



HÖGSKOLAN
I HALMSTAD

Energiekonomprogrammet 180hp

EXAMENSARBETE



Investeringar och risker på medelstora företag

Emilia Trpezanovska och Charlotte Bengtsson

Självständigt uppsatsarbete inom företagsekonomi 15 hp

Varberg 2016-05-26

Förord

Efter tre års studier på Halmstad högskola har vi slutligen utfört vår sista studierelaterade prestation vilket har resulterat i den här uppsatsen.

Vi vill tacka de företag som ställt upp på intervjuer till uppsatsens empiri. Det har varit mycket intressant att besöka företagen inom de olika branscherna. Ett stort tack till:

Varbergs Bil-Depot AB Anna Andersson, Horreds Möbel AB Lars Johansson, Varbergs Stadshotell & Asia Spa AB Lars-Olof Oskarsson, Cycleurope Sverige AB Martin Henningsson, Krönleins Bryggeri AB Kjell Gruneberger, Derome Timber AB Jonas Lindholm, Varbergs Timber AB Mikael Persson, Markslöjd AB Henrik Nyberg, Almedahls AB Fredrik Appelgren.

Vi vill också tacka vår handledare Gunnar Wramsby som har väglett oss under arbetets gång och vi vill även tacka opponenterna för den kritik vi har fått för att förbättra uppsatsen.

Halmstad högskola 26 maj 2016

Emilia Trpezanovska

Charlotte Bengtsson

Sammanfattning

Examensarbete i företagsekonomi, Halmstad högskola

Författare: Emilia Trpezanovska & Charlotte Bengtsson

Handledare: Gunnar Wramsby

Examinator: Urban Österlund

Titel: Investeringar och risker – på medelstora företag

Syftet med denna uppsats är att få en djupare förståelse för hur medelstora företag resonerar kring orsaken till investeringar och ge en tydlig definition av vilka risker som kan uppstå. Syftet är även att beskriva och förklara företagets investeringsprocess från förslag till beslut. Uppsatsen är av kvalitativ art och data har samlats in genom nio intervjuer på olika medelstora företag inom olika branscher. Den insamlade empirin har analyserats tillsammans med relevant och befintlig teori utefter rubrikerna *orsak till investering, investeringsprocessen, investeraren, finansiering, kalkylränta, kalkylen, osäkerheter och risker*.

Vid investeringar på företag spelar investeringsprocessen, orsak till investering och risker en stor roll. Investeringsprocessen kan vara en komplex process och olika forskare har olika syn på hur en investeringsprocess kan se ut i ett företag ifrån att en idé blir till verklighet. Det finns flera olika orsaker till att ett företag gör investeringar och det kan vara att underlätta och säkerställa en långsiktig lönsamhet i verksamheten samt skapa nya affärsområden. Enligt Ohlsson (2012) finns det två strategier för att förbättra ett företags långsiktiga lönsamhet, dels genom att företaget investerar för att öka intäkterna, eller att genomföra investeringar för att minska kostnaderna. Risker finns vid olika typer av investeringar och riskerna kan vara i form av valutarisk, politisk risk och marknadsrisk. Hur ett företag hanterar risker och vilken syn de har är beroende på vilket sammanhang företagen är verksamma i och vilken typ av investering som sker.

Resultatet visar att flera företag arbetar i en liknande investeringsprocess det vill säga att en investeringsidé kommer fram på företaget sedan görs det en omfattande bedömning av investeringen, efter detta sker det ett fastställandebeslut i styrelsegruppen och sist realiserar investeringen. Orsaken till investeringar på de nio medelstora företagen är att öka effektiviteten, skapa nya affärsområden och därigenom ökar företaget sin omsättning. De risker som kan uppstå är politiska risker, valutarisker, marknadsrisker och kommersiella risker. Sammanfattningsvis är risker vid investeringar varierande på grund utav att alla företagen inte är lika riskabivalenta. Vissa risker kan påverkas och vissa risker kan inte påverkas såsom politisk risk.

Nyckelord: Medelstora företag, investeringsprocess, orsak till investering och risk

Abstract

The purpose of this study is to gain a deeper understanding of how medium corporation reason about investment and provide a clear definition of the risks that may arise. It also aims to describe and explain corporate investment process from the draft to decision. The study is qualitative and the data has been gathered through nine interviews at various corporations. The collected empirical data have been analyzed together with the relevant and existing theory along headlines investment, investment process, investors, financing, cost of capital, calculation, uncertainties and risks.

When investing in corporations the investment process, reason for investment and risk plays a major role. The investment process can be a complex process and various researchers have different views on how an investment process might look like in a corporation from an idea becomes a reality. There are several reasons why a corporation makes investments, and it can be to facilitate and ensure long-term profitability of the business as well as create new business areas. According to Ohlsson (2012), there are two strategies to improve a corporation's long-term profitability, partly because the corporation is investing to increase revenue, or to make investments to reduce costs. There are different types of risks of an investment and the risks can be in form of currency risk, political risk, and market risk. How a corporation manages risks and what vision they have depended on the context the corporation operate in and the type of investment that is made.

The result shows that several corporations are working in a similar investment process that is an investment idea comes up on the corporation since it made a comprehensive assessment of the investment, after this is done, a determination decision of the board of the group finally realize the investment. The reason for the investments of the nine medium-sized corporations is to increase efficiency, create new business areas and thereby the corporation's increase their turnover. The risk that may arise is political risk, currency risk, market risk and commercial risk. In summary, the risks associated with investments can variate because every corporation is not as risk prone. Some risks may be influenced and some risks cannot be influenced, such as political risk.

Keywords: Medium-sized companies, investment process, reason for investment and risk

1. Inledning

I detta kapitel behandlas problembakgrund. Vidare leds det till problemdiskussion, problemformulering och syftet med uppsatsen. Avsnittet avslutas med en avgränsning.

1.1 Bakgrund

Vad är en investering? Enligt Yard (2001) är en investering en resursupppoffring i utbyte mot framtida överskott. Bergstrand (2010) förklaring är att i allmänhet måste det göras en insats först och få utdelning senare.

Samhället utvecklas i en allt snabbare takt och för att ett företag ska kunna överleva i en hårdare konkurrensmarknad krävs det att göra rätt investeringar. Investeringsprocessen är en viktig grund till att en investering sker enligt plan. För att kunna göra betydelsefulla investeringar behövs det korrekta bedömningar av företagets situation och investeringens nytta för företaget. Framtida vinster, nya affärsområden, tillväxt och effektivitet är några viktiga orsaker till att ett företag investerar. Rätt bedömning är väldigt svårt att göra inför en investering. Cooper, Morgan, Redman och Smith (2002) beskriver att ett investeringsbeslut är den största betydelsen för ett företag. Företagen vet inte hur framtiden ser ut samt om deras produkter och tjänster kommer vara fortfarande attraktiva på marknaden. Enligt Uddin (2009) är ett investeringsbeslut i företaget det viktigaste området inom finansiell litteratur.

Företag utsätts för risker dagligen genom deras investeringar och detta kan innebära osäkerhet om framtida utfall av olika omgivningsfaktorer som kan påverka ett företag. Positiva och negativa konsekvenser kan medföra en risk i ett företag. En positiv risk kan vara risker som kan skapa framtida möjligheter. Riskhanteringen fokuserar mestadels på de negativa konsekvenserna. Identifieras inte risken i ett företag kan det resultera till stora kostnader. Detta kan medföra att verksamhetens situation påverkas på ett negativt sätt. Risker som kan uppstå i ett företag kan bero på konjunktursvängningar, det vill säga att olika branscher befinner sig i olika stadier. En annan risk som kan finnas på ett företag är konkurrensförspång, vilket kan innebära att företaget är känsligt för förändringar. Samhällsinslagande är också en risk i ett företag vilket innebär nya lagar och regler, olika lagar om miljön och andra produktionsregler (Hallberg, 2002).

Vi har valt att fördjupa oss i medelstora företag. Medelstora företag innebär att antal anställda är 50-249 på företaget. Balansomslutning om <43 miljoner euro och en årlig omsättning <50 miljoner euro. Medelstora företag skiljer sig från de stora företagen på olika sätt. Denna storlek på företag kan innebära konkurrensfördelar (EU-upplysningen Sveriges riksdag, 2005).

1.2 Problemdiskussion

Investeringsprocessen är en viktig del av företagets framtida verksamhet. Men investeringsprocessen kan vara en komplex process enligt Junnelius (1974). Detta innebär att ett företag genomgår de olika faserna och är sammankopplade samt integrerade. Junnelius (1974) fyra faser är följande: initieringsfasen, bedömningsfasen, fastställningsfasen och realiseringsfasen. När ett företag planerar att investera sker det genom att en idé tas fram vilket är initieringsfasen, den idé som leder till att investering blir verklighet. Andra fasen i Junnelius (1974) teori är bedömningsfasen där företaget behandlar investeringsförslaget till ett godkännande sker. Tredje fasen, fastställningsfasen innebär att förverkliga de idéer som fanns i initieringsfasen och se om företaget kan genomföra denna investering med befintligt kapital. Sista steget är realiseringsfasen som är verkställandet av en investering att idé blir till verklighet. Ett investeringsbeslut är en viktig del av företags framtida verksamhet. Visar sig en investering vara framgångsrik kan ett företag

uppnå strategiska fördelar mot andra företag på marknaden. Om en investering skulle visa sig vara ett sämre alternativ har företaget slösat både tid och resurser vilket då kan leda till en sämre konkurrenssituation (Adler, 2000).

Orsaken till att ett företag gör investeringar är för att underlätta och säkerställa en långsiktig lönsamhet i verksamheten. Ohlsson (2012) säger att det finns två strategier för att förbättra ett företags långsiktiga lönsamhet. Antingen genom att företaget investerar för att öka intäkterna, eller genomförs investeringar för att minska kostnaderna. När ett företag har planer på att investera kan det uppstå olika risker. Det är av stor vikt för ett företag att känna igen vilka risker som kan uppstå i deras omgivning. Risker kan vara ett stort hot mot ett företags ekonomi och kan påverka ett företag vid investeringar. Eftersom tempot i världen rör sig allt snabbare så har riskhantering blivit allt mer viktigt i ett företag. Vilka kan risker då vara på medelstora företag? Troligtvis kan riskerna vara att företaget befinner sig i en utvecklingsfas. I ett företag växer nya risker fram, nya problem men också nya möjligheter. Hela tiden ökas kraven på lagar och regelsystem. Vi anser att riskhantering väntas hamna mer i centrum i framtiden.

1.3 Frågeställningar

- Hur kan investeringsprocessen se ut från förslag till beslut?
- Vilka är orsakerna till investeringar och vilka kan riskerna vara på medelstora företag?

1.4 Syfte

Syftet med denna uppsats är att få en djupare förståelse för hur medelstora företag resonerar kring orsaker till investeringar och ge en tydlig definition av vilka risker som kan uppstå. Syftet är även att beskriva och förklara företagens investeringsprocess från förslag till beslut.

1.5 Avgränsningar

Uppsatsen kommer att begränsa sig till medelstora företag.

2. Metod

I detta avsnitt redovisas arbetsgång och vilka metoder vi har valt att använda oss utav för att samla in information och hur vi behandlat den insamlade informationen sedan beskriver vi syftet med uppsatsens genomförande för att säkra läsarens trovärdighet om uppsatsen.

2.1 Kvalitativ metod

Vår uppsats har varit en kvalitativ metod vilket bestod utav öppna intervjuer. Motsatsen till kvalitativ metod är kvantitativ metod som grundar sig på enkätundersökningar och statistiska analyser (Jacobsen, 2007). Den kvalitativa metoden passar uppsatsens problemställning då vårt mål är att få en djupare inblick och förståelse i ämnet. Eftersom vi har intervjuat flertal ekonomichefer som är kunniga inom ämnet har vi fått en bra bild. Enligt Jacobsen (2007) är en kvalitativ metod en fördel att använda, då uppsatsen är till för att utveckla nya kunskaper och få en bättre förståelse inom ämnet. Vi har utarbetat delar av vår teori i uppsatsen löpande under tiden som insamlingen av vår empiri har skett. Enligt Jacobsen (2007) är kvalitativa metoder flexibla eftersom det ofta går att ändra problemställningen under tiden när information insamlas inom undersökningsområdet.

2.2 Induktiv ansats

Enligt Backman (1998) är den kvalitativa ansatsen induktiv och den kvantitativa är deduktiv, detta utgör två skillnader och strategier i vetenskapligt arbete. Oftast är insamlandet av kvalitativ data ett induktivt förhållningssätt till datainsamling. Molander (1988) förklarar att detta ökar förståelsen som mynnar ut i en teori eller ökar kunskapen inom ett forskningsområde. Enligt Jacobsen (2007) samlar undersökaren in data på ett öppet sätt och försöker styra den data som samlats in så lite som möjligt. Vi har följt den induktiva ansatsen och styrt den data som samlats in så lite som möjligt.

2.3 Urval för intervjuer

Vi har valt att intervjua nio medelstora företag inom olika branscher. Intervjuerna har utförts med ekonomichefer, verkställande direktörer och produktionschefer. Dessa respondenter har gett oss ett bredare perspektiv av hur investeringsprocessen går till i praktiken, företagets orsak till investering och risker vid investeringar. Samtliga av de respondenter vi intervjuat har vi valt eftersom de är kunniga inom investeringar och risker.

2.4 Val av respondenter

Den kvalitativa metoden är en resurskrävande metod. Intervjuer tar lång tid och på grund utav respondenternas befattning är de mycket uppbokade vilket kan innebära svårigheter att få till ett besök. Vi har använt oss utav en subjektiv urvalsmetod vilket innebär att vi har handplockat företag som har bidragit till uppsatsens empiri. En fördel med subjektivt urval är att det tillåter forskaren att få en bredare förståelse som kan vara en viktig del för undersökningen (Denscombe, 2009).

Respondenterna vi har valt att intervjua har lång arbetslivserfarenhet och varit verksamma inom ämnesområdet en längre tid. Detta har bidragit med att respondenterna har kunnat dela med sig utav sina erfarenheter och kompetenser inom vårt uppsatsämne. Respondenterna på de utvalda nio företagen har med sina positioner och erfarenheter varit väsentliga för få viktig information till empirin i uppsatsen.

Namn	Position	Företag	Datum
Anna Andersson	VD	Varbergs Bil-Depot	5/4-2016 kl.13.00

Lars Johansson	Produktionschef	Horreds Möbler	6/4-2016 kl.11.00
Jonas Lindholm	Ekonomichef	Derome Timber	6/4-2016 kl.13.00
Lars-Olof Oskarsson	VD	Varbergs Stadshotell & Asia Spa	8/4-2016 kl. 09.00
Kjell Gruneberger	Ekonomichef	Krönleins Bryggeri	11/4-2016 kl.14.00
Mikael Persson	Produktionschef	Varbergs Timber	12/4-2016 kl.15.00
Fredrik Appelgren	Ekonomichef	Almedahls	27/4-2016 kl.10.00
Martin Henningsson	Ekonomichef	Cycleurope Sverige	27/4-2016 kl.14.00
Henrik Nyberg	Ekonomichef	Markslöjd	9/5-2016 kl. 10.00

2.5 Intervjuernas utformning

Det finns tre olika typer av datainsamling inom den kvalitativa metoden och dessa är öppen intervju, observation eller källstudier (Jacobsen, 2007). Vi har utfört personliga intervjuer där vi besökt respondenterna på de olika företagen, detta för att göra det möjligt att jämföra de teoretiska metoderna och respondenternas svar. Vi har utfört en halvstrukturerad intervjuguide med olika frågeställningar kring investeringsprocessen, orsak till investeringar och risker. Det som kännetecknar en halvstrukturerad intervju är att det finns möjlighet att lägga till frågor och fördjupa frågorna för att anpassa frågorna till respondenternas svar. Denna typ av intervju ger möjlighet till att ställa följdfrågor till respondenterna (Kvale, 1997).

2.6 Intervjuguide

Vi har gjort en intervjuguide utifrån uppsatsens syfte och frågeställning. Intervjuguidens innehåll förhåller sig till den teoretiska referensramen (Lantz 2007). Som tidigare nämnt har vi använt oss utav en halvstrukturerad intervjuguide. Vid utformningen av en halvstrukturerad intervjuguide ska det vara ett förbestämt tema och frågor, enligt Kvale (1997). Om det redan finns förbestämda teman och frågor finns det oftast en möjlighet till ytterligare följdfrågor. Vi har utformat intervjuguiden genom att skriva ner olika frågeställningar som berör ämnet. Intervjuguiden inleddes med att vi förklarade uppsatsens syfte för att redogöra målet med intervjun. Därefter utgick vi efter en lämplig ordning där vi rangordnade upp olika frågor kopplade till teoriramen. Turordningen på frågorna är viktiga för respondenterna att följa enligt Lantz (2007). Vi spelade in intervjuerna för att undvika problematiken kring att behöva anteckna samt få ordagranna citat. Enligt Jacobsen (2002) är inspelning av intervjuer ett lättare sätt att få samtalet att flyta och ger det möjligheten att använda sig av direkta och ordagranna citat.

2.7 Validitet och reliabilitet

Vår uppsats har uppnått kravet på validitet då empiri är grundad på intervjuer med frågor som är kopplade till vårt syfte med uppsatsen. Validitet innebär att det som ska mätas görs på rätt sätt. (Eriksson och Weidersheim 2014). Validiteten sänks om de frågor som är tänkta att besvara i uppsatsen inte görs på tillförlitligt sätt. Validiteten är ett centralt begrepp vid kvalitativa studier, validiteten ses som ett mått på hur empirin är grundad med den teoretiska referensramen. Enligt Jacobsen (2007) är det viktigt att en god validitet eftersträvas. Valet av respondenterna för uppsatsen har varit lämpliga då samtliga respondenter har gett oss en bild utav uppsatsens frågeställningar och resonemang runt dessa. Uppsatsens validitet har stärkts genom kompetenserna utav respondenternas svar.

Enligt Jacobsen (2007) får validiteten och reliabiliteten konsekvenser för undersökningens upplägg. Närhet, öppenhet och nyansrikedom gör att den kvalitativa ansatsen oftast har en hög intern validitet (Jacobsen, 2007). Reliabiliteten förklarar hur tillförlitligt frågorna ställts. Det kan även förklaras som åter upprepbarhet, med andra ord hur väl studien kan upprepas med samma resultat. Genom kvalitativa intervjuer är det svårt att säkerhetsställa reliabiliteten på grund utav den då måste ses i förhållande till situationens genomförande (Patel & Davidson, 2011). Reliabiliteten anses vara ett svårare område att bedöma än validiteten, vid en efterundersökning finns det möjlighet till andra resultat. En faktor som kan påverka reliabiliteten är hur tolkningarna gjorts vid intervjuerna, respondenternas svar under intervjuerna skulle kunna tolkas på ett annorlunda sätt i en annan studie.

3. Teoretisk referensram

I det här kapitlet tas det upp relevanta teorier och begrepp för uppsatsen. De olika avsnitten tar upp relevanta teorier kring uppsatsens ämne.

3.1 Investering

Teorier och forskning inom investeringar har varit intensiv och för att ett företag ska överleva krävs det en investering. Enligt Yard (2001) kan en investering ses som en resursuppoftning i utbyte mot framtida överskott. Vid en investering görs det satsningar i nutid, därmed kan vinsterna till företaget strömma in inom en snar framtid eller en längre tidshorisont (Yard, 2001). Vid investeringar i maskiner kommer verksamhetens maskin att bli utsliten och en ny maskin måste då anskaffas.

Företag måste kunna tro sig att fortsätta producera och sälja sina produkter i framtiden för att en investering ska genomföras (Grubbström och Lundquist, 1996). Grubbström och Lundquist (1996) beskriver att när ett företag satsar i en investering räknar företaget oftast inte med att det uppkommer en inkomst direkt utan det kan uppstå efter en längre tidsperiod.

Orsaken till att ett företag investerar i sin verksamhet är för att öka företagets långsiktiga lönsamhet däremot är inte alltid lönsamheten den avgörande faktorn för en investering. Andra orsaker kan vara arbetsmiljörelaterade investeringar som kan aktualiseras på grund utav lagstiftning eller samhällets krav. Andra investeringar kan vara att inskaffa ny tillverkningsutrustning för att verksamheten ska tillverka nya produkter (Persson och Nilsson, 1999). Enligt Ohlsson (2012) är orsaken till att ett företag gör investeringar för att underlätta och säkerställa en långsiktig lönsamhet i verksamheten. För att förbättra ett företags långsiktiga lönsamhet finns två strategier. Antingen genom att företaget investerar för att öka intäkterna, eller genomförs investeringar för att minska kostnaderna.

Andra olika typer av orsaker till investeringar i ett företag kan vara intäktshöjande, kostnadsreducerade, rationaliserings, ersättnings och kvalitetshöjande investeringar. Intäktshöjande investeringar kallas för kapacitetsinvesteringar, investeringen genomförs när företaget upplever att de har kapacitetsbrist med befintliga resurser. När ett företag ska presentera en ny produkt är kapacitetsinvesteringar nödvändiga. Rationaliseringsinvesteringar görs för att förbättra effektiviteten i företaget. Ersättningsinvesteringar handlar om att minska kostnaderna i verksamheten. Ersättningsinvesteringar innebär att äldre kapitalresurser ersätts med nyare, mer kostnadseffektiva alternativ. Kvalitetshöjandeinvesteringar kan minska företagets kostnads massa genom minskade garantiåtaganden och reklamationer (Ohlsson, 2012).

3.2 Investeringsprocess

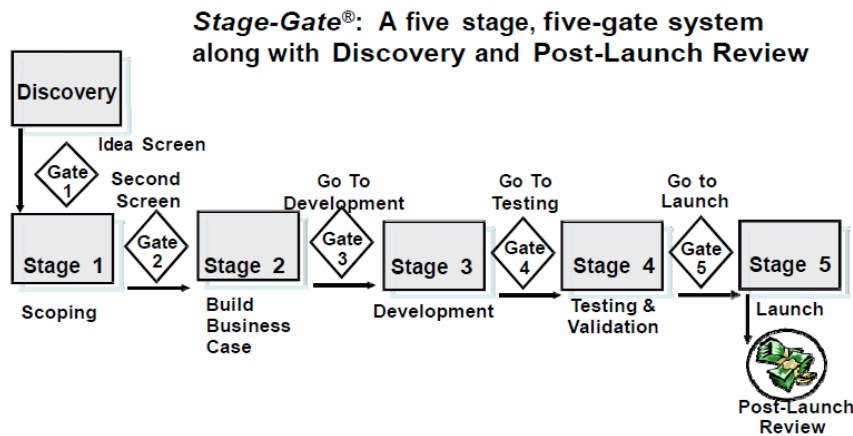
Forskare har olika beskrivningar av hur investeringsprocessen sker i ett företag och det finns ingen riktig beskrivning av vad en investeringsprocess innebär. Vissa forskare påstår att en investeringsprocess består utav faser som pågår samtidigt (Lordh och Masterson, 2000).

Enligt Löfsten (2002) delas investeringsprocesser i fem olika faser och dessa är: Idé, planering, implementering, drift och avslutning. Under idéfasen görs en undersökning där efterfrågan och tillgången samt olika produktionsfaktorer studeras. Inför investeringen görs en planering där flera olika alternativ undersöks noggrannare och ekonomiska kalkyler genomförs och därefter presenteras förslagen till styrelsen. I övriga faserna så tar styrelsen beslutet att investeringen ska ske och startas upp i drift.

Forskaren Yard (2001) har sju olika steg för investeringsprocessen och de olika stegen i Yards process är: Initiering, utveckling, förankring, framdrivning, beslut, genomförande, uppföljning.

Cooper (2008) beskriver en investeringsprocess som kallas för Stage-Gate processen som används när en ny produkt tas fram. Denna process beskriver hur produktvecklingsprocessen kan göras mer effektiv. Processen går ut på att kartlägga förloppet ifrån en idé till att produkten lanseras. Varje steg består utav en uppsättning av aktiviteter som ska avslutas innan nästa steg påbörjas. Ingången

till varje nytt skede kallas för ”gate”. Dessa ”gates” som normalt är möten där processen kontrolleras genom kvalitetskontroll, kör/stopp kontroll samt planering av nästa fas (se figur 1).



Figur 1. R.G Cooper, ”The Stage-Gate Idea-to Launce Process-Update, Waht’s New and NexGen Systems,” Journal of Product Innovation Management, Volume 25, Number 3, May 2008, pp 213-232, sida 3

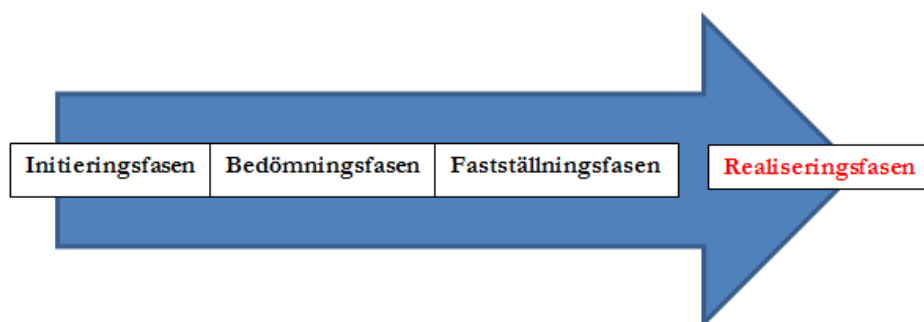
Gate 1 Idea Screen Vid detta stadiet sker det en preliminär utredning av ett projekt samt samla in information.

Gate 2 Second Screen Affärskalkylen måste inkludera en produktdefinition, en produktmotivering och en projektplan.

Gate 3 Go To Development Under detta stadiet görs det en specifik design och utvecklar produkten med någon typ av produkttest.

Gate 4 Go To Testing Produkttest görs i fabriken samt på marknadsplatsen.

Gate 5 Go to Launch Produktionsstart, marknadsföring samt försäljning påbörjas och efterlanseringsgranskningar utförs.



Figur 2. Investeringsprocessen s.37 (Junnelius, 1974)

Enligt Junnelius (1974) är investeringar en komplex process, vilket innebär att de olika faserna är sammankopplade och integrerade. Junnelius fyra faser är följande: initieringsfasen, bedömningsfasen, fastställningsfasen och realiseringsfasen (se figur 2). Vid en investeringsidé är

initieringsfasen den aktivitet som leder till att idé blir verklighet och omvandlas till ett projekt. Bedömningsfasen är den fas där investeringsförslaget behandlas tills man får ett godkännande av styrelsen. Fastställningsfasen innebär att förverkliga de strategier som fanns i initieringsfasen och fördela kapitalet till investeringen. Realiseringsfasen är verkställandet av en investering det vill säga att idé blir till verklighet. Genom att ha studerat olika forskningsteorier gällande investeringsprocesser anser vi att Junnelius (1974) faser redogör ett tydligt sätt att spegla investeringsprocessen i verkligheten och vi har därför valt att använda oss utav Junnelius (1974) process.

3.2.1 Initieringsfasen

Initieringsfasen handlar om att ta fram en idé som utvecklas till en investering. Enligt Junnelius (1974) är flera investeringsidéer positivt i ett företag. Det kan finnas ett problem med att skapa en idé i ett företag och detta problem är att det kan finnas tidsbrist och ägnas inte så mycket uppmärksamhet till att skapa idén.

3.2.2 Bedömningsfasen

Efter att ha avslutat initieringsfasen påbörjas bedömningsfasen där investeringsförslaget behandlas tills ett godkännande eller avslag sker ifrån styrelsen (Junnelius, 1974). Beslutsunderlaget ska vara väl konstruerat samtidigt som konsekvenser för investeringen kartläggs. Företagen ska inte endast ta hänsyn till de ekonomiska faktorerna. Enligt Junnelius (1974) är den viktigaste delen i bedömningsfasen att insamlandet av information och värdering av den insamlade informationen ska bedömas flera gånger av styrelsen.

3.2.3 Fastställningsfasen

I denna fas innebär det att investeringen övervägs ifall det går att genomföra med befintliga resurser. Kapitalet i företaget fördelas på de godkända förslagen. Fastställningsfasen går att dela in i fyra händelser och dessa är: bestämt hur mycket kapital det finns i företaget, fastställning av kostnader för det kapitalet, uppskattning av projekts inverkan på tillgången och kostnaden för kapitalet och val av lämpligt projekt. Målet med fastställningen är att förverkliga de strategier som fanns i initieringsfasen och därefter fördelas kapitalet till investeringen (Junnelius, 1994).

3.2.4 Realiseringsfasen

Enligt Junnelius (1974) består realiseringsfasen utav verkställandet av investeringsprojektet och kontroll samt uppföljning av den gjorda investeringens ekonomiska resultat. Vid företagets förverkligande av investeringen riktas den ekonomiska kontrollen mot investeringsbudgeten så att den inte överskrids, finns det någon överskridning vid ekonomiska kontrollen kommer det att leda till nytt beslutfattande angående investeringen. Återrapportering är en utav de viktigaste delarna enligt Junnelius (1974), det verkliga utfallet jämförs med de tidigare bedömningarna och besluten. Det finns tre olika syften gällande uppföljningen och dessa är: uppföljningen av investeringens mål är nådda, ansvaret ligger på förslagsställarna och bedömarna att uppföljningen sker korrekt och den ska resultera i återrapportering åt olika delar av företaget. En nackdel med uppföljningen som kan uppstå i ett företag är att det kan bli kostsamt och tidskrävande. Ett annat problem som kan

uppstå enligt Junnelius (1974) är att den specifika investeringen blir svår att bedöma avkastningen på därför att den utgör en större del utav företaget.

3.3 Investeraren

Enligt Hamberg (2001) anses en investerare vara en utility-maximerare eftersom de strävar att få så hög vinst som möjligt. Utility är ett subjektivt värde som en person värderar en tillgång. Det subjektiva värdet beror oftast på den individuella personens preferenser, som betyder att värdet avviker mellan individer. Genom detta väljer investeraren den investering som anses stämma bäst överens med dennes utility. Utility ligger till grund för investerarens val och attityd gällande risker. Enligt Fuest (2006) är en investerare oftast riskabivalent vilket innebär att de strävar efter att göra den investering som har den största avkastningen. Investeraren strävar efter att genomföra en investering som inte påverkar företaget för förändringar.

3.4 Investeringens grundbegrepp

Vid investering kan det medföra betalningsföljder över en längre framtid. Betalningar som inträffar idag är mer värde än betalningar som inträffar i framtiden eftersom dagens betalning kan placeras föra att sedan åstadkomma en alternativ avkastning. Investeringskalkyl är viktigt eftersom den tar hänsyn till betalningarnas värde vid fastställandet av de framtida betalningsströmmarna (Persson och Nilsson, 1999).

3.4.1 Finansiering

Finansiering handlar om kapitalbalans, in- och utbetalningar samt likviditet som finns i företaget. Syftet med att undersöka företagens kapitalbehov, finansiering och sätt att hantera likviditet är kopplat till lönsamhetsperspektiv. Hur företagets finansiering ser ut kan påverka val av investeringsmetoder. Har ett företag begränsat med kapital är det viktigt att välja rätt investeringsalternativ (Ohlsson, 2012).

3.4.2 Grundinvesteringar

Enligt Yard (2001) menas en grundinvestering med att det kan vara en process som ibland sträcker sig över flera år och som är utdragen i fleras steg. Dessa steg kan vara förstudie, huvudutredning, betalning vid leverans av delar, likvid vid produktionsstart och kanske en slutlikvid efter provdrift. Beroende på första och sista betalning av själva grundinvesteringen, kan det oftast få stor betydelse hur referenspunkten väljs. Denna punkt kallas för nollpunkt vid nuvärdesberäkningen av investeringens samtliga betalningar.

3.4.3 Inbetalningar och utbetalningar

En inbetalning avser de tidpunkter för inflöde av pengar till verksamheten (Ohlsson, 2012). Under ettårsperioder beräknas räntan på alla betalningar. För att tydliggöra det årliga överskottet summeras periodens in och utbetalningar och skillnaden mellan dem. Löpande inbetalningar avses såsom, inbetalningar för sålda varor, minskade kostnader och inbetalningar för prishöjning. Löpande utbetalningar kan avses av, ökad kostnad för administration och ökad försäljningsinsatser (Persson och Nilsson, 1999).

3.4.4 Ekonomisk livslängd

Den ekonomiska livslängden innebär den tid som det är ekonomiskt fördelaktigt att utnyttja en investering (Yard, 2001). Enligt Ohlsson (2012) beror den ekonomiska livslängden på många faktorer och är svår att uppskatta. Några faktorer som påverkar den är slitage, teknisk utveckling, marknadsutveckling, räntenivå och finansieringsmöjligheter. Enligt Ohlsson (2012) är det svårt att fastställa en ekonomisk livslängd. Livslängden kan bli påverkad av olika faktorer såsom, driftkostnader, typ av investeringsobjekt, teknisk utveckling och slitage. Det finns två typer av ekonomisk livslängd, fysisk och teknisk livslängd. Fysisk livslängd betyder att den tiden under det rent fysiskt är möjligt att använda tillgångar. Teknisk livslängd betyder enkelt uttryckt, den tid en maskin kan förväntas fungera (Ohlsson, 2012).

3.4.5 Restvärde

Restvärde är det värdet på investeringsalternativet vid den ekonomiska livslängdens slut. Om restvärdet bli positivt räknas det som en inbetalning i kalkylen (Persson och Nilsson 1999). Restvärdet behöver inte alltid vara positivt då det i olika fall kan medföra en kostnad att avveckla alternativet (Ohlsson 2012).

3.4.6 Inflation

I investeringskalkyler finns ett antagande om att det är stabila priser. Priserna på varor och tjänster ändras över tid, vanligtvis så blir det prishöjningar. Den genomsnittliga prishöjningen benämns inflation. Det innebär den genomsnittliga prisökningen av varors värde i förhållande till penningvärdet. Normalt brukar inflationen ange förändringar i konsumentprisindex (KPI) (Yard, 2001).

3.4.7 Skatt

Skatt är betalningar som påverkar storleken på investeringens betalningskonsekvenser och betalningens tidsmässiga fördelning. Detta kan leda till att bedömningen av en investering lönsamhet påverkas (Person & Nilsson, 2002).

3.5 Kalkylränta

Kalkylräntan är ett avkastningskrav på investeringen, med andra ord innebär det att investeringens avkastning ska vara minst lika stor som det bästa alternativet kapitalet kan användas på (Persson och Nilsson, 1999). Enligt Andersson (2008) avbildar kalkylräntan en alternativ placering på kapitalmarknaden. Kalkylräntan ska kompenseras för förlorad köpkraft och risk. I praktiken belastas investeringsalternativen genom kalkylräntan med räntekostnader på kapitalet och med vinstambitioner på verksamheten (Andersson, 2008). Ett företag tar fram en kalkylränta som fastställs genom beräkningar av externa marknadsräntor, avkastningskrav från ägarna och företagets ekonomiska situation. Enligt Ohlsson (2012) brukar kalkylräntor ligga mellan 10-40 %. Det är inte realistiskt att kräva en högre kalkylränta än 25 %, om då inte företaget har en ovanligt lyckad affärsidé (Ohlsson, 2012).

Kalkylräntans huvudfunktion är att den ska användas som företagets avkastningskrav (Löfsten, 2002). Oftast beräknar ett företag kalkylräntan som ett vägt genomsnitt av den förväntade avkastning som ägarna samt långgivarna kräver. Vägt genomsnitt av den förväntade avkastningen har benämningen WACC (Weighted Average Cost of Capital), (Löfsten, 2002). Även Persson och Nilsson (1999) nämner att företag oftast beräknar kalkylräntan enligt WACC-modellen. Kalkylräntan ska definieras som alternativkostnaden för kapital, med andra ord kapitalet som en investering binder kan i annat fall placeras till kalkylräntan i andra investeringar. Den vanligaste modellen för att beräkna kalkylräntan enligt dessa teorier är WACC. För att beräkna WACC måste CAPM (Capital Assets Pricing Model) det vill säga förväntade avkastningen som ägarna kräver beräknas (Persson och Nilsson, 1999).

3.5.1 CAPM

Avkastningskravet för det egna kapitalet beräknas genom den så kallade CAPM-modellen (Capital Asset Pricing Model). CAPM är den mest kända modellen för risk och avkastning enligt Brealey, Myers & Allen (2013). Om företaget är finansierat med både eget kapital och skulder måste avkastningskraven vägas samman från både aktieägare och långgivare (Larsson, 2008). Aktieägarna kräver en förväntad avkastning kostnaden för eget kapital, som är lika med avkastningen på en riskfri tillgång. En riskpremie och beta mäter företagets exponering mot risk och om investeraren förväntade avkastning är större än den krävda kommer företaget vilja investera (Berk och DeMarzo, 2014). CAPM delar upp en tillgångs totala risk i två olika delar, dessa två är marknadsrisk och unik risk. Med marknadsrisken menas att risken är ett innehav av en tillgång som påverkas där marknaden förändrar sig. Marknadsrisken går inte att undvika oavsett hur noga utvalt en portfölj har gjorts. Unika risken är en risk som är unik för varje tillgång och denna risk kan elimineras genom diversifiering (Berk och DeMarzo, 2014).

Ett vanligt förekommande riskmått är Beta, och är en koefficient som antar hur mycket mer eller mindre riskfylld en aktie är jämfört med ett genomsnitt av alla aktier på börsen. Har en aktie ett högt betavärde är det en hög risk, vilket även innebär en sannolikhet för högre avkastning (Larsson, 2008).

Formel för CAPM är följande:

$$r^i = r_f + \beta(r_m - r_f)$$

Beteckningar:

β = betavärde

r^i = en förväntad avkastning för en viss aktie i

r_m = den förväntade avkastningen på börsen i genomsnitt

r_f = den riskfria räntan

(Brealey et al. (2013)

3.5.2 WACC

WACC (Weighted Average Cost of Capital) innebär att företagets kapitalkostnad bestäms. Verksamheter använder pengar utav aktieägare och långgivare till att finansiera sina investeringar. Den avkastning som en långgivare förväntas tjäna på en investering kallas kostnaden för skulder och innehåller en riskfri ränta samt en premie för företagets kreditrisk. Med hjälp utav WACC kan verksamhetens kapitalkostnad beräknas genom att vikta den genomsnittliga kostnaden för eget kapital och skulder. WACC tar hänsyn hur kapitalstrukturen ser ut i företaget, med andra ord hur stor del skulderna är och hur stor del det egna kapitalet är i förhållande till värdet på företagets kapital (Berk och DeMarzo, 2014). Det är lämpligt att basera investeringsbedömning på den genomsnittliga kapitalkostnaden, för om upplåningen ökar måste företaget på sikt öka det egna kapitalet för att få en bra balans mellan skulder och det egna kapitalet (Löfsten, 2002).

Formel för WACC:

$$\text{WACC} = \frac{D_M}{D_M + EV} (1 - \tau) r_L + \left(\frac{EV}{D_M + EV} \right) k_e$$

WACC = Vägt medelvärde av kostnad för eget kapital och skulder

D_M = Marknadsvärde på skulder

EV = Marknadsvärde på eget kapital

τ = Skattesats

r_L = Låneränta

k_e = Kostnad för eget kapital

(Brealey et al. (2013))

3.6 Investeringsmetoder

Enligt Ohlsson (2012) är investeringsmetoder ett beslutsunderlag vid investeringsituationer i ett företag. Kalkylerna ska visa om en investering ska genomföras, och vilket investeringsalternativ företaget bör välja (Ohlsson, 2012). En undersökning som gjordes 1966 av Olle Renck grundade sig på vilka investeringsmetoder 28 svenska företag använde sig utav. Undersökningen visade Payback-metoden var den vanligaste kalkylmetoden. Enligt Sandahl och Sjögren (2003) använder företag i allmänheten sig utav mindre komplicerade metoder än de som teorin förespråkar.

3.6.1 Net Present Value (NPV)

Net Present Value innebär att alla framtida inbetalningsöverskott räknas om till ett nuvärde med hjälp utav en diskonteringsränta (Olsson, 2011). NPV är skillnaden mellan inbetalningsöverskottens nuvärde och investeringskostnaden. Enligt Cooper et al (2002) bör en investering accepteras om NPV är positivt och bör inte tillämpas om NPV är negativt.

$$\text{Net Present Value} = -C_0 + \frac{C_1}{1+r} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

Formel 3.1 Net Present Value

Formelbeteckning	
C_0	Grundinvestering

r	Kalkylränta
t	Ekonomisk livslängd
C_x	Inbetalningsöverskott år x

(Brealey et al. 2013)

Det finns två fördelar med Net Present Value enligt Brealey et al. (2013). En fördel med NPV som Brealey et al (2013) nämner att en krona är mer värd idag än vad den är i framtiden eftersom kronan kan investeras idag och sedan blir det en ränta på den. En annan fördel är att NPV beror av framtida kassaflöden som ger tillförlitligare resultat än om mänskliga preferenser tas hänsyn till. Enligt Cooper et al. (2002) finns det chefer på företag som inte använder sig utav NPV eftersom de anser att metoden inte säkert visar framtida korrekta inbetalningsöverskott. Kritiken ligger i att NPV bygger på för mycket osäkerheter (Cooper et al. 2002).

3.6.2 Internal Rate of Return (IRR)

Internal Rate of Return betyder att det görs en beräkning av en räntesats som resulterar i att Net Present Value av en viss investering är lika med noll. Genom prövning fås internräntan fram lättare, detta sker genom tester med olika räntesatser tills ett nollresultat i nuvärdesberäkningen uppnås. Ifall IRR är högre än kalkylräntan är investeringen lönsam. IRR i sig anger inte om investeringen är lönsam eller inte, den måste jämföras med det krav på avkastning som ställs på investeringen och detta motsvaras av kalkylräntan. Alltså beror en investerings lönsamhet på om IRR över- eller understiger kalkylräntan. Är IRR lika hög som kalkylräntan, är investeringen varken lönsam eller olönsam (Brealey et al. 2013).

IRR är definierad som diskonteringsräntan som gör NPV=0. För att hitta internräntan för investerings projekt som varar T år, måste vi lösa IRR i följande uttryck:

$$NPV = C_0 + \frac{C_1}{1+IRR} + \frac{C_2}{(1+IRR)^2} + \dots + \frac{C_T}{(1+IRR)^T} = 0$$

Formel 2.2 Internal Rate of Return

Formelbeteckning	
C₀	Grundinvestering
t	Ekonomisk livslängd
C_x	Inbetalningsöverskott år x
IRR	Diskonteringsränta

(Brealey et al. 2013)

Enligt Brealey et al. (2013) är det många företag som använder IRR som ett kriterium i stället för NPV. Ett annat problem med Internal Rate of Return är att den kan tillämpas felaktigt. En svaghet som Cooper et al. (2002) nämner med IRR är att den inte tar hänsyn till en investerings storlek. En investering med hög IRR är kortsiktiga och det krävs en mindre grund investering, mindre investeringar är inte det som ger företaget stora vinster (Brealey et al. 2013).

3.6.3 Payback-metoden

Enligt Olsson (2011) är Payback-metoden en metod som används vid investeringar som visar hur lång tid det tar att få tillbaka de satsade pengarna. Lönsamheten på en investering beror på om den beräknade tidperioden är längre eller kortare än förutbestämd återbetalningstid som företaget kräver. Investeringen med den kortaste återbetalningstiden anses vara det bästa alternativet. Med enklare ord innebär Payback att en investering har ett utgående kassaflöde vid investeringstillfället, därefter sker det ett antal ingående kassaflöden där de överstiger det ursprungliga utgående kassaflödet (Lefley, 1996). Enligt Renck (1966) är Payback-metoden den vanligaste kalkylmetoden som används på företag, oftast på grund utav att beräkningarna är enkla. Enligt Renck (1966) anses metoden ibland inte uttrycka lönsamheten utan istället risktagandet vid en investering.

Användningen av Payback-metoden tar sällan hänsyn till någon ränta vid beräkning av återbetalningstiden. Payback-metoden tar inte hänsyn till de betalningar som infaller efter återbetalningstidpunkten (Grubbström och Lundquist, 1996). Enligt Sandahl och Sjögren (2003) studie visar de att kravet på återbetalningstiden är ungefär tre år innan investeringen ska återbetalas. Samma sak visar Yard (1987) på sin forskning att återbetalningstiden är ungefär tre år.

Formel 2.3 Payback-metoden

$$\frac{\text{Grundinvestering}}{\text{Årligt inbetalningsöverskott}} = \text{Payback}$$

(Brealey et al. 2013)

Enligt Berk och DeMarzo 2014 är Payback-metoden inte lika tillförlitlig som Net Present Value eftersom metoden ignorerar ett projektets kapitalkostnader och tidsvärdet av pengar samt ignorerar kassaflöden. Enligt Yard (2000) har användningen av Payback-metoden minskat under de senaste åren men metoden används som ett komplement till andra diskonterings metoder såsom exempel Net Present Value och Internal Rate of Return. Payback-metoden används i företag som en första metod för att sortera investeringsalternativen och därefter använder företaget mer komplicerade metoder på de resterande investeringsalternativen (Yard, 2000). Enligt Cooper et al. (2002) har Payback-metoden en svaghet att den inte tar hänsyn till investeringens storlek. Fördelar med Payback-metoden enligt Cooper et al. (2002) är att den är väldigt enkel att räkna med och förstår sig på samt att metoden ger en bra bild hur fort en investering ger tillbaka det investerade kapitalet.

3.7 Osäkerhet och risk

Definitionen av risk enligt Harrington och Niehaus (1999) är att framtiden är osäker och risker är en viktig faktor i ett företag att ta hänsyn till. Vid en investering innebär risk att den framtida avkastningen inte blir som förväntat (Hamberg, 2001). Det finns flertal olika typer av risker och gemensamt för dessa är att det behövs göras en bedömning av att sannolikheten inträffar och den kostnad risken medför. Kostnaden för företagets risktagande kan definieras som den minskningen av värdet på företaget. En avvägning mellan risk och kostnad görs genom bedömning av risktagande (Harrington och Niehaus, 1999). Enligt Spetzler (1968) ska avvägning vara grund för ett företags riskpolicy och ett underlag för dess riskhantering. Ett företag vill minska riskerna som

är kopplade till företagets verksamhet samtidigt som ett högt värde skapas. Enligt Harrington och Niehaus (1999) beror värdet på ett företag oftast på framtida kassaflöden och de risker som är kopplade till variationer, storlek och timing. Enligt Stanek (2002) varierar risker beroende på omständigheter. En typ av risk som Stanek (2002) beskriver är risker med handel av olika valutor, risker som förknippas med valutan har en inverkan på företagets kapital. Valutamarknaden analyseras och bedöms inför framtiden. Problemet med att bedöma valutor ligger i att analytiker inte kan förutsäga marknaden på långsikt.

Enligt Brealey et al. (2013) nämner de två olika typer av risker, dessa är marknadsrisken och den unika risken. Marknadsrisken beskriver risken på hela marknaden eller ett helt marknadssegment medan den unika risken beskriver den risk som är specifikt förknippad med bolaget i sig och den bransch som ett företag är verksam inom. Olika marknadsrisker såsom förändring i ränta, politiska omställningar och konjunktursvängningar kan inte diversifieras bort. Marknadsrisken påverkar ett företags alla tillgångar medan den unika risken påverkar företagets individuella tillgång. Enligt Brealey et al. (2013) är de viktigaste marknadsrelaterade riskkomponenter, likviditetsrisk, inflationsrisk, legal risk, politisk risk och skatteläget.

Enligt Helliär och Sinclair (2005) är osäkerhet och risk ett koncept gällande varians och standardavvikelse. Enligt Westerfield och Jaffe (2005) betyder standardavvikelsen ett mått som visar hur mycket en tillgångs avkastning avviker från den förväntade avkastningen. Enligt Westerfield och Jaffe (2005) ses inte variansen som ett hjälpfullt verktyg vid mätning av risk. Enligt Helliär och Sinclair (2005) beskriver att attityden till risker kan förändras på resultat från tidigare beslut på grund utav önskan om framgång och överlevnad. Har ett företag gjort en större förlust i en investering är rädslan för förluster större och därmed undviks risker. Små förluster kan göra att ett fortsatt risktagande sker.

3.7.1 Riskpremier

Enligt Ohlsson (2012) ska riskpremier motsvara ägarens riskupplevelse för investeringar i företaget. En hög riskupplevelse innebär en hög riskpremie. I en ekonomiskt stabil bransch innebär det en låg riskpremie (Ohlsson, 2012).

3.7.2 Känslighetsanalys

Enligt Löfsten (2002) innebär en känslighetsanalys hur lönsamheten ändras vid olika förutsättningar till exempel vid olika prisutvecklingar. För att göra rätt investeringsbeslut bör kalkyler utföras på de variabler som anses osäkra. Känslighetsanalysen visar även utfall som är sämre eller bättre än det förväntade utfallet på en specifik variabel. För att en verksamhet inte ska göra fel beslut om en investering är det viktigt att företaget vet vad som händer med lönsamheten om utfallet blir sämre än förväntat. Därför genomförs oftast kalkyler där utfallen blir sämre än de förväntade utfallet.

3.7.3 Break-even

Break-even analyser används ofta på försäljningsnivå, men kan också utföras på andra variabler. Vid bedömning av hur hög kostnaden för en investering kan bli innan den blir olönsam (Brealey et al. 2013). När volymen är mindre än break-even punkten blir det en förlust och när volymen är

större är det vinst. Ju större avvikelser ifrån break-even punkten desto större vinster eller förluster för företaget (Stevenson, 2007).

3.7.4 Extremvärdesanalys

Extremvärdesanalys även kallat scenarioanalys används för att visa vad lönsamheten blir om en investerings utfall blir vad ett företag planerar det bästa eller sämsta tänkbara utfall. Det är väldigt osannolikt att det sämsta eller bästa utfallet i samtliga variabler inträffar samtidigt är det viktigt att värdena på utfallen inte överskattas (Persson och Nilsson, 2002). Enligt Tell (1979) är extremvärdesanalysen ett specialfall av känslighetsanalysen där kalkylresultatet provas om allt går väldigt bra eller väldigt dåligt.

3.7.5 Avvecklingsanalys

Avvecklingsanalys kan vara nödvändigt att göra i ett företag. Om ett projekt är riskfyllt och inte resulterar i linje med verksamhetens förväntningar kan projektet läggas ned. Vad det är för projekt kan en avveckling innebära stora konsekvenser för företaget. Det är därför viktigt att beslutsfattaren får rätt information i tid om vad en avveckling skulle innebära för verksamheten (Persson och Nilsson, 2002).

3.8 Medelstora företag

Enligt Burns (2001) innebär det att medelstora företag kan uppleva en kapitalbrist, stora företag har en annan möjlighet att få fram kapital än medelstora företag. Detta utgör att det finns en strategisk skillnad vid investeringsbeslut. Medelstora företag har en nära relation till sina kunder vilket innebär fördelar. På medelstora företag är kravet på återbetalningstiden en kortare period jämfört med stora företag. Medelstora företag verkar på en marknad där de utgör ett begränsat utrymme för produkter och service. Denna marknad består av ett fåtal kunder vilket kan vara av negativ karaktär eftersom marknaden är begränsad. Medelstora företag har oftast svårt att komma upp i tillverkningsvolymerna som kan innebära ekonomiska fördelar. Barrow (1998) beskriver förmåga att reagera på förändringar, arbetsskapande och att medelstora företag är innovatörer. Medelstora företag uppskattar individuella initiativ mer än på stora företag. Produktutveckling och oväntade nyheter har förmåga att komma fram på medelstora företag.

3.9 Sammanfattning av teorikapitel

Detta kapitel inleddes med ett avsnitt gällande investering där det redogörs vad en investering är och vilken orsak till investering som finns på ett företag. Därefter redogörs fyra olika faser inom investeringsprocessen, i form av initieringsfasen, bedömningsfasen, fastställningsfasen och realiseringsfasen. Initieringsfasen är när en idé tas fram i företaget som utvecklas till en investering. Bedömningsfasen handlar om när investeringsförslaget behandlas tills ett godkännande fås från styrelsen. Fastställningsfasen är den fas där investering övervägs ifall investeringen går att genomföra med befintliga resurser. Realiseringsfasen är verkställande av investeringen och uppföljning förs av investeringens ekonomiska resultat. Efter investeringsprocessen är nästa steg investeraren som förklarar hur riskabivalent en investerare kan vara. Finansiering är en viktig del vid

investeringsbeslut där det handlar om hur en investering ska finansieras i ett företag. Vidare beskrivs kalkylräntan som är ett avkastningskrav som företag kräver på en investering, oftast tillämpas CAPM och WACC modellen för att räkna ut kalkylränta på ett företag. I ett företag används kalkylmetoder såsom Net Present Value, Internal Rate of Return och Payback. Dessa tre metoder är utformade för att kartlägga vilka investeringar som är lönsamma att genomföra. Enligt Renck (1966) är Payback-metoden den mest använda metoden i ett företag. Teorikapitlet avslutas med att beskriva osäkerheter och risker, där en risk enligt Harrington och Niehaus (1999) innebär att framtiden är osäker. Det finns två olika typer av risker enligt Brealey et al. (2013) dessa är marknadsrisken och unika risken. Marknadsrisken är risken på hela marknaden och den unika risken är den risk som är specifikt förknippad med bolaget. Andra typer av risker som Brealey et al. (2013) nämner är likviditetsrisk, inflationsrisk, legal risk, politisk risk och skatteläget. Stanek (2002) beskriver en typ av risk och denna är valutarisk som har en inverkan på företagets kapital. För att minska riskerna i ett företag kan känslighetsanalys och avvecklingsanalys tillämpas.

4. Empiri

Detta avsnitt sammanfattar de intervjuer som genomförts i nio medelstora företag. Intervjuerna inleds med en kort presentation av respondenterna och företaget.

4.1 Intervjuer

Intervjuerna omfattar nio medelstora företag som valts ut av geografisk närhet till författarna. Syftet med intervjuerna var att få en bild utav vilka orsaker till investeringar är på företagen, hur investeringsprocessen ser ut, hur riskabivalent investeraren är, vilken finansiering företagen använder sig utav, kalkylränta, vilka kalkyler som används samt osäkerheter och risker som finns.

4.1.1 Varberg Bil-Depot AB

Ort: Varberg

Respondentens befattning: VD, Anna Andersson

Bildepån är ett medelstort företag som vill göra det enkelt att äga bil och har idag 103 anställda. Företagets vision är att samla allt som rör bilen på ett och samma ställe för att förenkla och spara tid åt våra kunder, kort och gott ”Ett depåstopp”. Bildepåns ambition är att företagets kunder ska känna sig så väl omhändertagna att de rankar bildepån som bästa partner för sitt bilägande. Genom ständiga förbättringar strävar företaget efter att vara ett lönsamt och miljömässigt bolag. (Denna information är hämtad från företagets hemsida).

Orsaken till investering

Bil-Depots orsak till att investeringar sker är för att skapa nya affärsområden, öka omsättningen, öka tillväxten och förbättra logistiken säger Andersson. Företaget hade ett stort ”investerings race” 1992, och idag har verksamheten vuxit mycket. Det finns mer plats, det är moderna lokaler och kan därmed med utöka verksamheten med nya affärsområden säger Andersson. Företaget gjorde nyligen en investering vilket var att Bil-Depot byggt en ny fastighet för att få in flera lastbilar och utföra reparationer. Andersson säger att företaget vill tjäna pengar på fräscha lokaler istället för att placera pengarna på något annat vis. Andersson säger även att verksamheten har växt så mycket att de behöver anpassa lokalerna samt att deras verkstäder börjar bli gamla. Andersson säger att de vill att företaget ska kunna bli en attraktiv partner, just när det gäller bilar att kunden ska få hjälp med allt de behöver. Tidigare kunde företaget inte erbjuda tvättmöjligheter och såg potential i detta och investerade då i ”Tvättgatan” (en så kallad biltvätt). Företagets nästa investering som Andersson säger är att bygga om huvudbyggnaden och erbjuda ett ”däckhotell” där kunder kan lämna in sina hjul för förvaring.

Investeringsprocess

Andersson säger att när en ny investering ska göras tas det alltid fram en idé. När Andersson har samlat alla idéer och beslutat att genomföra investeringen görs det en uppföljning av den gjorda investeringens ekonomiska resultat. Andersson och ekonomichefen baserar sina investeringsbeslut på olika modeller och analyser. Andersson säger att deras investeringsprocess går ut på att göra beräkningar ur två olika perspektiv dessa två perspektiv är ur ett fastighetsägarperspektiv och ur ett perspektiv som ska generera vinst till den egna verksamheten.

Investeraren

Andersson säger att utöver kalkylerna finns det även en magkänsla som är en del av investeringsbeslutet och en riskbedömning görs alltid på företaget. Den vinst som blir vid den löpande verksamheten återinvesteras i företaget genom nya investeringar.

Finansiering

Andersson säger att deras investeringar finansieras oftast med banklån och eget kapital. En styrka hos företaget är att de har låg belåning. Andersson säger att investeringarna styrs oftast efter vilka behov som finns men det finns en gräns på vad investeringar får kosta. Utöver sina egna kompetenser tar företaget också hjälp utav en fastighetskonsult för att bedöma en hyresnivå på den egna fastigheten.

Kalkylränta

Andersson säger att användningen av CAPM eller WACC modellerna inte sker på Bil-Depot. Företaget använder sig utav en kalkylränta på 5 % och kan motsvara andra alternativa placeringar. Andersson säger valet till denna kalkylränta är för att företaget har bestämt sig för denna kalkylränta och det är inte något Andersson har räknat ut genom CAPM eller WACC. Andersson säger att räntan är idag låg vilket blir ett överskott i kalkylen.

Kalkyler

Andersson säger att hon känner till de teoretiska modellerna, Net Present Value och Internal Rate of Return, men företaget använder sig bara utav Payback-metoden. Bil-Depot har ett krav på att företagets återbetalningstid för en investering är tre år. Andersson säger att en nackdel med Payback är att den förbiser pengarnas tidsvärde. Deras senaste investering som tidigare nämnt var "Tvättgatan" där Andersson gjorde en Break-even. Andersson säger att de måste komma upp till ett antal tvättar för att investeringen ska bli lönsam. När företaget inte det säger Andersson att de har fel pris eller marknadsfört sig på fel sätt. Andersson säger även att de har undersökt olika scenarior för att se om en investering blir lönsam.

Osäkerheter och risker

Andersson säger att en risk som kan uppstå på Bil-Depot är att om verksamheten inte genererar tillräckligt med intäkter till deras egen fastighet så kan ett annat alternativ vara att hyra ut lokalerna till någon annan aktör. Andersson säger att Varberg är ett attraktivt ställe att äga fastigheter i, och säger att det är lätt att hyra ut lokaler. En risk som fanns med vid investeringen utav "Tvättgatan" (biltvätt) var att risken kunde ha blivit att kunder inte kommer och tvättar sin bil och då säger Andersson att de har gjort en missbedömning av denna investering. En annan risk som Andersson säger är att företaget kan bli påverkade av en lågkonjunktur ett exempel som Andersson nämner är att under finanskraschen 2008/2009 var det en låg försäljning på Bil-Depot och Andersson är orolig ifall företaget går in i en sådan period igen. Ett annat exempel som Andersson nämner är att om företaget säljer mindre eller vid andra kriser så behövs personal minskas och investeringstakten bromsas upp. För att minska riskerna görs det en känslighetsanalys med bland annat olika räntenivåer, olika hyresnivåer, olika volymer och hur mycket timmar företaget kan sälja på verkstaden säger Andersson.

4.1.2 Almedahls AB

Ort: Kinna

Respondentens befattning: Ekonomichef, Fredrik Appelgren

Almedahls har sina rötter i starka nordiska designtraditionen och går tillbaka till grundandet av företaget 1846. Företaget utvecklar inredningslösningar till sina kunder. Almedahls produkter är

utvecklade för både hem och offentlig miljö och unika mönster finns också som personliga tillbehör. Almedahls erbjuder hela skalan från stora nyckelfärdiga inredningslösningar inom solskydd, mattor och möbler, till att inspirera designprodukter för kundernas hem. Almedahls har idag 110 anställda. (Denna information är hämtad från företagets hemsida).

Orsak till investering

Appelgren säger att den främsta orsaken till att de investerar är att det kan vara nya affärsområden, nya kundkrav och förbättring av IT-system. En annan orsak som Appelgren nämner är löpande investeringar i fastigheten (Almedahls).

Investeringsprocess

Appelgren beskrev en investeringsprocess som sker när en ny produkt tas fram. Investeringsprocessen som Almedahls använder sig utav är Coopers (2008) Stage-Gate teori som nämns i teorin avsnittet. Processen går ut på att kartlägga förloppet ifrån en idé till att en produkt lanseras på marknaden. Varje steg består utav en uppsättning av aktiviteter som ska avslutas innan nästa steg påbörjas. Ingången till varje nytt skede kallas för "gate". Dessa "gates" som normalt är möten där processen kontrolleras genom kvalitetskontroll, kör/stopp kontroll samt planering av nästa fas.

Investeraren

Appelgren beskriver sig själv som en riskkapitalist med hög förändringstakt och transaktionsdriven. Något som han drivs utav är att köpa bolag med låg lönsamhet och sedan förändrar bolagets verksamhet till hög lönsamhet. Appelgren säger att han kommer ifrån en "*helt annan värld*" med högre förändringstakt än textilbranschen. Magkänslan är inget Appelgren tar hänsyn till, han säger att han inte har "*råd*" med magkänsla på grund utav att han "*inte lever med bolaget så länge*". Appelgren säger att när han och de andra två delägarna tog över Almedahls i december 2013, var bolaget nästan i konkurs. Under två år lyckades de tre nya delägarna vända företagets resultat till ett positivt. Appelgren får då oftast frågan "*är du nöjd nu? nej jag kommer aldrig någonsin bli nöjd, jag blir inte nöjd av den enkla anledningen till att konkurrenterna inte blir det, om jag stannar upp och blir jag nöjd kommer vi att tappa lönsamheten*". Appelgren säger att sådana personer som är i samma situation som han, låter inte magkänslan styra utan går enbart efter kalkyler.

Finansiering

Appelgren säger att det som avgör vilka investeringar som görs i ett företag är hur bolaget är finansierat antingen genom eget kapital eller banklån. Almedahls finansiering består utav banklån och eget kapital. Appelgren brukar säga "*equity is debt, eget kapital är en börda för oss och skulder är en tillgång, det är skulderna som får mig att kliva upp två timmar tidigare på morgongen*".

Kalkylränta

Almedahls använder sig utav en kalkylränta på 15 %. Denna kalkylränta är beräknad genom formeln WACC, vilken premie som är satt på bolaget. Appelgren ger ett exempel att om företaget har en kund som har en förfallodag på 60 dagar istället för 30 dagar, så är det samma räntesats som Almedahls kalkylränta som kunden får betala.

Kalkyler

Almedahls gör inga kalkyler som berör fastigheter utan gör enbart kalkyler på investeringar som berör produktionen. För två år sedan bytte företaget uppvärmningssystem från oljepanna till bioolja. Denna investering var en stor investering med utgångspunkt att skattesatsen på vanlig olja skulle bli dyrare säger Andersson. I den kalkylen skulle företaget räkna hem investeringen med en Payback på 26 månaden men Appelgren säger att oftast har de en återbetalningstid på tre år. Appelgren säger att företaget inte använder sig utav Net Present Value eller Internal Rate of Return eftersom ett framtida kassaflöde ska diskonteras tillbaka. Appelgren säger att de inte stirrar sig blint på kassaflöden.

Osäkerheter och risker

Appelgren säger att det finns olika typer av risker som kan förekomma på Almedahls och dessa är kommersiell risk och materiella risker. Han säger att den kommersiella risken kommer alltid att finnas och går inte in på djupet om det. Den största risken som Appelgren ser är att företaget kanske underskattar kostnaden för att få investeringen fullt ut på plats, ”*up and running*” som Appelgren säger. En annan risk som Appelgren säger är att vid inköp av maskiner kan en risk uppstå vilket är försening av produktionsstart. Appelgren säger att vissa risker är svåra att bedöma i förväg såsom dolda kostnader, medarbetarnas interna tid, ombyggnationer och störningar i produktionen. Investeringar i marketingmaterial och kundbearbetning är dagliga risker som de bemöter och ibland går det bra och ibland går det dåligt. Som tidigare nämnt i investeringsprocessen använder Appelgren sig utav ”Stage Gate” processen för att minska riskerna. Appelgren säger att företaget är i en bransch som ska plocka fram nya produkter i en rasande snabbt tempo. Vid framtagning av nya produkter säger Appelgren att många andra företag bryr sig inte om att göra en kartläggning på produkterna och göra inte en marknadsanalys. Appelgren säger att Almedahls gör detta vilket minskar riskerna. För att minska andra risker görs en avvecklingsanalys på sådana saker som inte materiella investeringar det vill säga kommersiella investeringar. Ett exempel som Appelgren säger med avvecklingsanalysen är att det finns oftast kunder som efterfrågar vissa produkter och sedan läggs det tid och resurser för att ta fram den nya produkten men efterfrågan är inte så stor som planerad och då tar företaget ett steg tillbaka och avvecklar denna investering. När det gäller fysiska saker, det vill säga materiella tillgångar avvecklas inte en påbörjad investering säger Appelgren.

4.1.3 Varbergs Stadshotell & Asia Spa AB

Ort: Varberg

Respondentens befattning: VD, Lars-Olof Oskarsson

Varbergs Stadshotell & Asia Spa har anor från 1902 och är en av Sveriges främsta konferens och rekreationsanläggningar. Deras affärsidé är att vara ett unikt hotell med flera olika upplevelser och ett avslappnande asiatiskt spa. Varbergs Stadshotell är ett medelstort företag och har idag 120 anställda. Varbergs Stadshotell & Asia Spa erbjuder weekendpaket, konferenspaket och spapaket. (Denna information är hämtad från företagets hemsida).

Orsak till investering

Orsaken till att företaget investerar är för att förbättra logistiken, produktionsflödet och effektiviteten. En annan orsak till att företaget investerar är för att företaget är svanmärkt och företaget måste då följa vissa miljökrav. Oskarsson säger även att de har mycket arbetsskydd och ergonomiska problem vilket medför är en annan orsak till att företaget investerar.

Investeringsprocess

När ett nytt år påbörjas tittar Oskarsson alltid på vad företaget har för behov. Oskarsson säger att företaget har ett system där de anställda kan lämna in en "önskelista" där förbättringar och nya investeringsidéer tas hänsyn till. Oskarsson säger att insamlingen av information är en viktig del utav processen och de ekonomiska faktorerna ska inte endast företaget ta hänsyn till. Efter att en idé tagits fram bestämmer styrelsen om den ska genomföras eller avvecklas. När företaget beslutat att genomföra investeringen tittar företaget först på sitt egna kapital. Oskarsson säger att de är starka likvida och har därför möjlighet att genomföra de investeringar som behövs och önskas. Uppföljningar görs efter genomförandet av investeringen.

Investeraren

Oskarsson säger vid en investering görs det en grundläggande kalkyl. På grund utav att vi är människor som fattar beslut så spelar magkänslan en viss roll vid investeringar. Oskarsson anser sig vara en riskbenägen person för att nå så hög vinst som möjligt. Han beskriver även att de har investeringar som inte går ihop sig med dag ett men kanske efter fem år går investeringen ihop. Oskarsson säger att det kan ta några år innan en investering börjar "*bära frukt*". Oskarsson säger att 50 % utav deras investeringar upprätthåller företaget sin kvalitet och 50 % för att utveckla och höja omsättningen. "*Har man beslutat sig att investera får man trycka på gasen!*".

Finansiering

Oskarsson säger att investeringarna finansieras till en viss del av banklån och mycket eget kapital. Han säger att de är väldigt starka likvida men ibland måste företaget ta banklån vid större investeringar.

Kalkylränta

CAPM och WACC kände Oskarsson inte till och modellerna tillämpas inte. Företaget använder sig utav en kalkylränta på 4 %, Oskarsson säger att kalkylräntan innehåller en riskpremie som företaget är beredda att fastställa.

Kalkyler

Oskarsson använder sig bara utav Payback-metoden. Han säger att det är en enkel och relevant modell att använda sig utav. När vi frågade om företaget använder sig utav Net Present Value och Internal Rate of Return förstod Oskarsson genast vad vi menade men dessa används inte i praktiken. Vid Payback-metoden används olika återbetalningstider beroende på fasta och lösa inventarier säger Oskarsson.

Osäkerheter och risker

Varbergs Stadshotell & Aisa Spa har vissa risker vid investeringar en utav de risker som Oskarsson säger är investeringen utav Aisa Spa 2001. Företaget ville göra något unikt som ingen annan gjort,

då tittade de på vad företaget kan göra för att inte ha ett traditionellt spa. Då kom Oskarsson fram till fem olika alternativ och ett utav dem var ett österländskt spa. Den risk som företaget tog med Aisa Spa var att inga kunder efterfrågade om ett österländskt spa utan de tog en risk för att vara unika på marknaden och samt se ifall det skulle bli lönsamt. En annan risk vid investering som Oskarsson säger är företaget håller just nu på att uppdatera 70 hotellrum med ett så kallat ”facelift” som Oskarsson uttrycker. Han säger på att uppdateringen utav dessa hotellrum kan medföra en risk såsom att hotellgästerna inte kommer att tycka om de nya rummen.

4.1.4 Varbergs Timber AB

Ort: Varberg

Respondentens befattning: Produktionschef/Personalchef, Mikael Persson

Varbergs Timber är ett medelstort företag grundat 1950 med 55 anställda. Företaget tillverkar allt från paneler och golv till konstruktionsvirke och impregnerad trall. Varbergs Timber konstruerar och tillverkar även takstolar och formmaterial till brokonstruktioner. Råvarorna i företagets produkter kommer från flertalet kända sågverk runt om i Sverige där de känner sig tryggare med kvalité och leveranssäkerheten. Varbergs Timber har under åren löpande uppgraderat produktionsanläggningen i form av effektiviseringsinvesteringar och arbetsmiljö. Skandinavien och Europa är Varbergs Timber huvudmarknader men företaget levererar även till Kina, Japan och USA. (Denna information är hämtad från företagets hemsida).

Orsak till investering

Orsaken till att företaget investerar är för att det behövs nya maskiner och för att förbättra arbetsmiljön. Persson säger att ibland måste företaget investera eftersom de är tvingade att följa lagstiftningen. En annan orsak till att företaget investerar är att det kan vara nya kundkrav och nya affärsområden säger Persson.

Investeringsprocess

Persson säger att vid mindre investeringar bestämmer Persson själv och vid större investeringar läggs det fram i styrelsegruppen. Persson beskriver investeringsprocessen precis som Junnelius (1974) teori. Först genomgås en initieringsfas där en idé tas fram som sedan blir till en investering. Persson säger att efter initieringsfasen går det vidare till bedömningsfasen där företaget behandlar investeringsförslaget tills ett godkännande görs av styrelsegruppen. Därefter planeras det vidare till fastställningsfasen där företaget kontrollerar befintliga resurser och fastställer ett beslut. Sista steget som Persson berättar är realiseringsfasen är att undersöka ifall investeringen blivit enligt planerna.

Investeraren

Varbergs Timber strävar alltid efter så hög vinst som möjligt och ett risktagande är ett måste i företaget för att utvecklas säger Persson. Vid investeringar på Varbergs Timber så tar styrelsegruppen hänsyn till en viss magkänsla.

Finansiering

Investeringarna på Varbergs Timber finansieras oftast genom eget kapital, beroende på vad det är för investering. Mindre investeringar tas ur eget kapital men när de gäller större investeringar sker det genom banklån.

Kalkylränta

Persson säger att en viss del av företagets egna kapital placeras i aktier och verkställande direktören gör själva aktieplaceringarna. Persson känner till CAPM och WACC modellerna men tillämpar inte de i praktiken. Varbergs Timber använder sig utav en kalkylränta på 4 %.

Kalkyler

Person säger att Net Present Value och Internal Rate of Return inte används på företaget, eftersom företaget oftast gör lite mindre investeringar så är Payback-metoden fullt tillräcklig säger Persson. Verksamheten har oftast en Payback tid på 1,5 år beroende på hur investeringen ser ut. Istället för att bedöma framtida kassaflöden så tittar företaget på historiken flera år bakåt hur kalkylerna sett ut.

Osäkerheter och risker

En risk som Persson säger är valutarisk på grund utav företaget handlar mycket med Norge. Persson säger att eftersom det sker mycket handel med Norge så minimeras risken genom att säkra valutan till en viss kurs. En annan risk som Persson säger är att när företaget investerade i en implementeringsmaskin var verksamheten tvungna att knyta till sig legokunder. Risken med implementeringsmaskinen som Persson säger var att *”vad händer om vi inte får en samarbetspartner?”*. En ytligare risk som Persson säger är att kommunen kan vara en aktör som stoppar investeringar. Ett exempel som Persson gav var att impregneringsmaskinen vart ett stort problem med kommunen för att den skulle uppfylla miljökravet. Har Varberg Timber för dåligt underlag som uppfyller kommunens krav kan det bli ett avslag. Risk och osäkerhet hänger ihop med storleken på investeringen säger Persson. För att minska riskerna tillämpas en känslighetsanalys med olika variabler.

4.1.5 Markslöjd AB

Ort: Skene

Respondentens befattning: Ekonomichef, Henrik Nyberg

Markslöjd har funnits sedan 1963 och sysslade en del med hemslöjdsartiklar innan belysningsverksamheten tog över helt och hållet. Från start handlade det mycket om svarvade lampfötter i trä och skärmar i textil. Markslöjds mission är att göra världen till en ljusare plats och de använder sig utav varumärkena ”Markslöjd” och ”LampGustaf” för att uppnå dess syfte. Företaget riktar in sig på såväl belysning till hemmet som till offentliga miljöer. Idag har Markslöjd totalt 150 anställda. (Denna information är hämtad från företagets hemsida).

Orsak till investering

Nyberg säger att de finns olika orsaker till att företaget investerar och dessa är effektivisering eller omsättningsökning.

Investeringsprocess

Nyberg säger att vid stora investeringar är företagets investeringsprocess väldigt lik Junnelius (1974) teori det vill säga att olika faser genomgås och dessa faser är initieringsfasen, bedömningsfasen, fastställningsfasen och sist realiseringsfasen. Vid mindre investeringar gör företaget inte så omfattande investeringsprocesser. Nyberg säger också att det sker en likviditetsplanering vid investeringar.

Investeraren

Nyberg säger att när det gäller IT-investeringar så är Markslöjd relativt riskbenägna men vid andra investeringar säger Nyberg att företaget är ”*medelinvesteringsvilliga*”. Nyberg säger även att företaget inte investerar för investeringen skull utan det måste finnas ett behov av en investering. Magkänslan styr inte alls vid investeringar säger Nyberg, utan företaget går alltid utifrån beräkningar och underchefernas förstudie.

Finansiering

Företaget har ”*extremt starka ägare*” som Nyberg säger. Vid investeringar sker det genom banklån och eget kapital. Nyberg säger att Markslöjd har en egen checkräkning som används vid investeringar. Vid större investeringar på Markslöjd så sker det en tillskottskredit ifrån deras moderbolag som är ett investmentsbolag säger Nyberg.

Kalkylränta

Företaget har en uträknad kalkylränta på 12,7 % som är uträknad genom CAPM och WACC modellen.

Kalkyler

Vid löpande investeringar säger Nyberg att företag inte tillämpar Net Present Value, Internal Rate of Return och Payback-metoden. Utan när Markslöjd köper bolag då tillämpas Payback-metoden. Nyberg säger att det kan bli väldigt svårt att tillämpa alla dessa metoder i företaget eftersom ett exempel som Nyberg nämner är att det kan vara svårt att beräkna vilka intäkter ett nytt IT-system bidrar med i verksamheten. Kostnadsbesparing är lätt att räkna på säger Nyberg men om företaget förväntar en intäktsökning blir det svårare.

Osäkerheter och risker

De risker som företaget bemöter är valutarisk, politiska risker och marknadsrisk. Nyberg säger att de politiska riskerna och valutariskerna hänger ihop med varandra. Företagets största risk är valutarisken, tillverkning sker i Asien mestadels i Kina och handlar med USD men under flera år var valutan stabil men de senaste två åren har valutan stigit med 30 % vilket gör att priset till kunderna höjs med 30 %. Nyberg säger att för att säkra valutan så köper företaget in stora kvantiteter och ökar varulagret. Företagets styrelse har en valutapolicy som de följer, ett internt dokument som säger hur mycket företaget ska säkra. Nyberg säger att företaget säljer väldigt mycket i valutan Euro, den har dock varit stabilare än USD-valutan vilket inte skapar några problem ännu. Nyberg säger att företagets valutasäkring försöker vara en bas för att inte spekulera utan företaget har en policy som de ska följa för att det inte ska bli godtyckligt, sen när Nyberg har stora säkringsperioder har han kommunikationer med banken och kollar när och hur valutan rör sig och se när det är bäst att säkra. Politiska risken som Nyberg nämner är en utav omvärldsfaktorerna som påverkar valuta. Nyberg säger att en marknadrisk som företaget kan utsättas för är att någon

konkurrent sänker priserna under inköpspris. Nyberg säger att Markslöjd är ett starkt varumärke vilket minskar riskerna för påverkan ifrån konkurrenterna och Nyberg säger att det är väldigt svårt att bedöma hur framtiden kommer att se ut.

4.1.6 Derome Timber AB

Ort: Derome

Respondentens befattning: Ekonomichef, Jonas Lindholm

Derome har anor från 1947, då Karl Andersson startade första cirkelsågen i halländska Derome. Derome Timber är ett familjeägt företag som idag drivs av andra och tredje generationen i ägarfamiljen. Verksamhetsområdet sträcker sig från Skåne i söder upp till Mälardalen. England är företagets största exportmarknad. Derome Timber gör kontinuerliga investeringar i teknisk utrustning, processoptimering och produktutveckling. Företagets fyra sågverk ligger i västra Sverige och verken har olika specialiteter och förädlingsgrad. Trä är ”den gröna tråden” i verksamheten och de är stolta över att få arbeta med den svenska skogens förnybara resurser. (Denna information är hämtad från företagets hemsida).

Orsak till investering

Orsaker till att företaget investerar är för att utöka kapaciteten, eller byta ut maskiner för att det är utslitna säger Lindholm. En investeringsorsak kan även vara att ta fram en ny produkt. Företagets senaste investering var en ny fingerskarv och Lindholm säger att företaget hade tidigare en fingerskarv och nu har de investerat i en modernare maskin med högre kapacitet och som ska klara av att hyvla. En annan orsak till att Derome Timber investerar är för att minska utsläpp och buller.

Investeringsprocess

Vid en investeringsprocess hos Derome Timber läggs ett investeringsförslag med bakomliggande kalkyl fram inför styrelsen. Lindholm säger att på grund utav att Derome Timber är ett familjeägt företag så är beslutsvägarna relativt korta. Detta medför att ett beslut om en investering kan tas snabbt om så krävs. Lindholm säger att de enbart inte tar hänsyn till de ekonomiska faktorerna utan även en viss aspekt av magkänsla.

Investeraren

Företaget varit lönsamt under många år och ägarna har låtit vinsterna stanna i företaget. Detta har förbättrat soliditeten, vilket underlättar vid kontakter med banker och skapar trygghet när investeringsbeslut ska tas. De strävar alltid efter att vara risabivalenta säger Lindholm. Derome Timber söker hela tiden nya affärsområden och magkänsla spelar en viss roll vid investeringsbesluten. Hög vinst eftersträvas vilket leder vidare till nya investeringar, säger Lindholm.

Finansiering

Derome Timber finansieras med eget kapital och leasar så mycket som det går. Byggnader får företaget inte leasa, Lindholm säger att ”*man kan bara leasa sådant som går att flytta*”. För att minska belåningen för företaget så är leasing ett alternativ och genom detta alternativ betalar företaget ränta och amortering. Lindholm säger att vid leasing ligger säkerheten i maskinerna.

Kalkylränta

Lindholm känner till teorierna CAPM och WACC men att det är för invecklade att använda sig utav i företaget. Deromes Timber utmärker sig med sin aggressiva kalkylränta som ligger på 10 %.

Kalkyler

Lindholm säger att företaget använder sig utav Payback-metoden på en tid mindre än fem år. Lindholm är medveten om andra teorier såsom Net Present Value och Internal Rate of Return men dessa tillämpas inte av Derome Timber eftersom Lindholm tycker att Payback-metoden är tillräcklig att använda sig utav. Derome Timber tar enbart inte hänsyn till Payback-metoden utan vissa investeringar måste ske på grund utav lag och miljökrav.

Osäkerheter och risker

Lindholm säger att Derome Timber exporterar mycket till England och en risk som de alltid tar hänsyn till är att kunder kan förloras. En annan risk kan vara valutaförändring eftersom de köper maskiner ifrån Tyskland, vilket innebär att företaget gör valutasäkring. Lindholm säger att genom att minska riskerna så används en aggressiv kalkylränta i känslighetsanalysen. I analysen gör Derome Timber ett antagande om hur kostnader och intäkter kommer att bli olika scenario. Lindholm säger att andra risker som kan uppstå vid en investering är förseningar vid uppstart av maskiner i produktionen. Ett exempel som Lindholm tar upp var när de skulle investera i den nya fingerskarven som blev försenad och krånglade mycket i uppstarten. Problemet som uppstod var att de var tvungna att ta bort många maskiner som skulle ut eftersom fingerskarven skulle få plats, de är trångbodda och har inte så stora lokaler. När de väl hade tagit ut alla maskiner fick de ett besked om att fingerskarven skulle bli väldigt försenad vilket skapade förseningar i produktionen och då fick de mellanhandla med andra leverantörer för att hitta en ny hyvel. För att förebygga problem vid investeringar så har de alltid en tät kontakt med leverantörerna. Lindholm säger att det har hänt att investeringar har skissats på men inte blivit av och avbrutits eller att det inte gått igenom i styrelsen, en så kallad avvecklingsanalys. Har de bestämt sig att investera i något stort så är det för dyrt att avveckla investeringen. Lindholm säger att *"kan man inte producera lönsamt så är man körd"*. Det är volymen som driver fram lönsamheten.

4.1.7 Krönleins Bryggeri AB

Ort: Halmstad

Respondentens befattning: Ekonomichef, Kjell Gruneberger

Krönleins Bryggeri har Familjen Krönlein en lång tradition av ölbryggning bakom sig. I sex generationer har familjen drivit bryggeriverksamhet. Det gör Krönleins till den familjen med den längsta bryggartraditionen i Sverige. Historien om Krönleins Bryggeri i Halmstad går ända tillbaka till 1836. Krönleins Bryggeri AB är med tanke på ägarstrukturen ett mycket stabilt företag och har idag 100 anställda. Familjen Krönlein har haft kontroll över aktiemajoriteten sedan 20-talet och det har varit familjens fasta övertygelse att driva bryggeriet suveränt som ett familjeföretag utan inflytande från övriga ägare eller intressenter. Krönleins har, som nämnts tidigare, en mycket lång och stark bryggartradition bakom sig - närmare bestämt sex generationer av bryggare. Det ger

Krönleins Bryggeri AB en närmast unik ställning i bryggarsverige idag. (Denna information är hämtad från företagets hemsida).

Orsak till investering

Den främsta orsaken till att Krönleins Bryggeri investerar är för att effektivisera. Det är ett gammalt bryggeri och oftast är de utbyte av maskiner och deras senaste investering är en packningsmaskin säger Gruneberger.

Investeringsprocess

Vid en investeringsprocess hos Krönleins Brygger tar Gruneberger fram ett investeringsförslag till styrelsen. Investeringsförslaget diskuteras med styrelsemedlemmarna och kan antingen godkänna investeringsförslaget eller avveckla det. Vid ett godkännande av en investering utförs det en kalkylberäkning på vad investeringen skulle kosta och alla uppgifter sammanställs. Mindre investeringar gör Gruneberger utan företagets ägare, annars när de gäller vid stora investeringar så tas det upp med styrelsen. Efter att investeringen genomförts görs det en uppföljning och tittar på resultatet av investeringen.

Investeraren

Krönleins Brygger är ett anrikt familjeägt företag, vilket gör mesta dels ersättningsinvesteringar i produktionen. Gruneberger har en rädsla för förlust men måste även alltid ta en risk.

Finansiering

Finansiering på Krönleins Bryggeri sker ifrån bank och eget kapital beroende på hur stor investeringen är.

Kalkylränta

Gruneberger är medveten om de teoretiska modellerna CAPM och WACC men de används inte i praktiken. Gruneberger säger att företaget har en kalkylränta på 4 %

Kalkyler

Vid maskininvesteringar räknar företaget med en Payback på 1,5 år. Gruneberger anser att Payback-metoden är den enklaste metoden att tillämpa på företaget. Net Present Value och Internal Rate of Return har han kännedom utav men använder inte dessa metoder på grund utav att företaget inte har något behov utav komplicerade metoder. Gruneberger påpekar att de gör det enkelt för sig själva.

Osäkerheter och risker

Gruneberger säger att en risk som kan uppstår är att, när företaget bestämmer sig för att göra en ny investering blir investeringen oftast dyrare än planerat och det blir en så kallad "worst case scenario". Företaget räknar aldrig med ett "drömscenario" säger Gruneberger. Beslutar företaget sig för att göra en ny produkt har de alltid med i baktanken att det kan gå riktigt dåligt. Gruneberger säger att det tillhör spelets regler att ta risker. Andra risker som Gruneberger förklarar är att driftsättning av maskiner blir försenade, omflyttning av produktionen är alltid krångligare än vad

som beräknas och beräknade kostnader är tilltagna för att hålla sig inom den budgeterade ramen. För att bemöta problemen försöker de att planera driftsättningen bättre. Inom bryggeribranschen så varierar försäljningen, beroende på vilken årstid. Vid sommar och vinter säljer de mycket och vid höst och vår mindre kvantiteter. De gör även en riskanalys på arbetsmiljö och tar även hänsyn till en känslighetsanalys. Gruneberger säger att det kan hända att en investering har avvecklats, det kommer mycket nya idéer och vissa kommer inte att fungera. Avvecklingen måste ske på ett tidigt stadium, då har företagets kostnad inte blivit så stor.

4.1.8 Horreds Möbel AB

Ort: Horred

Respondentens befattning: Produktionschef, Lars Johansson

Sedan 1936 ligger Horreds Möbel i gränslandskapet Viskadalen mellan Halland och Västergötland. Horreds Möbel framställer möbler för både hem och offentlig miljö. Idag arbetar drygt 50 personer tillsammans med Per-Ola och Åsa Johansson som numera driver företaget efter sin farfar. Horreds Möbel är ett medelstort företag och företagets affärsidé är att tillverka möbler med svensk design av hög kvalitet och som har en lång livslängd. Möblerna säljs genom återförsäljare i olika länder. (Denna information är hämtad från företagets hemsida).

Orsak till investering

Företagets främsta orsak till att en investering sker är för skapa nya produkter vilket medför nya marknader säger Johansson.

Investeringsprocess

Johansson beskriver att när en idé till en nyinvestering tas fram vid underhållsarbetet finns det oftast en struktur att idén lyfts fram till styrelsegruppen. Beslutet vid att en idé blir en investering sker vid ett möte mellan ekonomichef, produktionschefen och verkställande direktören. Beslutet om att göra en investering sker genom att beskriva vad dess bakgrund, syfte, kostnad och mål gällande investeringen. Efter att ha tagit fram idén och beslutet är fattat i styrelsen behandlas investeringsförslaget till ett godkännande eller avslag. Johansson beskriver sedan att om ett godkännande har beslutats från styrelsen att utföra investeringen planeras uppstarten av produktionen och utför en kalkyl för den valda investeringen. Sist så analyserar Horreds Möbler investeringens framgång och kollar på uppföljningen av investeringen.

Investeraren

Johansson säger att när en investering genomförs så medför det en viss risk och de ser sig själv som riskabivalenta. En hög vinst som möjligt ska nås på företaget för att utvecklas och magkänslan finns alltid med vid beslut säger Johansson.

Finansiering

Vid en investering finansieras Horreds Möbel genom leasing eftersom det just nu är en bra lösning, vid andra förutsättningar (annan ränta, skatter etc.) kommer säkert leasing att minska. Banklån förekommer vid vissa investeringar säger Johansson.

Kalkylränta

CAPM och WACC tas inte hänsyn till. Johansson säger att företaget använder sig utav en kalkylränta som är runt 4 %.

Kalkyler

Johansson säger att det görs flera kalkyler på ett och samma projekt. Net Present Value och Internal Rate of Return känner han väl till men han anser att det är för komplicerat att använda sig utav dessa metoder. Vid investeringar använder företaget Payback och de tar inte hänsyn till inflation eller skatt. Johansson säger att Payback är en enkel metod att använda sig utav vid företagets investeringar.

Osäkerheter och risker

Osäkerheter och risker tar företaget hänsyn till vid olika investeringar och Johansson säger att företaget har en riskfaktor på 5 %. Johansson säger att eftersom det inte är någon inflation så är det ingen inflationsrisk. Vissa osäkerheter och risker som företaget stöter på vid investeringar är driftsättning av maskiner, omflyttning av produktionen är alltid krångligare än vad som administrationen planerat.

4.1.9 Cycleurope Sverige AB

Ort: Varberg

Respondentens befattning: Ekonomichef, Martin Henningsson

Cycleurope Sverige AB är ett medelstort företag med 95 anställda och ingår i Cycleurope-koncernen. Företaget startade 1908 i Varberg och under 1910-talet blev företagsnamnet Monark AB. 1960 förvärvades en del av Nymanbolagen med varumärket Crescent. Företagsnamnet ändrades då till Monark-Crescent AB. Sedan i slutet av 1990-talet ingår vi i Cycleurope-koncernen och hösten 2000 ändrades företagsnamnet till Cycleurope Sverige AB. Idag äger, marknadsför och distribuerar Cycleurope cykelmärkena Crescent, Monark samt TEC och Spectra på delar och tillbehör. (Denna information är hämtad från företagets hemsida).

Orsak till investering

Henningsson säger att den främsta orsaken till att företaget investerar är ersättning av befintlig utrustning och nya produkter. Andra orsaker till investeringar är miljöaspekter, exempel som Henningsson gav var att lackering som företaget använder sig utav ska vara miljövänliga. Flexibilitet kan även vara en annan orsak till att företaget investerar, exempel som Henningsson nämnde var att under ett senare skede i processen bestämma färg som en cykel ska ha.

Investeringsprocess

Cycleuropes investeringsprocess består utav samma faser som Junnelius (1974) process. När en idé ska tas fram åker företaget runt om i världen till olika mässor, säger Henningsson. Vid större investeringsförslag tas det upp i styrelsen på moderbolaget, säger Henningsson.

Investeraren

Henningsson anser sig inte själv som en investerare utan det är moderbolaget som tar de största besluten gällande investeringar. Henningsson säger att bolagets mål är att använda det egna kapitalet på bästa sätt för att öka lönsamheten.

Finansiering

Investeringarna finansieras mesta dels utav banklån och moderbolagslån. Henningsson säger att det oftast inte finns någon fast investeringsbudget, däremot finns det en gräns för vad investeringar får kosta.

Kalkylränta

Ingen kalkylränta används eftersom räntorna är väldigt låga idag, säger Henningsson. Kalkylränta finns med som komponent men är liten i sammanhanget just nu säger Henningsson. CAPM och WACC känner Henningsson till men sker inte på företaget i Varberg.

Kalkyler

Payback-metoden används enbart på företaget säger Henningsson och företaget i Varberg har inte någon särskild återbetalningstid utan det är moderbolaget som sköter till stor del kalkylerna och bestämmer vilken återbetalningstid investeringen ska ha. Net Present Value och Internal Rate of Return använder företaget inte sig utav eftersom företaget vill göra det enkelt för sig själva.

Osäkerheter och risker

Den största risken för företaget är den politiska risken, säger Henningsson. Cycleurope köper in komponenter till cyklarna i Kina och för att importera ifrån Kina måste företaget genomgå en tull med 48 % skatt. Henningsson säger att företaget måste gå igenom en så kallad "Anti-dumpning" (ett företag dumpar om de exporterar en produkt till EU till priser som är lägre än normalvärdet för produkten på sin egna marknad) när inköp sker ifrån Kina. Cycleurope tillverkar 60 % av cyklarna i Sverige och 40 % sker i Asien, vilket medför risker när det gäller tullskatt och omvärldsfaktorer. En annan risk som Henningsson nämner är att trenderna inom cykelbranschen ändrar sig i snabb takt. Henningsson säger att de använder sig utav en Break-even analys oftast när det gäller enklare investeringar. Osäkerhet och riskberäkningar beräknas inte på Cycleurope eftersom företaget inte gör stora investeringar.

5. Analys

I följande kapitel analyserar vi resultatet av vår empiri och har kopplat det med teoriavsnittet. Vi har lagt upp analysen enligt den mall vi använde vid presentationen av empiriavsnittet för att underlätta för läsaren.

5.1.1 Analysmetod

Vi har valt att dela in analysen efter strukturen som används i empirin eftersom vi anser att den ger en tydlig bild och följer en röd tråd. Varje analysdel är därmed uppdelad efter samma rubriker som i empirin och under rubrikerna har vi kopplat samman relevant teori med empirisk data som vi har samlat in genom intervjuerna.

5.1.2 Orsak till investering

Orsaken till att ett företag investerar i sin verksamhet är för att öka företagets långsiktiga lönsamhet däremot är inte alltid lönsamheten den avgörande faktorn för en investering. Andra orsaker kan vara arbetsmiljörelaterade investeringar som kan aktualiseras på grund utav lagstiftning eller samhällets krav (Persson och Nilsson, 1999). Enligt Ohlsson (2012) är orsaken till att ett företag gör investeringar är för att underlätta och säkerställa en långsiktig lönsamhet i verksamheten. För att förbättra ett företags långsiktiga lönsamhet finns två strategier. Antingen genom att företaget investerar för att öka intäkterna, eller genomförs investeringar för att minska kostnaderna.

Anna Andersson på Varbergs Bil-Depot (5/4-2016) säger att den vanligaste orsaken till att företaget investerar är för att öka den långsiktiga lönsamheten och skapa nya affärsområden. Denna orsak till investering på Varbergs Bil-Depot är kopplad till Persson och Nilsson (1999) samt Ohlssons (2012) teori det vill säga att en orsak till investering är att företaget ska öka lönsamheten. Fredrik Appelgren på Almedahls (27/4-2016) ger ett exempel på en orsak till investering vilket är en energibesparing i form utav fönsterbyten. Detta ger inbetalningar under en längre tid i form av lägre energikostnader. Appelgrens exempel kan kopplas till Ohlssons (2012) teori det vill säga att en större grundutbetalning och sedan löpande inbetalningar sker under en längre period. Lars-Olof Oskarsson på Varbergs Stadshotell & Aisa Spa (8/4-2016) förklarar att eftersom verksamheten är svanmärkt har företaget vissa miljökrav på sig precis som Persson och Nilsson (1999) nämner i sin teori att lagkrav eller samhällets krav kan spela en viktig roll vid orsak till investering. Mikael Persson på Varbergs Timber (12/4-2016) säger att den främsta orsaken till att företaget investerar är att maskiner blir utslitna och företaget har krav från närliggande område för buller. Samma sak beskriver Grubbström och Lundquist (1996) att den främsta orsaken till en investering är att maskinerna blir utslitna och en ny maskin måste då anskaffas. Jonas Lindholm på Derome Timber (6/4-2016) har liknande orsak till investeringar som Varbergs Timber det vill säga att maskinerna behöver bytas ut på grund utav slitage samt att Derome Timber investerar för att minska utsläpp och buller. En annan orsak till att Derome Timber investerar är att ta fram en ny produkt. Krönleins Bryggeri har samma orsak till investering som Varbergs Timber och Derome Timber det vill säga att maskinerna blir lätt utslitna och behövs bytas ut och kan kopplas med Grubbström och Lundquist (1996) teori att den främsta orsaken till att en investering sker är att maskiner blir utslitna och en ny maskin måste anskaffas. Henrik Nyberg på Markslöjd (9/5-2016) och Kjell Gruneberger på Krönleins (11/4-2016) har samma orsak till varför företagen investerar och det är för att effektivisera verksamheten. Lars Johansson på Horreds Möbel (6/4-2016) orsak till investering är precis som Persson och Nilsson (1999) samt Ohlsson (2012) nämner det vill säga företaget

investerar för att behålla en lönsamhet på långsikt. Martin Henningsson på Cycleurope Sverige (27/4-2016) beskriver att den största orsaken till investering är av miljökrav precis som Persson och Nilsson (1999) nämner i teorin.

5.1.3 Investeringsprocess

Vi har studerat ett antal olika forskningsteorier gällande investeringsprocesser. Junnelius teori från 1973 är den mest relevanta investeringsprocess vilket speglar processen i verkligheten och därför har vi valt Junnelius (1974) teori. Junnelius nämner fyra faser: initieringsfasen, bedömningsfasen, fastställningsfasen och realiseringsfasen. Vid en investeringsidé är initieringsfasen den aktivitet som leder till att idé blir verklighet och omvandlas till ett projekt. Bedömningsfasen är alla aktiviteter som sker fram tills ett godkännande av styrelsegruppen sker. Fastställningsfasen innebär att förverkliga de strategier som fanns i initieringsfasen och fördela kapitalet till investeringen. Realiseringsfasen är verkställandet av investeringen, det vill säga att idé blir till verklighet.

Tre av nio företag, Markslöjd, Varberg Timber och Horreds Möbel har en investeringsprocess likt Junnelius (1974) teori. På Markslöjd och Varbergs Timber går företagen igenom en initieringsfas där en idé tas fram som sedan blir till en investering. Efter initieringsfasen går processen vidare till bedömningsfasen där investeringsförslaget behandlas tills ett godkännande sker av styrelsegruppen. Därefter sker fastställningsfasen där det kontrolleras ifall företaget har befintliga resurser och fastställer beslutet. Sista steget är realiseringsfasen där företaget undersöker om investeringen blivit enligt planerna. Johansson på Horreds Möbel beskriver att när en idé till en nyinvestering tas fram sker det oftast genom en process att idén lyfts fram till styrelsegruppen. Beslutet vid att en idé blir en investering sker vid ett möte mellan ekonomichef, produktionschefen (han själv) och verkställande direktören. Johansson säger att om styrelsen ger ett godkännande för att investeringen ska genomföras planeras uppstarten av produktionen. Sist så analyserar Horreds Möbler investeringens framgång och kollar på uppföljningen av investeringen. Lars-Olof Oskarsson på Varbergs Stadshotell & Aisa Spa skiljer sig från Junnelius (1974) teori. Oskarsson samlar in en ”önskelista” på vad medarbetarna anser vad företaget är i behov av att investera i. Oskarsson tycker att insamlingen av information är en viktig del utav processen och ska inte endast ta hänsyn till ekonomiska faktorer. Efter att en idé tas fram bestämmer styrelsen om den ska genomföras eller avvecklas. När investeringen är genomförd sker de uppföljningar hur lönsamheten påverkats av investeringen. Jonas Lindholm på Derome Timber skiljer sig även från Junnelius (1974) teori. Lindholm förklarar att vid en investeringsprocess läggs ett förslag fram inför styrelsegruppen. Efter att beslutet har gått genom ”trycker man på gasen och kör” säger Lindholm. Kjell Gruneberger på Krönleins Bryggeri gör det enkelt för sig själv vid investeringsprocessen och tillämpar inte Junnelius (1974) princip. Vid mindre investeringar bestämmer Gruneberger utan ägarna, annars när de gäller vid stora investeringar så tas det upp med styrelsen. Efter att investeringen genomförts görs det en uppföljning och tittar på resultatet av investeringen. Anna Andersson på Bil-Depot i Varberg har en egen modell när det gäller investeringsprocessen på grund utav att de både äger fastigheten och driver verksamheten. Martin Henningsson på Cycleurope Sverige tillämpar inte Junnelius (1974) teori utan har en egen investeringsprocess där de får idéer från mässor runt om i världen. Fredrik Appalgren på Almedahls är den respondent som urskiljer sin investeringsprocess ifrån Junnelius (1974) teori. Almedahls investeringsprocess består utav Coopers ”Stage-Gate Process”

och beskriver hur produktutvecklingsprocessen kan göras mer effektiv. Stage-Gate processen går ut på att kartlägga förloppet från en idé till att en produkt lanseras. Varje steg består utav en uppsättning av aktiviteter som ska avslutas innan nästa steg påbörjas. Det finns fem olika steg och dessa är idea screen, second screen, go to development, go to testing och sist go to launch.

5.1.4 Investeraren

Hamberg (2001) och Fuest (2006) har en viss liknande syn på vad en investerare är. Enligt Hamberg (2001) anses investeraren vara en utility-maximerare som eftersträvar så hög vinst som möjligt. Fuest (2006) anser att en investerare strävar efter att göra den investering som har den största avkastningen. När det gäller synen på risker vid en investering har Hamberg (2001) och Fuest (2006) olika syn. Enligt Hamberg (2001) är utility grunden för investerarens val och attityd gällande risker och Fuest (2006) beskriver att en investerare oftast är riskabivalent gällande investeringar. Utifrån respondenternas förklaring till hur de fungerar som en investerare finns det en koppling mellan Hambergs (2001) och Fuest (2006) teori. Denna koppling beskriver att verkligheten stämmer överens med forskarnas teori.

Lars-Olof Oskarsson på Varbergs Stadshotell & Asia Spa beskriver sig som en utility-maximerare som är riskbenägen för att nå så hög vinst som möjligt och skapa nya affärsområden. Magkänslan vid investeringar spelar en viss roll enligt Oskarsson. Fredrik Appelgren på Almedahls är en riskkapitalist som köper upp bolag med låg lönsamhet och förändrar bolaget till så hög lönsamhet som möjligt på kort tid och magkänslan tillämpas inte utan går enbart efter kalkyler. Henrik Nyberg på Marskslöjd gör precis som Almedahls att företaget går enbart efter kalkyler och magkänslan tillämpas inte. Anna Andersson på Varbergs Bil-depot ser sig själv som en återinvesterare för att företaget ska kunna växa och nå hög lönsamhet, även Jonas Lindholm på Derome Timber ser företagets ambitioner att återinvestera vinsten. Lars Johansson på Horreds Möbel och Mikael Persson från Varbergs Timber säger samma sak att för bolaget ska kunna utvecklas krävs det en hög vinst som möjlig och deras investeringar är riskabivalenta. Kjell Gruneberger på Krönleins Bryggeri och Martin Henningsson från Cycleurope Sverige avviker från Hamberg (2001) och Fuest (2006) teorier. Krönleins Bryggeri har en rädsla för förluster och ser sig inte själva som en utility-maximerare vilket innebär att Krönleins har en försiktig inställning när det gäller investeringar. Cycleurope Sverige ägs av ett moderbolag och Henningsson anser inte att Cycleurope i Varberg tar risker utan moderbolaget tar de tunga investeringsbesluten. Efter genomförandet utav nio intervjuer i medelstora företag inom olika branscher ser vi att investeraren på sju av nio företag stämmer överens med Hamberg (2001) och Fuest (2006) teori gällande investeraren.

5.1.5 Finansiering

Enligt Ohlsson (2012) handlar finansiering om kapitalbalans, in- och utbetalningar samt likviditet som finns i ett företag. Ju starkare likvida medel ett företag har desto mindre finansiering behövs ifrån andra aktörer såsom banker. Finansiering kan påverka företagets val av investeringar, har företaget ett begränsat kapital är det viktigt att välja rätt investeringsalternativ. Ohlsson (2012) beskriver att ju starkare likvida medel ett företag har desto mindre belåning behöver företaget använda sig utav.

Lars-Olof Oskarsson på Varbergs Stadshotell & Aisa Spa har en liknande finansiering som Anna Andersson på Varbergs Bil-Depot. Det vill säga att båda företagen är starka likvida och vid mindre investeringar har företaget låg belåning och vid större investeringar sker det med hjälp utav banklån. Varbergs Timber och Krönleins Brygger finansieras på liknande sätt som Varbergs Bil-Depot och Varbergs Stadshotell & Aisa Spa. Varbergs Timber finansieras genom eget kapital, beroende på investeringen. Mindre investeringar tas ur eget kapital men vid större investeringar sker det genom banklån. Finansieringen på Krönleins Bryggeri nämner samma sak som Varbergs Timber det vill säga att finansiering sker ifrån bank och eget kapital beroende på hur stor investeringen är. Fredrik Appelgren på Almedahls säger att investeringar som görs beror oftast på hur företaget är finansierat. Den finansiering som Almedahls har är till största del av banklån, vilket Appelgren ser banklånet som en tillgång istället för en skuld. Appelgren vill att företaget ska utvecklas i en hög tillväxttakt vilket gör att företaget måste inneha en hög belåning. Ohlsson (2012) säger att ifall företaget har ett begränsat kapital är det viktigt att välja rätt investeringsalternativ detta förklarar även Appelgren att valet av investering är av stor vikt då kapitalet är begränsat. Henrik Nyberg på Markslöjd säger att deras löpande investeringar sker via Markslöjds checkräkning. Det som skiljer sig ifrån Ohlssons (2012) teori om finansiering med Derome Timber och Horreds Möbel är att företagen leasar vid investeringar av maskiner. Derome Timber finansierar sig oftast utav leasing och eget kapital. Lindholm säger att leasing sker för att minska belåningen för företaget. Johansson på Horreds Möbel säger att leasing är en bra lösning just nu, leasingen kan även minska vid andra förutsättningar såsom vid en annan ränta eller en annan skattesats. Martin Henningsson på Cycleurope Sverige uttrycker att deras finansiering sker ifrån deras moderbolag och även banklån.

5.1.6 Kalkylränta

Enligt Persson och Nilsson (1999) är en kalkylränta ett avkastningskrav på en investering, med andra ord innebär det att investeringens avkastning ska vara minst lika stor som det bästa alternativet kapitalet kan användas på.

Anna Andersson på Varbergs Bil-Depot uttrycker att företaget använder sig utav en kalkylränta på 5 % vilket kan motsvara andra alternativa placeringar precis som Persson och Nilsson (1999) nämner. Eftersom räntan idag är mycket låg så blir det överskott i kalkylen säger Andersson. Varbergs Stadshotell & Aisa Spa, Varbergs Timber, Krönleins Bryggeri och Horreds Möbel har alla samma kalkylränta som ligger på 4 % motiveringen till att alla dessa företag har en kalkylränta på 4 % är för att det är en vanlig ränta att ha med i beräkningarna. 4 % kalkylränta anses vara lågt eftersom Ohlsson (2012) beskriver att en kalkylränta brukar ligga mellan 10-40 %. Jonas Lindholm på Derome Timber förklarar att företaget har en aggressiv kalkylränta på 10 %. Detta innebär att företaget har ett högre krav på sina investeringar jämfört med de andra fyra företagen som har en kalkylränta på 4 %. Fredrik Appelgren på Almedahls använder sig utav en kalkylränta på 15 %, denna kalkylränta är beräknad genom formeln WACC även Henrik Nyberg på Markslöjd har en beräknad kalkylränta på 12,7 % med hjälp utav formeln WACC. Appelgren och Nyberg säger likadant det vill säga att de går endast efter beräknade kalkyler. Enligt Löfsten (2002) beräknar företagen kalkylräntan som ett vägt genomsnitt av den förväntade avkastning (WACC) som ägarna och långivarna kräver. Även Persson och Nilsson (1999) nämner att företag oftast beräknar kalkylräntan enligt WACC-modellen. De beskriver att kalkylräntan ska definieras som alternativkostnaden för kapital, med andra ord kapitalet som en investering binder kan i annat fall

placeras till kalkylräntan i andra investeringar. Den vanligaste modellen för att beräkna kalkylräntan enligt dessa teorier är WACC. För att beräkna WACC måste CAPM (Capital Assets Pricing Model) det vill säga förväntade avkastningen som ägarna kräver beräknas. Martin Henningsson på Cycleurope Sverige använder sig inte utav någon kalkylränta eftersom räntorna är väldigt låga idag. Henningsson säger att kalkylräntan finns med som komponent men är liten i sammanhanget just nu. Enligt teorin i uppsatsen använder två av nio företag av WACC-modellen och följer modellen.

5.1.7 Kalkyler

När vi besökte de nio företag som uppsatsens empiri består utav frågade vi respondenterna vilka kalkylmetoder som används i praktiken. De svar vi fick från alla respondenter var att de kände till Net Present Value och Internal Rate of Return men Payback-metoden var den mest använda metoden i alla nio företag. Alla respondenterna förklarade samma sak varför de inte använde sig utav NPV och IRR, detta var att modellerna är dels komplicerade och svårt att bedöma vilka kassaflöden som kommer att bli i framtiden. Därför lägger vi endast fokus på Payback-metoden i analysen.

Enligt Olsson (2011) är Payback-metoden en metod som används vid investeringar som visar hur lång tid det tar att få tillbaka de satsade pengarna. Lönsamheten på en investering beror på om den beräknade tidperioden är längre eller kortare än förutbestämd återbetalningstid som företaget kräver. Investeringen med den kortaste återbetalningstiden anses vara det bästa alternativet. Enligt Sandahl och Sjögren (2003) studie visar de att kravet på återbetalningstiden är ungefär tre år innan investeringen ska återbetalas. Samma sak visar Yard (1987) på sin forskning att återbetalningstiden är ungefär tre år.

Anna Andersson på Varbergs Bil-Depot, Fredrik Appelgren på Almedahls och Lars Johansson på Horreds Möbel förklarar som Sandahl och Sjögren (2003) samt Yard (1987) teori att de har en återbetalningstid på tre år. Lars-Olof Oskarsson på Varbergs Stadshotell & Aisa Spa nämner att företaget har olika långa återbetalningstider beroende på fasta eller lösa inventarier. Två av nio företag, Varbergs Timber och Krönleins Brygger har en återbetalningstid på 1,5 år vilket är en kortare tid än vad Sandahl och Sjögren (2003) samt Yard (1987) visar i sina teorier. Jonas Lindholm på Derome Timber förklarar att deras strategi på deras investeringar är att ha en återbetalningstid på fem år vilket skiljer sig från Sandahl och Sjögren (2003) samt Yard (1987) teorier. Martin Henningsson på Cycleurope Sverige säger att företaget i Varberg inte har någon särskild återbetalningstid utan det är moderbolaget som sköter kalkylerna och bestämmer återbetalningstiden. Henrik Nyberg på Markslöjd utmärker sig från mängden genom att företaget inte tillämpar Payback-metoden undantag görs när Markslöjd köper bolag då tillämpas Payback-metoden. Nyberg säger att det kan bli väldigt svårt att tillämpa alla dessa metoder i företaget. Nyberg säger att det är väldigt svårt att bedöma hur framtiden kommer att se ut.

5.1.8 Osäkerheter och risker

Definitionen av risk enligt Harrington och Niehaus (1999) är att framtiden är osäker och risker är en viktig faktor på ett företag att ta hänsyn till. En avvägning mellan risk och kostnad görs genom bedömning av risktagande. Hamberg (2001) beskriver att vid en investering innebär risk att den framtida avkastningen inte blir som förväntat.

Lars-Olof Oskarsson på Varbergs Stadshotell & Aisa Spa nämner precis som i teorin att när en investering görs blir framtida avkastningen inta alltid som förväntat. Kjell Gruneberger på Krönleins Bryggeri nämner att vid en investering görs det oftast en avvägning mellan risk och kostnad precis som Harrington och Niehaus (1999) nämner i sin teori. Spetzler (1968) beskriver att en avvägning ska vara grund för ett företags riskpolicy och ett underlag för dess riskhantering. Fredrik Appelgren på Almedahls säger att deras riskhantering består utav ”Stage-Gate processen” som vi nämnt tidigare i teorin. Företag vill minska riskerna som är kopplade till företagets verksamhet samtidigt som ett högt värde skapas. Enligt Harrington och Niehaus (1999) beror värdet på ett företag oftast på framtida kassaflöden och de risker som är kopplade till variationer, storlek och timing. Stanek (2002) nämner att en typ av risk är valutarisk vilket innebär handel med olika valutor. Valutamarknaden analyseras och bedöms inför framtiden. Problemet med att bedöma valutor ligger i att analytiker inte kan förutsäga marknaden på långsikt. Tre av nio företag nämnde valutarisk och dessa företag var Markslöjd, Varbergs Timber och Derome Timber. De tre respondenterna uttrycker precis som Stanek (2002) nämner i sin teori att det är svårt att bedöma framtida valutaförändring och säkrar därför sin valutakurs.

Brealey et al. (2013) nämner två olika typer av risker, dessa är marknadsrisken och den unika risken. Marknadsrisken beskriver risken på hela marknaden eller ett helt marknadssegment medan den unika risken beskriver den risk som är specifikt förknippad med bolaget i sig och den bransch som företaget är verksam i. Olika marknadsrisker såsom förändring i ränta, politiska omställningar och konjunktursvängningar kan inte diversifieras bort enligt Brealey et al., (2013). Marknadsrisken påverkar ett företags alla tillgångar medan den unika risken påverkar företagets individuella tillgång.

Anna Andersson på Varbergs Bil-Depot nämner att det är viktigt att hänga med i utvecklingen på marknaden. En marknadsrisk som Andersson säger kan vara att de nya affärsområdena missbedöms. Henrik Nyberg på Markslöjd nämner även att företaget har en marknadsrisk det vill säga att företaget kan utsättas för är att någon konkurrent sänker priserna under inköpspris. Enligt Brealey et al. (2013) är de viktigaste marknadsrelaterade riskkomponenter, likviditetsrisk, inflationsrisk, politiskrisk och skatteläget. Två av nio företag har en politisk risk, Henrik Nyberg på Markslöjd och Martin Henningsson på Cycleurope Sverige. Henningsson beskriver politiska risken med att tullskatten har en stor inverkan på företaget och Nyberg säger att den politiska risken är en omvärldsfaktor som påverkar valutan. Lars Johansson på Horreds Möbel nämner att eftersom det idag inte är någon inflation så är inflationsrisken noll.

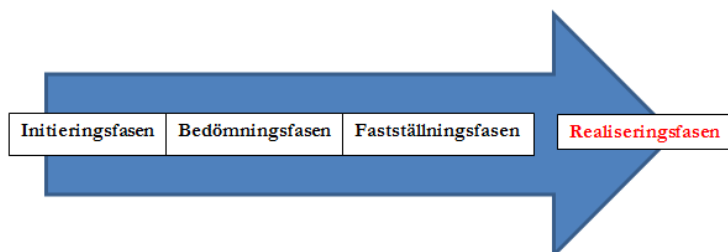
6. Slutsatser

I slutsatsen presenteras det en diskussion där uppsatsens syfte och frågeställningar kopplas samman. Vårt bidrag med uppsatsen presenteras och förslag till vidare forskning.

Frågeställningar:

- *Hur kan investeringsprocessen se ut från förslag till beslut*
- *Vilka är orsakerna till investeringar och vilka kan riskerna vara på medelstora företag?*

För att besvara uppsatsens frågeställningar kommer vi inledningsvis presentera hur investeringsprocessen ser ut från förslag till beslut. Slutligen kommer vi att diskutera vilka kan orsakerna till investeringar och risker vara på de nio medelstora företag vi intervjuat.



Figur 3. Investeringsprocessen s.37 (Junnelius, 1974)

Uppsatsens resultat visar att medelstora företags investeringsprocesser kan se ut som Junnelius (1974) modell. Vid vidare fördjupning i Junnelius (1974) investeringsprocess kan ett flertal likheter urskiljas ifrån våra nio respondenter. Ett av de steg som hade en stor betydelse för de nio

medelstora företagen är bedömningsfasen eftersom det är där en helhetsbedömning görs utav investeringen.

Uppsatsens resultat visade att samtliga företag förutom Almedahls hade en liknande investeringsprocess som Junnelius (1974). Almedahls skiljer sig mot de andra åtta företagen på grund utav att företaget arbetar utav den så kallade ”Stage-Gate” teorin.

Uppsatsens frågeställning angående investeringsprocessen från förslag till beslut kan besvaras. Efter att vi besökt de nio företagen kan vi sammanfatta att alla respondenter arbetar i en liknande investeringsprocess det vill säga att en investerings idé kommer fram på företaget som sedan sker det en omfattande bedömning av investeringen, efter detta sker det ett fastställande beslut i styrelsegruppen och sist realiserar investeringen. En slutsats som vi även kommit fram till är att företagen anser inte att de har någon dokumenterad investeringsprocess men följer process i verkligheten.

Uppsatsens andra frågeställning ”*vilka är orsakerna till investeringar och vilka kan riskerna vara på medelstora företag*” kommer nu att besvaras genom en slutlig diskussion av uppsatsens resultat. Den främsta orsaken bland företagen som deltagit i uppsatsens empiri är att företagen måste bli effektivare, skapa nya affärsområden och därigenom ökar företaget sin omsättning. På senare tid har även ökade krav på arbetsmiljö och omfattande miljölagstiftning bidragit till att företag måste investera. Vi trodde att flera utav företagens orsak till investering var för att skapa nya affärsområden och öka omsättningen vilket stämde överrens med den empiri som vi fick. Vi förstod även att det är viktigt för företagen att hänga med i utvecklingen på marknaden för att inte tappa marknadsandelar i förhållande till företagens konkurrenter. De utförda intervjuerna gav en viktig aspekt på hur företag resonerar kring, hur orsaken kan vara till investeringar och kompletterade vår teoretiska kunskap.

När vi besökte de nio företagen upplevde vi att risk var ett mycket brett ämne att diskutera och företagen hade olika risker och vissa risker ser likadana ut på flera utav företagen. Det vi har kommit fram till gällande vilka riskerna kan vara i ett företag är, politiska risker, valutarisk, marknadsrisk och kommersiellrisk. Vi kan även dra en slutsats att riskerna ändrar sig efter omvärldsfaktorerna och därmed måste företagen anpassa sig efter bästa förutsättningar. Avslutningsvis är risk något som medelstora företag måste ha bra kännedom utav för att uppnå stor avkastning på sitt satsade kapital. Om företag ska kunna växa och utvecklas måste företaget våga ta risker vid investeringar. Saknas en positiv attityd till risk kan det innebära att investeringslusten håller sig tillbaka. Sammanfattningsvis är risker vid investeringar varierande på grund utav alla företagen är inte lika riskabivalenta. Vissa risker kan påverkas och vissa risker kan inte påverkas såsom politisk risk.

6.1 Förslag till fortsatt forskning

Det skulle vara intressant att jämföra stora och medelstora företags investeringsprocesser. Vilka är likheterna eller skiljer investeringsprocesserna sig åt på grund utav storleken på företagen? Ett annat förslag till fortsatt forskning är att undersöka hur företagen utvärderar det investeringsbeslut som är taget i styrelsen.

7. Källor

Adler, R.W (2000) Strategic Investment Decision Appraisal Techniques. *The Old and The New Business Horizons*, 43, s.15-22

Almedahls, 2016. Nerladdad 27 april 2016 klockan 17.00, från Almedahls hemsida.
<http://www.almedahls.se/>

Andersson, Anna; Verkställande Direktör Bil-Depot AB. 2016. Intervju 5 april

Appelgren, Fredrik; Ekonomichef Almedahls AB. 2016. 27 april

Backman, J (1998) *Rapporter och Uppsatser*. Studentlitteratur, Lund

Barrow, C (1998) *The Essence of small buisness*. 2nd edition. Leichestershire: Prentice Hall EU

Bergstrand, J. (2010) *Ekonomisk analys och styrning*. Studentlitteratur AB, Lund

Berk, J. DeMarzo, P. (2014) *Corporate Finance*. Stanford University

Brealey, R. Myers, S. Allen, F. (2013) *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Inc, New York, NY

Burns, P (2001) *Entrepreneurship & Small Buisness*. Wiltshire: Povey-Edmondson Tavistock & Rochdale

Cooper, W, Morgan, R. G., Redman, A and Smith, M (2002) Capital Budgeting Models, *Theory vs Practice. Business Forum*, s 15-19.

Cooper, R.G ”The Stage-Gate Idea-to Launch Process-Update, Waht’s New and NexGen Systems,” *Journal of Product Innovation Management*, Volume 25, Number 3, May 2008, pp 213-232, sida 3

Cycleurope (2016). Nerladdad 27 april 2016 kl.12.00, från Cycleurope Sverige hemsida.

http://www.cycleurope.se/home/index_login.asp

Denscombe, M (2009) *Forskning handboken, för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*. Studentlitteratur, Lund

Derome AB (2016). Nerladdad 4 april 2016 kl.16.32, från Derome AB hemsida.

<http://www.derome.se/>

Eriksson L.T, Weidersheim-Paul, F. (2014) *Att utreda, forska och rapportera*. Liber AB, Stockholm

EU-upplysningen Sveriges riksdag (2005). Nerladdad 23 mars 2016 klockan 10.00, från tillväxtverkets hemsida.

<http://www.tillvaxtverket.se/huvudmeny/insatserfortillvaxt/foretagsutveckling/cosme/eusdefinitionavsmfme.4.21099e4211fdb8c87b800017125.html>

Fuerst, M (2006) Investor risk premia and real macroeconomic fluctuations, *Journal of Macroeconomics* 28. S.542

Grubbström, W.R, Lundquist, J. (1996) *Investering och finansiering – Metodik och tillämpningar*. BTJ Tryck AB, Lund

Gruneberger, Kjell; ekonomichef Krönleins Brygger. 2016. Intervju 11 april

Hallberg, Ö (2002) *Finansiell strategi och styrning*. Ekonomibok Förlag AB

Hamberg, M (2001) *Strategic Financial Decisions*. Malmö Liber AB

Harrington, S & Niehaus, G (1999) *Risk Management and Insurance*. McGraw- Hill Education

Helliar, C.V. & Sinclair, C.D. (2005) Managerial Irrationality in Financial Decision Making, *Managerial Finance*. Vol 31. Nr. 4 s.1-2

Henningsson, Martin; ekonomichef Cycleurope Sverige AB. 2016. Intervju 27 april

Horreds Möbel (2016). Nerladdad 6 april 2016 klockan 11.00, från Horreds Möbel hemsida.

<http://www.horreds.se/>

Jacobsen, D (2002) *Vad, hur och varför?* Studentlitteratur, Lund

Jacobsen, D (2007) *Förståelse beskrivning och förklaring, introduktion till samhällsvetenskaplig metod för hälsovård och socialt arbete*. Studentlitteratur, Lund.

Johansson, Lars; produktionschef Horreds Möbel AB. 2016. Intervju 6 April

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

Krönleins Bryggeri (2016). Nerladdad 11 april 2016 klockan 15.00, från Krönleins Bryggeris hemsida.

<http://www.kronleins.se/>

Kvale, S. (1997) *Den kvalitativa forskningsintervjun*. Studentlitteratur AB, Lund.

Lantz, A (2007) *Intervjumetodik*. Studentlitteratur AB, Lund

Larsson, C.G (2008) *Företagets finanser*, 1:a upplagan. Studentlitteratur Lund

Lefley, F. (1996) The payback method of investment appraisal: A review and synthesis, *International Journal of Production Economics*, 44(3), s. 2017-224.

Lindholm, Jonas; ekonomichef Derome Timber AB. 2016. Intervju 6 april

Lordh, C & Masterson, P (2000) *Investeringsprocessen – en känslöfylld process*. Linköpings Universitet.

Löfsten, H (2002). *Investeringsprocessen – Kalkyler, strategier och finansiering*. Studentlitteratur, Lund.

Markslöjd (2016). Nerladdad 9 maj 2016 klockan 13.00, från Markslöjds hemsida.

<http://www.markslojd.com/>

Molander, B (1988) *Vetenskapsfilosofi: en bok om vetenskapen och den vetenskapande människan*. Stockholm: Thales

Nyberg, Henrik; ekonomichef Markslöjd. 2016. Intervju 9 maj

Ohlsson, G (2012) *Företagskalkyler – Praktisk handbok i ekonomistyrning*. 2:e upplagan, april 2012

Olsson, U (2011) *Kalkylering för produkter och investeringar*. Studentlitteratur, Lund

Oskarsson, Lars-Olof; Verkställande Direktör Varbergs Stadshotell & Aisa Spa AB. 2016. 8 april

Patel, R & Davidson, B (2011) *Forskningsmetodikens grunder. Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. Studentlitteratur AB, Lund

Persson, Mikael; produktionschef Varbergs Timber AB. 2016. Intervju 12 april

Renck, O. (1966) *Investeringsbedömning i några svenska företag*. Nordstedt & Söners förlag, Stockholm

Sandahl, G. and Sjögren, S. (2003) Capital budgeting methods among Sweden's largest groups of companies. The state of the art and a comparison with earlier studies. *International Journal of Production Economics*, 85, s 51-69.

Spetzler, C (1968) The Development of a Corporate Risk Policy for Capital Investment Decisions. *IEEE Transactions on system science and cybernetics*, Volume 3, September 1968.

Stanek, M.B (2002) A review of exchange rate, politicians and their effect upon nations and firms. *Management Research*. Vol 25. No 4.

Stevenson, W.J. (2007) *Operations management*. Boston: The McGraw-Hill Companies, Inc

Tell, B. (1979) *Investeringskalkylering i praktiken*. Studentlitteratur, Lund

Uddin, M (2009) Do We Need to Think More about Smal Business Capital Budgeting? *International Journal of Busniess and Management*, s. 112-116.

Varbergs Bil-Depot (2016). Nerladdad 5 april 2016 klockan 09.00, från Bil-depots hemsida.
<http://www.bildepot.se/>

Varberg Timber (2016). Nerladdad 12 april 2016 klockan 16.00, från Varbergs Timbers hemsida.
<http://www.varbergtimber.se/>

Varbergs Stadshotell & Aisa Spa Nerladdad 8 april 2016 klockan 12.30, från Varbergs Stadshotells hemsida.
<http://www.varbergsstadshotell.com/>

Westerfield, R & Jaffe, R.W.J (2005) *Corporate Finance*, New York: McGraw-Hill

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

Yard, S (2000) Developments of the payback method. *International journal of production economics*, 67, 155-167.

Yard, S. (2001) *Kalkyler – För investering och verksamheter*. Studentlitteratur, Lund.

Bilaga 1 - Intervjuguide

Del 1

Vad är din befattning inom företaget?

Hur stor är företagets omsättning?

Hur många anställda har företaget?

Hur fungerar du som en investerare?

Hur riskabivalent är företaget?

Tas det hänsyn till magkänslan?

Del 2

Hur ser företagets investeringsprocess ut från initiering till realisering?

Vid en investering eller ett projekt, vad är det vanligaste syftet med investeringen?

Görs det flera kalkyler på ett och samma projekt?

Har ni rutiner för investeringsbedömning?

Vilka kalkylmetoder används?

Tar ni hänsyn till inflation vid investeringskalkylering?

Använder ni er av externa konsulter vid beräkningen av kalkylerna?

Är kalkylen/kalkylerna det enda underlaget för beslutet?

Vilka andra faktorer påverkar beslutet?

Del 3

Använder ni er utav CAPM eller WACC- modellerna?

Används en kalkylränta och hur motiveras i sådant fall valet av denna?

Hur stor är kalkylräntan?

Del 4

Hur finansieras företagets investeringar?

Varför används denna finans?

Finns det en fast investeringsbudget?

Del 5

Är det vanligt att en investering uppkommer i samband med ett nytt projekt?

Vilken typ av investeringar är vanligast?

Varför är denna typ vanligast?

Del 6

Tar ni hänsyn till osäkerhet och risker i samband med ett beslut?

Tillämpas känslighetsanalys?

Gör företaget någon avvecklingsanalys?

Tillämpas Break-even?

Del 7

Vilka risker och osäkerheter stöter företaget på vid investeringar?

Vad gör företaget för att bemöta riskerna?

Kan problemen hindra investeringsplanerna?

Emilia Trpezanovska och Charlotte
Bengtsson



Besöksadress: Kristian IV:s väg 3
Postadress: Box 823, 301 18 Halmstad
Telefon: 035-16 71 00
E-mail: registrator@hh.se
www.hh.se