoden. Baserat på samtalen med Axelsson så verkar man inte lägga så mycket fokus på sådana exakta kalkylkrav. Istället betonade Axelsson att man tittar på helheten vid bedömning av ett investeringsprojekt.

Att man väljer ett sådant tillvägagångssätt behöver inte på något sätt vara en nackdel. Det kan istället finnas en rad fördelar med att ge beslutstagarna lite mer frihet i en beslutssituation. Självklart förutsätter detta dock att personen ifråga har ett gott omdöme.

Det finns alltså klara risker med att upprätta alltför strikta formaliserade riktlinjer rörande kalkylkrav. Ifall man i princip enbart baserar sina beslut på kalkylkrav (högst kapitalvärde, högst internränta, kortast återbetalningstid m.m.) så finns risken att beslutsprocessen nästan blir mekanisk. I ett sådant läge utnyttjas inte den kompetens som finns hos beslutstagarna vilket dels kan resultera i sämre arbetsmoral men även sämre investeringsbeslut.

6 Slutsatser

I detta avsnitt presenterar vi de viktigaste slutsatser vi kommit fram till i vår analys med hänsyn till uppsatsens syfte och problemdiskussion. Vi diskuterar även förslag på förändringar som kan vara intressanta för fallföretagen att beakta.

6.1 Smurfit Kappa Sverige AB

Vi har i vår analys kunnat konstatera att SK Sveriges investeringsbeslut fattas på begränsade kalkylmetodmässiga grunder (använder enbart paybackmetoden). Detta grundar sig i att man ser de flesta investeringar som en typ av rutininvesteringar. Dessa investeringar ses dessutom ofta som nödvändiga för den dagliga produktionen. De kan därför, till viss del, sägas vara av tvingande karaktär. Dessutom är SK Sverige ofta begränsade till ett fåtal leverantörer vid sina investeringar. Då antalet rimliga investeringsalternativ är få så minskar behovet av ett omfattande beslutsunderlag.

I våra samtal med representanter för SK Sverige så framgår det att det för närvarande är upp till ledningen att bedöma när ett mer omfattande beslutsunderlag är nödvändigt. Vi ser vissa risker med ett sådant arbetssätt. Det är inte helt otänkbart att ledningen ibland kan ha fokus på något av sina andra ansvarsområden. I ett sådant läge riskerar man att investeringsbesluten blir lidande.

Det vore därför önskvärt om det fanns vissa riktlinjer för *när* man ska arbeta fram ett större beslutsunderlag (för vilka investeringar o.s.v.). För närvarande finns det bara en investeringsmanual som ställer väldigt höga krav på beslutsunderlagen för i princip alla investeringar. Dessa krav rörande kassaflödesberäkningar, känslighetsanalyser m.m tillämpas därför inte eftersom de anses orimliga och överflödiga. En lösning på detta problem hade varit att utforma en ny investeringsmanual som är anpassad för SK Sveriges investeringar och därmed ställer rimliga krav.

6.2 Perstorp AB

I vår analys av Perstörpkoncernens beslutsprocess har vi kommit fram till att koncernens storlek begränsar möjligheterna för hur deras beslutsprocess rimligtvis *kan* se ut. I en så stor organisation finns det ett behov av ett flertal beslutsnivåer för att på så sätt inkludera nivåernas olika perspektiv. Därmed får man också en mer komplett bild av investeringsprojektet. Ett flertal beslutsnivåer är även nödvändiga för att försäkra sig om att det finns en förankring av investeringsprojekten inom organisationen. Med andra ord tycker vi alltså att Perstörpkoncernen organiserat sin beslutsprocess på ett rationellt sätt.

Perstörpkoncernens beslutsprocess innefattar två utmärkande funktioner som kan liknas vid specialorgan i form av *group technology* och investeringskommittén. Vi ser positivt på båda dessa organisatoriska lösningar. Den främsta fördelen med *group technology* är dels att de kan fungera som rådgivare till sajterna men också som ett övervakande organ som ser till att sajternas produktion är så effektiv som möjligt. Investeringskommitténs främsta fördel är att den underlättar ledningens investeringsbeslut.

Vidare anser vi att Perstörpkoncernen använder sig av rimliga beslutsunderlag vid deras investeringsbeslut. Man har valt att använda tre kalkylmetoder som kompletterar varandra mycket väl. Rörande kalkylkrav är koncernen inte speciellt strikt utan man betonar istället helheten. Detta innebär alltså att beslutsfattaren ges viss frihet att använda sitt eget omdöme i beslutssituationen. Detta ser vi dock inte som något negativt, vi tror snarare att det kan föra med sig en rad fördelar. Vi tror nämligen att det finns många aspekter av ett investeringsprojekt som inte kan bedömas utifrån formaliserade riktlinjer. Därför låter det förnuftigt att de olika beslutsnivåerna fokuserar på helheten och inte baserar besluten på specifika kalkylkrav.

En viss kritik kan möjligtvis riktas mot deras begränsade indelning av investeringar. Endast *en* distinktion, i form av undantagsinvesteringar, görs i detta avseende. En indelning av investeringarna i ett antal olika klasser hade kunnat bidra med en ökad tydlighet i beslutssituationen.

6.3 Resultatdiskussion

Kan vi avslutningsvis dra några mer generella slutsatser utifrån de två fallföretagens investeringsprocesser?

Båda företagen har organiserat beslutsprocessen på ett rationellt och i stort sett välfungerande sätt. Den grundläggande organisationsstrukturen är likartad (flera beslutsnivåer, viss decentralisering etc.), självklart dock med vissa undantag (exempelvis vissa utmärkande drag hos Perstorp). Vårt intryck är dock att denna del av investeringsprocessen är lättare att ”lyckas med” jämfört med vissa andra aspekter.

Den svåraste avvägningen för företag rör snarare beslutsunderlagets omfattning, d.v.s. val av kalkylmetoder, kalkylkrav etcetera. Väldigt högt ställda krav, som i SK Sveriges investeringsmanual, riskerar att hämma företagens effektivitet. De formella riktlinjerna måste kunna motiveras genom att fördelarna väger tyngre än nackdelarna. I princip måste de alltså vara kostnadseffektiva genom att klokare val av investeringar täcker de kostnader som omfattande beslutsunderlag för med sig.

Detta är något som Perstorkoncernen verkar ha tagit till sig i och med att de betonar helhetsbedömningen. De verkar inse att vissa aspekter av en investering riskerar att förbigås vid tillämpande av strikta kalkylkrav. I SKG (koncernen) verkar man däremot inte riktigt insett detta, åtminstone reflekteras det inte i deras investeringsmanual (med internräntekrav på 20 %).

Med bakgrund av denna diskussion kan vi konstatera att omfattande formalisering av investeringsbeslut är problematisk och förmodligen inte ens önskvärd för många företag.

Referenser

Publicerade källor

Böcker

Alpenberg, J. & Karlsson, F. (2005) *Investeringar i mindre och medelstora tillverkande företag: drivkrafter, struktur, process och beslut*, Lund Business Press, Lund

Bergknut, P., Elmgren-Warberg, J., Hentzel, M. (1981) *Investering i teori och praktik*, Studentlitteratur, Lund

Berk, J. & DeMarzo, P. (2009) *Corporate finance – The core*, Pearson Prentice Hall, Boston

Bryman, A. & Bell, E (2005) *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, Liber, Malmö

Eriksson, L T. & Wiedersheim-Paul, F. (2001) *Att utreda, forska och rapportera*, Liber, Malmö

Honko, Jaakko (1971) *Planering och kontroll av investeringar*, Prisma, Falköping

Jacobsen, Dag Ingvar (2002) *Vad, Hur och Varför?* Studentlitteratur, Lund

Kim, A. K. & Nosfinger, R. J. (2007) *Corporate Governance*, second edition, Pearson Prentice Hall, New Jersey

Sandahl, G. & Sjögren, S. (2005) *Investeringsbeslut – En spegling av praxis och normer*, Bokförlaget BAS, Göteborg

Yard, Stefan (2001) *Kalkyler för investeringar och verksamheter*, Studentlitteratur, Lund

Yard, Stefan (1987) *Kalkyllogik och kalkylkrav – samband mellan teori och praktik vid kravställande på investeringar i företag*, Studentlitteratur, Lund

Junnelius, Christian (1974) *Investeringsprocessens utformning vid olika organisationsstrukturtyper*, Svenska Handelshögskolan, Helsingfors

Bilaga 1

Frågeformulär Smurfit Kappa Sverige AB

Bakgrund:

- Namn på intervjuperson?
- Titel i företaget?
- Vilken koppling har du till investeringsprocessen?

Frågor:

- Redogör för hur organisationsstrukturen ser ut?
- Var finns "operation" i denna organisation?
- Vad är thulson methods?
- Var fattas investeringsbeslutet?
- Hur görs en investeringsansökan?
- Beskriv hur en typisk rutin för ett investeringsbeslut går till?
- Smufits koncernledning allokerar alltså kapital (inom koncernen) i en årsbudget?
- Om Smurfit Kappa (eslov) gör en vinst, får ni behålla och spendera den eller ska koncernledningen allokera det med?
- Projekt över 2 miljoner Euro som skickas till "Group CEO" ska också skickas till divisional CFOs (Europa exempelvis)?
- Det måste vara ovanligt att dessa inte är involverade redan, eller?
- Country/division CEO måste godkänna allt upp till 200 000 Euro?
- Är det Lars?
- Är han inblandad i alla mindre investeringsbeslut alltså?
- Division/country Technical Director ska godkänna projekt över 200 000 Euro, var sitter han?
- Smurfit Kappa Sourcing, vad är detta?
- Vad är IFRS och US GAAP?
- "Sensitivity Analysis", betyder detta att man gör olika beräkningar för olika scenarion gällande skattningen av ex. framtida kassaflöden?
- Investeringsbesluten är ofta strategiska frågor, i vilken mån kontrollerar koncernen (the Group) detta, brukar de stoppa era projekt?
- Discounted Cash Flow Techniques:
- "working capital cash flow", kan du ge exempel, förklara ytterligare?
- Gör ni andra beräkningar själva utöver dessa som ni är skyldiga att göra?
- Håller ni med om att dessa beräkningar är "de bästa"?
- Hur följs detta ramverk i verkligheten?

Bilaga 2

Frågeformulär Perstorp AB

Bakgrund:

- Namn på intervjuperson:
- Titel i företaget:
- Vilken koppling har du till investerings processen?

Frågor:

- Redogör för hur organisationsstrukturen ser ut?
- Var finns "operation" i denna organisation?
- Beskriv hur ett typisk rutin för ett investeringsbeslut går till?
- Hur får du investerings förfrågan?
- Vad ska ingå vid investerings ansökan?
- Var fattas investeringsbeslutet?
- Hur många led passerar investerings ansökan?
- Vilka befogenheter ha de olika nivåerna att ta beslut för?
- Hur görs en investeringsansökan?
- Vilka kalkyler använder ni er av?
- Krävs det att alla skall användas eller finns det undantag vid särskilda investeringar?
- Kapitaliseras då menar ni att ni bokför investeringen på balansräkningen (som en tillgång)?
- I vilken mån leasar ni maskiner etc.? vilken storlek i kronor är den största leasen?
- "more than one period", vad är en period? ett år?
- Hur har man kommit fram till en "avkastningsränta" på 11%?
- Special kemikalier, vilken typ av investeringar innebär detta? vilken storleksordning?
- Hur lång tid tar investeringsprocessen i vanliga fall?
- Hur följs detta ramverk i verkligheten?