



UNIVERSITY OF GOTHENBURG

SCHOOL OF BUSINESS, ECONOMICS AND LAW

En fallstudie om den finansiella, strategiska och personliga inverkan på SKF:s investeringsbeslut

Kandidatuppsats i Industriell och Finansiell Ekonomi
Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet
Vårterminen 2021

Handledare:
Jon Williamsson

Författare:
Emil Tullock 981114
Oskar Recina 980626
William Fredriksson 980620

Förord

Vi vill rikta ett stort tack till vår handledare Jon Williamsson som har varit till oerhört stor hjälp under hela skrivandets gång genom att bidra med snabb respons och feedback på utvecklingsområden. Dessutom vill vi tacka samtliga intervjuobjekt från SKF som gjorde studien möjlig. Detta genom att ställa upp på intervjuer och ta sin tid för att med stor öppenhet dela med sig av sina erfarenheter inom ämnet. Slutligen vill vi tacka samtliga opponenter som bidragit med konstruktiv kritik vilket varit till hjälp under studiens gång.

Stort tack!

Göteborg, maj 2021

Emil Tullock, Oskar Recina och William Fredriksson

Sammanfattning

Om ett företag ska förbli lönsamt behöver investeringar göras. Företag har begränsade resurser vilket gör att de måste prioritera vilka investeringar de ska ta sig an. För att avgöra vilka investeringar ett bolag ska genomföra, som uppnår bolagets finansiella och strategiska mål, analyseras tillgängliga investeringsmöjligheter. Detta görs med hjälp av olika lönsamhetsmått och marknadsanalyser. Bearbetning, framtagning och tolkning av finansiell och strategisk analys utförs av människor. Därför kan personliga känslor och viljor blandas in i beslut vilket kan leda till att företaget utsätts för principal agent-problemet som innebär att arbetstagare tar beslut baserat på personlig vinning och inte bolagets. Studien analyserar och förklarar finansiella, strategiska och personliga aspekters påverkan på SKF:s investeringsbeslut.

Studiens slutsats är att payback period är det som bär störst tyngd av de lönsamhetsmått SKF använder. Studien visar även att SKF främst avgör investeringsbeslut på strategiska grunder och att personliga incitaments inblandning i investeringsbeslut undviks med en strukturerad beslutsprocess uppbyggd av olika beslutsled där flera beslutstagare är inblandade i investeringsbesluten.

Abstract

If a company is to remain profitable, investments need to be made. Companies have limited resources, which means that they must prioritize which investments they should make. To determine which investments a company should undertake, which achieve the company's financial and strategic goals, available investment opportunities are analyzed. This is done with various profitability measures and market analysis. Processing, development and interpretation of financial and strategic analysis is performed by people. Consequently, personal feelings and desires can be incorporated into the decision, which can lead to the company being exposed to the principal agent problem which means that employees make decisions based on personal gain and not the company's. The study analyzes the impact of financial, strategic and personal aspects on SKF's investment decisions.

The study concludes that the payback period is what carries the greatest weight of the profitability measures SKF uses. The study also shows that SKF mainly decides investment decisions on strategic grounds and that personal incentives' involvement in investment decisions are avoided with a structured decision-making process built up by different decision stages where several decision-makers are involved in investment decisions.

Innehållsförteckning

1. Introduktion	1
1.1 Bakgrundsbeskrivning	1
1.2 Problembeskrivning och problemanalys	2
1.2.1 Finansiella lönsamhetsmått	2
1.2.2 Strategiska aspekter	3
1.2.3 Organisationens komplexitet	3
1.2.4 Personliga aspekter	3
1.2.5 Investeringsbeslutets komplexitet	4
1.2.6 Teori-praktikgap	4
1.3 Syfte	5
1.4 Forskningsfråga	5
2. Metod och metodval	6
2.1 Val av metod	6
2.2 Datainsamling	7
2.3 Bearbetning av data	7
2.4 Litteratursökning	8
2.5 Reliabilitet och validitet	8
2.5.1 Validitet	8
2.5.2 Reliabilitet	9
2.6 Etiska överväganden	9
2.7 Urval av intervjuobjekt	9
2.8 Metod för intervju	10
3. Teori	11
3.1 Net Present Value	11
3.1.1 Fördelar och nackdelar med NPV	11
3.2 Internal Rate of Return	12
3.2.1 Fördelar och nackdelar med Internal Rate of Return	12
3.3 Payback period	12
3.3.1 Fördelar och nackdelar med payback period	13
3.4 Applicering av lönsamhetsmått	13
3.5 Strategiska faktorerens påverkan i investeringsbeslut	14
3.6 Riskhantering	15
3.7 Miljö, hälsa, säkerhet	16
3.8 EIC-modellen	16

3.9 Principal agent problem	18
3.10 Teori-praktikgapet	18
4. Empiri	19
4.1 Användandet av finansiella lönsamhetsmått	19
4.2 Investeringsproportioner	21
4.3 Strategiska aspekters påverkan inom SKF:s investeringsbeslut	22
4.4 Framtidssyn	25
4.5 Beslutsprocessen för investeringar	25
5. Analys & Diskussion	29
5.1 Tillämpning av lönsamhetsmått	29
5.2 Strategins roll i investeringsbeslut	30
5.3 Känlors inverkan på investeringsbeslut	32
5.4 Hantering av principal agent-problemet	33
5.5 Riskhantering	34
6. Slutsats och framtida forskning	35
6.1 Slutsats	35
6.2 Framtida forskning	36
Referenslista	37

1. Introduktion

Detta kapitel inleder läsaren till ämnet genom en bakgrundsbeskrivning där studiens fallföretag presenteras och beskriver sedan problemet utifrån samtliga perspektiv som behandlas. Kapitlet avslutas med studiens forskningsfråga.

1.1 Bakgrundsbeskrivning

I inledningen av ett företags årsredovisning brukar VD:ns ord finnas där hen diskuterar vad som karaktäriserat det gångna året. Detta inkluderar ofta hur företaget presterat i förhållande till årets mål, VD:ns framtidsvisioner och vilka mål och förväntningar som finns inför det kommande året. Det kommande årets mål kan inkludera allt från hur företaget ska implementera ny teknik i sin verksamhet till koldioxidutsläppsmål eller lönsamhetsmål. Diskussioner om AI-implementering är ofta spekulativa och mål för koldioxidutsläpp blir ofta definitiva men långsiktiga, exempelvis ”2030 ska vi vara helt klimatneutrala” (Castellum, 2020). Lönsamhetsmål som omsättningskrav, förbättrade marginaler, ökad marknadsandel etc. kan sättas för att leda ett företags utveckling. Detta ställer krav på att den nuvarande verksamheten effektiviseras eller att förändringar genomförs som kommer gynna företaget på lång sikt.

För att företag ska bli mer lönsamma, vare sig det gäller på kort eller lång sikt, behöver investeringar genomföras. Ett företag har en begränsad mängd kapital och behöver därför välja investeringar som genererar positivt kassaflöde eller ett strategiskt värde (Grant & Nilsson, 2019). Beslutsfattare behöver därför överväga vilka investeringar som bör väljas respektive förkastas. Om ett företag står stilla och inte utvecklas genom att reducera kostnader, förbättra sitt kunderbjudande, utöka marknadsandelar etc. för att förbli konkurrenskraftigt är risken stor att företaget blir utkonkurrerat (Arnold & Hatzopoulos, 2000).

Företaget som denna studie kommer behandla är SKF. AB SKF, ursprungligen AB Svenska Kullagerfabriken, är ett svenskt industriföretag som tillverkar och säljer lager, tätningar och smörjsystem. Dessutom erbjuder de utrustning och tjänster för att utvärdera maskintillstånd där roterande utrustning ingår inklusive rekonditioneringstjänster. SKF grundades 1907 i Göteborg och har sedan dess växt i många av världens länder genom organisk tillväxt och företagsförvärv. SKF har nu över 40 000 anställda i fler än 130 länder och omsatte nära 75 miljarder kronor 2020 (SKF u.å.a; SKF, u.å.b).

En investering har som syfte att leda till en framtida avkastning eller värdestegring för den som gör investeringen (Berk & DeMarzo, 2016). SKF investerar hundratals miljoner på olika projekt som har just detta syfte: att resultera i ökade intäkter för företaget. Ett exempel på investering som gjorts de senaste åren är en på 150 miljoner kronor för att “modernisera tillverkningen av cylindriska rullager i Schweinfurt i Tyskland” 2016 (SKF.se u.å.c).

För att SKF ska förbli konkurrenskraftiga kan de inte enbart ta ekonomiska investeringsbeslut utan även strategiska beslut för att anpassa sig till större förändringar i samhället och leverera vad kunden efterfrågar. SKF (2020) driver en utveckling av delar av företaget, inom forskning och utveckling, där målet är att övergå från en produkttillverkare till ett tjänsteproducerande företag. Att kunden köper en lösning istället för en produkt. Detta för att anpassa sig efter vad marknaden efterfrågar.

1.2 Problembeskrivning och problemanalys

1.2.1 Finansiella lönsamhetsmått

Aktiebolag ska bedrivas med ett vinstdrivande syfte för att deras tillgångar ska generera värde i framtiden (SFS 2005:551). Därför behöver beslut fattas som ger företaget en positiv avkastning, alternativt skapa optimala förutsättningar för att företaget ska få en bra avkastning i framtiden (Berk & DeMarzo 2016). För att dessa mål ska uppnås behöver investeringar genomföras. Stora företag presenteras med många investeringsmöjligheter årligen. Eftersom de har begränsade tillgångar behöver företaget prioritera vilka investeringar de ska ta sig an. För att avgöra vilka investeringar som är mest lönsamma tillämpas diverse lönsamhetsmått som IRR, NPV och payback period. IRR, Internal Rate of Return, definieras enligt Berk och DeMarzo (2016) som internräntan som gör att nettonuvärdet av framtida kassaflöden blir lika med noll. NPV, Net Present Value, summerar nuvärdet av ett projekts förväntade nettokassaflöden, diskonterade med företagets IRR. Diskontering innebär att ett framtida värde omräknas till ett nuvärde givet en viss procentsats (Berk & DeMarzo 2016). Ett projekt med ett NPV som överstiger noll kr motsvarar att nuvärdet av de prognostiserade positiva kassaflöden överstiger nuvärdet av de negativa, vilket innebär att projektet bör antas (DeBoeuf et al.). Vidare används detta lönsamhetsmått vid rangordning av olika investeringar, där enligt Berk och DeMarzo (2016) investeringen med högst NPV bör genomföras. En investerings payback period, beräknat i antal år, är lika med investeringens storlek dividerat med de årliga

kassaflödena som genereras (Anthes, 2003). Detta mått visar hur lång tid det tar för ett företag att få tillbaka sina investerade pengar.

1.2.2 Strategiska aspekter

Ovan beskrivna mått simplificerar investeringsbeslut och kan ge bilden av att det är lätt att välja mellan investeringsmöjligheter, detta är sällan fallet i verkligheten. Enligt Adler (2000) måste företag ta hänsyn till strategiska aspekter för att uppnå lönsamhet. Om företag enbart tar beslut utifrån kortsiktiga kassaflöden och inte tar hänsyn till strategi riskerar de att förlora framtida möjligheter. Grant och Nilsson (2019) påstår att det inte kan finnas en logisk finansiell grund till ett investeringsbeslut om det inte finns en logisk strategisk grund. För att ett företag ska bli lönsamt på lång sikt är det viktigt att analysera dessa kvalitativa aspekter som marknadsförståelse, risker med investeringen och att investera hand i hand en målsättning.

1.2.3 Organisationens komplexitet

SKF är ett bolag med över 40 000 anställda vilket gör organisationen komplex. Att sätta SKF:s utveckling i önskad riktning kräver mycket av ledningen. SKF vill ständigt utvecklas och investera i nya projekt för att växa, bli mer effektiva och förbli konkurrenskraftiga. Investeringsförslag kan komma från exempelvis produktions-, teknik-, marknads-, fastighets- eller IT-utvecklingsavdelningen. Dessa avdelningar är fyllda med anställda med olika kompetenser, erfarenheter och preferenser. De olika avdelningarna har egna målsättningar och incitament som potentiellt kan konkurrera med varandra. Inom varje avdelning kan det även existera olika målsättningar och ambitioner bland anställda. SKF (u.å.d) vill ständigt investera och utveckla sin lönsamhet. Detta ställer krav på beslutsprocessen för investeringar.

1.2.4 Personliga aspekter

Fallet är ofta att arbetsgivaren, ägaren, inte själv tar investeringsbeslut i stora företag. Arbetsgivaren anställer en arbetstare, chef, som får i uppgift att agera i linje med arbetsgivarens intressen. Med detta uppstår en risk att arbetstaren tar ett beslut som gynnar hen själv men som inte går i linje med vad arbetsgivaren önskar och därmed inte gynnar företaget. Problemet är alltså att en arbetstare kan agera emot företagets operationella

principer och mål för att istället, exempelvis, öka det kortsiktiga resultatet. Detta fenomen beskrivs av Jensen och Meckling (1976) som principal agent-teorin. Vidare kan en individs känslor påverka besluten hen tar. Beroende på individens nuvarande känslor, förväntade resultat och tillfälliga externa faktorer kan irrationella beslut tas (Lerner et al., 2015; Zaleskiewicz & Traczyk, 2020). SKF riskerar att utsättas för dessa fenomen eftersom det är en stor organisation med många anställda med olika åsikter och känslor.

1.2.5 Investeringsbeslutets komplexitet

SKF presenteras med många investeringsmöjligheter årligen och måste därför göra beräkningar för att avgöra vilka investeringar som ska väljas. Värdet av en investering kan avgöras med hjälp av lönsamhetsmått som appliceras på de prognostiserade kassaflöden en investering genererar. Värdet av en investering påverkas även av strategiska skäl som är betydligt svårare att definiera i siffror. Vilken investering som väljs avgörs av vem eller vilka som slutligen tar beslutet. Därmed är det näst intill oundvikligt att personliga faktorer spelar in i vilka investeringar ett företag genomför. Dessa finansiella, strategiska och personliga faktorer bidrar till komplexiteten av investeringsbeslutet, vilket syftar på det slutgiltiga valet mellan investeringsförslagen. Eftersom det är investeringar som lägger grunden för ett företags utveckling avgörs en stor del av framtiden för ett företag i beslutsprocessen för investeringar. Beslutsprocessen är det arbete där underlag tas fram för investeringsbeslutet. Det är just i beslutsprocessen dessa faktorer spelar in och, i kombination med beslutsfattaren, avgör hur företagets framtid kommer se ut.

1.2.6 Teori-praktikgap

Problem som kan uppstå när företag baserar sina investeringsbeslut endast på teori är att suboptimala investeringsbeslut genomförs. Detta på grund av att teorin ofta är en simplificerad tolkning av verkligheten. Finansteorin säger att företag ska ta sig an alla projekt med ett positivt NPV (Berk & DeMarzo, 2016). Grant och Nilsson (2019) menar dock att en strategisk grund krävs för att ett företag ska ta logiska finansiella beslut. Detta visar den ovan nämnda problematiken. En problematik som företag, däribland SKF, kommer stå inför. Arnold och Hatzopoulos (2000) förklarar vilka de föredragna lönsamhetsmått är bland företag av olika storlekar i Storbritannien och jämför den insamlade datan med teorin. De kommer fram till att

gapet mellan teori och praktik har minskat. De identifierar dock själva att det finns brister i deras resonemang då de endast på en konkret och enkel nivå frågat företagsledare om lönsamhetsmått används inom företagen. Vidare analyserar de inte hur dessa lönsamhetsmått påverkar investeringsbeslut. Dessutom är de medvetna om att andra faktorer påverkar investeringsbeslutet. I författarnas förslag till vidare forskning tas möjligheterna upp för att förstå hur själva beslutsfattandet går till. För att förstå det föreslår Arnold och Hatzopoulos att en undersökning ska göras på ett individuellt företag. Denna undersökning ska gå ut på att ta reda på hur de olika lönsamhetsmått används och även ta hänsyn till faktorer som inte är kopplade till lönsamhetsmått.

1.3 Syfte

Studien syftar att analysera och förklara finansiella, strategiska och personliga aspekters påverkan på SKF:s investeringsbeslut. Studien besvarar vilket lönsamhetsmått som bär störst tyngd i investeringsbeslut på SKF. Studien undersöker även hur SKF:s beslutsprocess är uppbyggd för att undvika personliga incitaments påverkan och således ta rationella investeringsbeslut.

1.4 Forskningsfråga

Hur kommer finansiella, strategiska och personliga aspekter in i SKF:s beslutsprocess och vilken betydelse får dessa aspekter för det slutgiltiga beslutet?

2. Metod och metodval

I detta kapitel kommer uppsatsens metod beskrivas och förklaras. Detta kommer att ge läsaren en djupare förståelse för varför studien är strukturerad som den är och hur processen har gått till. Avsnittet behandlar metodiskt tillvägagångssätt i form av vilka forskningsmetoder som tillämpats och hur erhållen primär- och sekundärdata har samlats in och bearbetats. Dessutom redogörs för hur intervjuerna har utformats och genomförts samt hur litteraturen har hämtats in. Till sist diskuteras studiens validitet och reliabilitet, etiska överväganden, urval och metod för intervju.

2.1 Val av metod

En kvalitativ forskningsmetod har tillämpats på studien då mycket fokus ska ligga på intervjuerna för att få fram respondenternas erfarenheter och argument som har lagt en grund för författarna att genomföra en analys på. Detta kännetecknar, enligt Bryman och Bell (2017), en kvalitativ studie. Syftet med intervjuerna var att ge analyserande och detaljerade tankesätt snarare än korta, kvantitativa svar och därför var den kvalitativa forskningsmetoden relevant. Vidare har en abduktiv teori tillämpats. Den abduktiva teorin är enligt Bryman och Bell (2017) en blandning mellan den induktiva och deduktiva teorin. Denna kan tillämpas då det är svårt att begränsa en studie till en fast koppling mellan teori och empiri. Abduktionen utgår från empiriska fakta vilket kan liknas med induktionen men tar också hänsyn till teoretisk uppfattning vilket liknas med deduktionen. Därför anses denna teoretiska forskningsansats lämpa sig väl för studien.

Studien är utformad som en fallstudie då den är fokuserad på ett företag, SKF AB. Fallstudier ger enligt Flyvbjerg (2006) en djup förståelse av ämnet istället för en bred förståelse som genereras av ett större urval av företag eller ämnen. Denna djupa analys lämpar sig väl med den kvalitativa forskningsmetoden och metoden för intervjuerna som beskrivs senare i kapitlet.

2.2 Datainsamling

De två typer av data som samlas in i en vetenskaplig rapport är primärdata och sekundärdata. (Bryman & Bell, 2017). Empirin i denna uppsats har hämtats i båda dessa format. Primärdata har hämtats i form av intervjuer med anställda inom SKF vars erfarenheter och kunskaper är relevanta för studiens syfte. Detta klassas som primärdata eftersom ny information har framställts och bearbetats av författarna i uppsatsen. Intervjuobjekten har fått förklara vissa begrepp och definitioner som författarna var obekanta med för att skapa en tydligare förståelse för dessa och underlätta analysen av datan. En del av dessa begrepp hade interna beteckningar hos SKF och betydde i princip samma sak som de termer som presenteras i teorin.

Vidare har sekundärdata använts i form av siffror och kalkyler i Microsoft Excel från olika investeringsprojekt som SKF har delat med sig av. Dessa presenteras i en så kallad IRE (Investment Request) för varje investering där relevanta nyckeltal beräknas för att lönsamhetsmåttan NPV, IRR och payback period tas fram. Denna data har skickats privat över mail och finns inte för offentligheten att tillgå. Datan består av olika investeringsprojekt som SKF har presenterats för och beräknar lönsamhetsmått som diskuteras i teoriavsnittet. En fördel med att använda sekundärdata är enligt Szabo och Strang (1997) att det är mer tidseffektivt än att använda primärdata och att mer tid och energi istället kan spenderas på att analysera gällande data. Ett eventuellt problem med att använda sekundärdata kan vara att datan har samlats av ett annat syfte än vad författarna av uppsatsen har använt den till. Detta bör emellertid inte vara ett problem för denna studie. Därutöver klassas alla artiklar som använts i studien som sekundärdata då den är skriven och publicerad för allmänheten att tillgå. Primär- och sekundärdatan har bearbetats och analyserats tillsammans för att kunna svara på studiens frågeställningar.

2.3 Bearbetning av data

Den data som SKF delat har bearbetats och analyserats med hjälp av författarnas kunskap inom ämnet samt relevant teori. Siffrorna från de olika potentiella investeringarna har genererat olika lönsamhetsmått och genom att undersöka vilka investeringar som blivit genomförda kunde studiens syfte besvaras med hjälp av intervjuerna. Siffrorna som delats i olika ark i Microsoft Excel har presenterats i kalkyler som kommer fram till olika lönsamhetsmått; IRR, NPV och payback period. Dessa har bearbetats i form av en analys av hur SKF kommit fram till de olika

måtten och har fungerat som underlag för intervjuerna i form av en diskussion med intervjuobjekten om deras inflytande på investeringsbesluten som ska tas i företaget. Dessutom har eventuella oklarheter angående siffrorna klarats upp med hjälp av respondenternas kunskaper.

2.4 Litteratursökning

Litteratursökningen i studien har i stor utsträckning skett genom sökning i databaserna på universitetsbiblioteket (Göteborgs universitet, u.å) som ger studenter åtkomst till ett stort antal artiklar och kurslitteratur som har varit relevanta för studiens process. Där har avancerade sökningar på nyckelbegrepp som exempelvis *NPV*, *IRR*, *payback*, *investment decisions*, *capital budgeting*, *project evaluation* och *risk management* gjorts i funktionen supersök för att finna relevanta källor. För att få med de icke-finansiella perspektiven har begrepp som *strategic aspects* och *industry change* dessutom sökts på för att hitta fler synvinklar på investeringsbesluten. I sökningen av dessa artiklar har alternativet "peer reviewed" valts för att stärka trovärdigheten hos källorna. Syftet med litteratursökningen var att undersöka vad tidigare forskning har åstadkommit för att sedan tillämpa det i studien och jämföra med vad som sker i praktiken. Dessutom har kurslitteratur från tidigare kurser under utbildningen använts som hjälpmedel, både i metod- och i teorikapitlet.

2.5 Reliabilitet och validitet

2.5.1 Validitet

En studies validitet baseras på om forskningsprocessen är exakt och huruvida den mäter vad den är tänkt att mäta (Bryman & Bell, 2017). Något som skulle kunna kritiseras med studien är att det genomförs ett relativt lågt antal intervjuer och att respondenterna endast intervjuas en gång. Detta har förebyggts genom att intervjufrågorna i förväg har presenterats för respondenterna och att deras svar analyseras i förhållande till sekundärdatan som hämtats. Vad gäller trovärdigheten gällande siffrorna som presenterats kan den anses vara hög eftersom det ligger i SKF:s intresse att studiens resultat baseras på verklig data för att slutsatserna ska bli intressanta ur deras perspektiv. Vidare har dialogisk validering uppkommit vilket innebär att intervjuobjekten själva har rättat felaktiga uppfattningar och missförstånd hos författarna (Malterud, 1998). Detta har stärkt studiens validitet ytterligare.

2.5.2 Reliabilitet

En studies reliabilitet kännetecknas av att mätningen i studien ska kunna repeteras och generera samma resultat (Bryman & Bell, 2017). Detta blir något svårare att diskutera med tanke på att studien är av kvalitativ forskningsmetod. För att uppnå reliabilitet i studien är urvalet av intervjurespondenter viktigt. Därför har endast personer som vår kontaktperson på SKF rekommenderat för oss blivit intervjuade. Dessa personer är rimligtvis kunniga i ämnet eftersom de ur något perspektiv arbetar med investeringar och bör därmed kunna lämna svar de står för och tror på. För att säkerställa att resultatet och slutsatserna sedermera representerar vad personerna inom SKF står för kommer de skickas in till SKF för ett godkännande.

2.6 Etiska överväganden

Intervjuobjekten har introducerats till syftet med uppsatsen i god tid innan intervjuerna för att de skulle erhålla en grundförståelse av ämnet innan intervjuerna utfördes. Detta gör att informationskravet som beskrivs av Brinkman och Kvale (2014) uppfylls. Samtliga intervjuobjekt kommer dessutom att vara anonyma då varken fullständiga namn eller personuppgifter publiceras offentligt. Detta går i linje med vad som enligt Bryman & Bell (2017) krävs för att uppnå konfidentialitets- och anonymitetskravet.

2.7 Urval av intervjuobjekt

Sex intervjuer har genomförts med anställda på SKF. Dessa personer har befattningar som controllers, managers inom processutveckling och liknande som är specifika och relevanta för studiens resultat. Studien har inte haft fri tillgång till intervjuobjekt på SKF, därför var urvalsprocessen av intervjuobjekten begränsad. Studiens empiri har byggts på en kombination av bekvämlighetsurval och stratifierat slumpmässigt urval som beskrivs av Bryman och Bell (2017). Ett bekvämlighetsurval innebär att intervjuobjekten blir valda utifrån de personer som finns tillgängliga och ett stratifierat slumpmässigt urval innebär att populationen, anställda på SKF, delas in utifrån de egenskaper som behövs hos intervjuobjekten. I studien kategoriserades valet av intervjuobjekt efter arbetsbeskrivning samt erfarenhet inom ämnet studien undersöker. Studiens krav lämnades över till arbetets kontaktperson på SKF som i sin tur tog det vidare för att se vilka personer han fick tag på. Därför blir studiens urval slumpmässigt utifrån våra krav.

2.8 Metod för intervju

Intervjuerna har haft en semistrukturerad karaktär som beskrivs av Patel och Davidsson (2019). En semistrukturerad intervjuteknik gjorde att intervjuobjekten höll sig till ämnet studien syftar att undersöka men möjliggjorde användandet av följdfrågor vilket gav tydligare och mer nyanserade svar. Studien har använt en medelhög grad av standardisering av intervjufrågorna. Standardisering av intervjufrågor beskrivs av Trost (2010) som graden, till vilken intervjuerna till de olika intervjuobjekten är detsamma. En hög grad av standardisering innebär då att exakt samma frågor ställs i samma ordning vid varje intervju (Trost, 2010). Studien använde sig av samma standardiserade frågor för varje intervjuobjekt. Sedan anpassades varje intervju till varje intervjuobjekt i form av följdfrågor. Intervjuerna hölls på Microsoft Teams vilket gjorde att intervjuerna och intervjuobjekten inte fick en fysisk kontakt. Intervjuerna spelade in intervjuerna, med tillåtelse av intervjuobjekten, för att underlätta sammanställningen av svaren.

3. Teori

I detta kapitel presenteras existerande teori kring faktorer som ligger bakom investeringsbeslut. Detta inkluderar lönsamhetsmåten NPV, IRR och Payback Period, strategiska effekter av en investering såsom etablering på nya marknader och principal-agent problem samt ofrånkomliga, nödvändiga investeringar.

3.1 Net Present Value

NPV används för att beräkna nuvärdet av en investering samtliga framtida kassaflöden. Detta görs genom att uppskatta inbetalningar och utbetalningar som kopplas till investeringen. Dessa avgränsas till året de är kopplade till och summeras därefter. När kassaflödena summerats till ett värde per år väljs en procentsats för att diskontera kassaflödena och därmed ges investeringen ett nuvärde (Berk & DeMarzo, 2016). Procentsatsen skiljer sig mellan företag men utgörs ofta av kostnaden av skulder i form av ränta och kostnaden av eget kapital i form av avkastningskrav från ägarna. Denna procentsats kan även justeras efter risk, alternativkostnader etc.

3.1.1 Fördelar och nackdelar med NPV

Den stora fördelen med NPV är att detta mått tar hänsyn till att en summa pengar är värd mer idag än vad samma summa är värd vid ett senare tillfälle. Detta för att pengar idag kan användas till att driva sitt företag framåt (Gallo, 2014). En nackdel med NPV är att det är en komplicerad uträkning relativt till andra vanligt förekommande lönsamhetsmått och innehåller därmed många antaganden vilket således utgör en risk för ett missvisande resultat (Gallo, 2014). Dessa antaganden är bl.a. investeringens storlek, den valda diskonteringsräntan och prognostiserade inbetalningar från investeringen.

Investeringens storlek används i uträkningen för NPV och påverkar därmed värdet, men värdet i sig tar inte hänsyn till investeringens storlek. Då företagets resurser är begränsade kan det upplevas viktigare att veta hur mycket avkastning en investering genererar i förhållande till sin storlek snarare än hur mycket pengar som genereras (Nasdaq, 2015).

3.2 Internal Rate of Return

IRR visar den procentuella avkastningen på en investering. Vid beräkning av IRR hittas den procentsats som, när den används för att diskontera, gör att summan av alla framtida kassaflöden blir lika med noll (Berk & DeMarzo, 2016). Procentsatsen som uträkningen visar blir lätt jämförbar med företagets kapitalkostnader och visar därmed hur lönsam investeringen är om den genomförs (Anthes, 2003). IRR används inte som ett avgörande mått men om det inte överstiger företagets önskade avkastning blir det svårt att få investeringen godkänd (Anthes, 2003).

3.2.1 Fördelar och nackdelar med Internal Rate of Return

Det finns flera nackdelar med användandet av IRR. Berk och DeMarzo (2016) lyfter fram flera fallgropar ett företag kan hamna i vid användandet av IRR. Vid antagandet att en investering har en initial utbetalning som följs upp av endast inbetalningar de kommande åren går det att kalkylera ett IRR som ger en bild av vad måttet syftar att visa. Med detta exempel blir NPV högre vid användning av lägre IRR. Problem med detta mått uppstår när strukturen på investeringens kassaflöden avviker från det som förklarades tidigare i stycket. Detta kan vara att en investering har en initial inbetalning som följs upp av utbetalningar eller att en investering har inbetalningar som är större än utbetalningar vissa år och det motsatta andra år. Konsekvensen kan bli att en investering får högre NPV när ett högre IRR används och vice versa eller att en investering får flera IRR-värden. Den stora fördelen med IRR är den enkla beräkningen samt möjligheten att se lönsamheten av en investering i förhållande till dess storlek.

3.3 Payback period

Payback period avser den tid det tar att återfå den initiala kostnaden för en investering. Detta beräknas genom att summera inbetalningar och utbetalningar och dela in dessa efter vilket år de tillhör. Därefter adderas summan av inbetalningarna till den initiala utbetalningen för investeringen, år för år, tills värdet blir noll. Om detta är uppnått efter tre år har investeringen en payback period på tre år. Vanligtvis är den investeringen med kortast payback period den som bör genomföras (Doyle 2016).

3.3.1 Fördelar och nackdelar med payback period

Fördelar med att använda payback period för att värdera investeringar är dess enkelhet att beräkna och förstå (Gallo 2014). Det underlättar för de som är inblandade att jämföra investeringar baserat på payback period samt förstå när pengar kommer finnas tillgängligt för nya investeringar. En nackdel med payback period är att måttet inte tar hänsyn till kassaflöden efter perioden (Maverick, 2019). Exempelvis kan två föreslagna investeringar, X och Y, ha liknande payback period men investering X har avtagande positiva kassaflöden efter perioden medan investering Y har ökande kassaflöden. Detta gör investering Y klart överlägsen investering X men eftersom kassaflödena efter payback perioden inte tas med i beräkningen ser investeringarna likvärdiga ut. Detta gör det svårt att välja den mest lönsamma investeringen genom att endast basera beslutet på payback period (Maverick, 2019).

3.4 Applicering av lönsamhetsmått

Det finns diverse prestationsmått som används för att mäta lönsamheten av en investering som beskrivits ovan. Det råder meningsskiljaktigheter mellan vilket mått som ska användas i vilken situation och vilket som ger den mest rättvisa bilden av en investerings värde. Berk och DeMarzo (2016) beskriver främst två regler för att avgöra ett investeringsbeslut i kapitlet "Investment decision rules", NPV investment rule och IRR investment rule. The NPV investment rule innebär att investeringen med högst NPV (förutsatt att det är högre än noll) bör genomföras. Genom att välja det alternativet menar Berk och DeMarzo (2016) att det skulle motsvara att få investeringens NPV i kontanter idag. The IRR investment rule innebär att ett företag ska ta sig an alla projekt med IRR som överstiger den alternativa kapitalkostnaden och avslå alla projekt med IRR som understiger den alternativa kapitalkostnaden. Dessa regler handlar strikt om kassaflöden men beaktar inte tidsaspekten. För att inkludera tidsaspekten när en investering blir återbetald föreslår Berk och DeMarzo (2016) att företag ska använda "the payback investment rule" som går ut på att samtliga kassaflöden för en investering beräknas för att få ett datum på när investeringen har betalat av sig själv. Om detta datum är tidigare än den på förhand bestämda gränsen på hur lång tid en investering får ta för att betala av sig själv bör företaget välja investeringen. Berk och DeMarzo (2016) beskriver NPV som det mått som bör användas som utslagsfaktor vid avgörandet av vilken av flera investeringar som genererar högst värde för företaget i fråga. I tidskriften av Gallo (2014) anser Knight att NPV är det mest överlägsna måttet för att beräkna värdet av en investering.

3.5 Strategiska faktorers påverkan i investeringsbeslut

Anita McGahan (2004) menar att ett företag inte kan göra intelligenta investeringar om det inte finns en stor förståelse för hur branschen och marknaden utvecklas. Detta kan innebära att företag som ska investera utomlands måste vara införstådda i hur branschen ser ut där, då det kan skilja mycket i jämförelse med hur det ser ut i hemlandet. Vidare beskriver Camillus (2008) att företag ständigt möts av olika situationer som det inte finns en självklar lösning på. Han benämner ett exempel där Wal-Mart försökte etablera sig i Indien, ett framväxande land, eftersom det ansågs vara ett alternativ som skulle vara lukrativt för företaget. Det visade sig emellertid att inte vara lika lukrativt som tidigare beräknat på grund av lokala lagar. Wal-Mart blev tvungna att utveckla en ny affärsmodell för att anpassa sin verksamhet till de givna förutsättningarna. Dessa icke-finansiella aspekter som inte syns på lönsamhetsmått kan vara av stor betydelse i ett företags investeringsbeslut.

Enligt Grant och Nilsson (2019) är det nästan omöjligt att argumentera för att det finns en logisk finansiell grund om det inte finns en logisk strategisk grund till ett investeringsbeslut. Det finansiella och det strategiska bör alltså enligt dem samverka för att rätt beslut ska genomföras och de analyserar hur det finansiella och strategiska används och är relaterade i företags investeringsbeslut. Detta argument enas av flera forskare som menar att en finansiell utvärdering inte är adekvat för att analysera alla viktiga faktorer inom en investering och ta ett felfritt beslut, speciellt i tillverkande företag. (Abdel-Kader & Dugdale, 1998; Carr et. al, 2010). En annan synvinkel, som även den stärker tidigare nämnda argument, på hur finansiella och strategiska aspekter interagerar med varandra presenteras av Bower (1970) som anser att företag i början av en investeringsprocess ska omvandla de strategiska målsättningarna med syftet att få dem att passa företagets finansiella mål.

Shank (1996) är tydlig med sin åsikt om att ett företag inte bör genomföra en investering som har ett negativt nettonuvärde, men han ser dock detta finansiella mål som just ett mål eller en begränsning snarare än ett beslutsstöd. Han etablerar en fyrstegsprocess som företag ställs inför vid potentiella investeringar. Det första är att identifiera investeringsförslag. Det andra är en kvantitativ analys av de framtida kassaflödena, alltså implementering av de finansiella lönsamhetsmått. Det tredje är en analys av de kvalitativa aspekterna som inte behandlas i den kvantitativa analysen, vilket kan vara strategiska och personliga aspekter. Det fjärde och sista steget är sedan att bestämma om investeringen ska genomföras eller inte. Instämmande diskuterar Adler (2000) risken med att endast använda de kvantitativa, finansiella mått. Detta

kan enligt honom leda till att beslut som lägger för stor vikt på kortsiktiga kassaflöden tas istället för att främja den långsiktiga strategiska verksamheten som hade gynnats av att ta dessa aspekter i beaktning. Strategiska aspekter som bör tas i beaktning kan enligt Shank (1996) exempelvis vara förlust av tillverkningsflexibilitet, större beroende av underhåll och hur marknaden förväntas se ut i framtiden. Day (2020) diskuterar begreppet outside-in-perspektivet som innebär att ett företag sätter sig in i kundens perspektiv. Genom att göra detta ligger företagets fokus på att leverera något av värde för kunden istället för att fokusera på produkten eller försäljning. Detta är ett strategiskt verktyg för att leverera värde för kunden och i sin tur företaget.

3.6 Riskhantering

I ett företags investeringskalkyler måste riskbedömning genomföras (Hertz & Thomas, 1983). Chefer använder olika tekniker för att hantera risk för att kunna analysera olika aspekter av de olika investeringsmöjligheter de står inför bortsett från vad som räknats fram i form av lönsamhetsmått. Denna analys ökar sedan förtroendet för den investering som väljs. Arnold och Hatzopoulos (2000) presenterar en tabell med de vanligaste metoderna för riskhantering och riskreducering i investeringsbeslut. Den som användes mest inom stora företag var känslighets- och scenarioanalys vilket representerades av 89 procent av de undersökta bolagen. Vidare användes subjektiv bedömning i 55 procent av bolagen och en ökning av avkastningskrav i 50 procent Dessa tre metoder användes alltså i majoriteten av företagen, och efter dessa kommer sannolikhetsanalys som representerades i 42 procent av fallen.

3.7 Miljö, hälsa, säkerhet

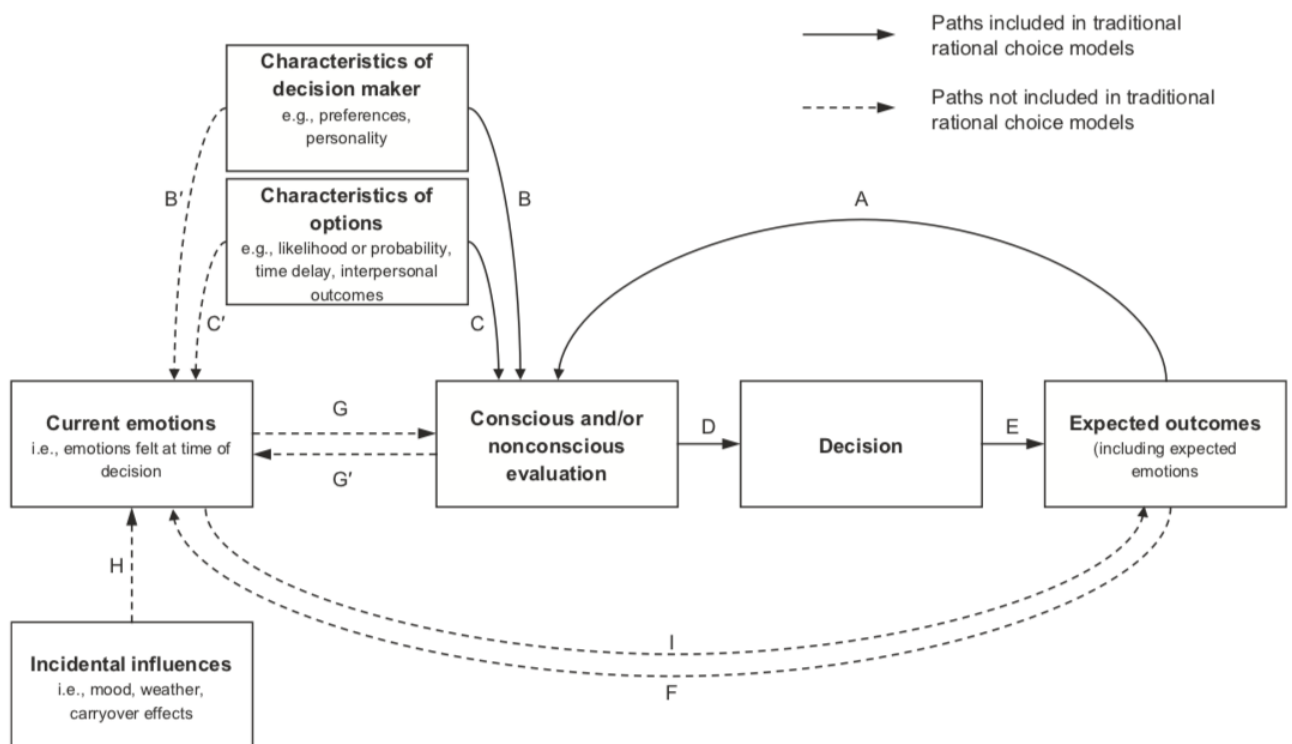
Enligt Arnold och Hatzopoulos (2000) har aspekter inom hälsa och säkerhet lett till genomförandet av icke-lönsamma investeringar, ur ett ekonomiskt perspektiv, i 87 procent av de stora företagen som undersöktes i deras studie. Detta för att tillgodose välbefinnandet hos sina anställda. Vidare har lagstiftning bidragit till att en lika stor andel, 87 procent, av företagen godkännt investeringar av denna typ. Även strategiska aspekter ur ett forskning och utvecklingsperspektiv, 68 procent samt sociala och miljömässiga aspekter, 76 procent, visar sig vara betydande i bedömningen av investeringar. Till sist har reparerings- och ersättningsinvesteringar genomförts i 53 procent av fallen.

3.8 EIC-modellen

Människor tenderar att bryta mot rationella principer när det gäller beslutsfattande. En modell (figur 3.1) för beslutsfattande har utformats, som behandlar de traditionella, rationella valen, men också de val som baseras på känslor och personliga synpunkter (Lerner et al., 2015; Zaleskiewicz & Traczyk, 2020). Modellen kallas EIC-modellen (emotion-imbued choice) och beskriver hur personliga känslor genomsyrar den annars rationella och normativa beslutsprocessen. Modellen utgår från att beslutstagaren ställs inför ett engångsval mellan givna alternativ, utan möjligheten att söka ytterligare information eller alternativ. Först diskuteras de rationella aspekterna i modellen i form av förväntad nytta. Beslutsfattaren måste utvärdera de olika alternativen genom att analysera det förväntade resultatet av vardera alternativ. Dessa resultat påverkas av beslutfattarens personliga egenskaper som preferenser och personlighet, såväl som alternativets egenskaper som sannolikheter och tidsfördröjningar. Dessa faktorer (linje A, B och C) kombineras och ger en utvärdering av alternativen som leder till att ett beslut tas (linje D).

Vidare implementeras personliga känslor och attityder i beslutsprocessen enligt modellen. Känslor som upplevs samtidigt som ett beslut ska tas är helt utanför den rationella beslutsmodellen och skildrar fem potentiella fall av aktuella känslor som påverkar beslutet som tas. För det första kan beslutfattarens rådande egenskaper och humör leda till tillfälliga förändringar (linje B'). För det andra kan egenskaper hos alternativet, som tvetydig information eller sannolikhet, påverka nuvarande känslor (linje C'). För det tredje kan förväntade resultat

och känslor påverka nuvarande känslor, till exempel att beslutfattaren förväntar sig en börskrasch vilket leder till oroligheter (linje F). För det fjärde kan övervägandet av beslutet orsaka irritation, speciellt om alternativen anses likvärdiga eller innehåller komplicerade avvägningar (linje G'). Till sist kan tillfälliga förutsättningar som humör, väder, personliga problem etc. påverka den nuvarande känslan som i sin tur påverkar vilket beslut som tas (linje H) (Lerner et al., 2015; Zaleskiewicz & Traczyk, 2020).



Figur 3.1 EIC-modellen. Zaleskiewicz & Traczyk, 2020. p. 110.

3.9 Principal agent problem

Många ekonomiska överenskommelser som involverar problem med riskdelning och skiljaktigheter i incitament kan beskrivas i termer av principal (arbetsgivare) agent (arbetstagare) förhållande. I dessa förhållanden är det en principal som ofta drar nytta av resultatet från aktiviteten som utförs av agenten (Eisenhardt, 1989). Agentens arbete i kombination med utomstående omständigheter avgör resultatet. Principalen betalar en avgift till agenten, ofta i form av lön, plus eventuella bonusar. Problemet uppstår när nytta för principalen skiljer sig från nytta för agenten. Om agenten kan öka sin egna nytta utan att öka principalens nytta är risken hög för att agenten agerar på detta beroende på hur riskavert agenten är (Shavell, 1979). Exempel på uppkomsten av detta problem när en ägare av ett företag anställer en VD. VD:n ska agera i ägarens bästa intresse enligt överenskommelse. VD:n får, enligt överenskommelse med ägaren, en bonus utbetald för bra ekonomiska resultat vid slutet av året. Skulle en möjlighet uppstå för VD:n att ta ett beslut som gynnar företagets kortsiktiga men missgynnar företagets långsiktiga resultat i syfte att uppnå kravet för att få sin bonus utbetald är risken hög att VD:n gör detta.

3.10 Teori-praktikgapet

Arnold och Hatzopoulos har i sin artikel "The Theory-Practice Gap in Capital Budgeting: Evidence from the United Kingdom" (2000) samlat data från företag av olika storlekar i Storbritannien för att se vilka lönsamhetsmått som föredras. Detta gjordes i syfte att se om praktiken skiljer sig från teorin. Artikeln visar att gapet mellan teori och praktik har minskat. Författarna beskriver dock bristen i deras undersökning då de endast undersökt om, men inte hur, vissa mått används eller hur avgörande måtten är för investeringsbeslut på företagen. De inser även att det finns andra faktorer, exempelvis strategiska och personliga, som påverkar investeringsbeslut.

4. Empiri

Detta kapitel behandlar hur SKF agerar i sina beslutsprocesser för investeringar och vilka faktorer som är centrala inom dessa. Detta kan besvaras med hjälp av de intervjuer som genomförts med anställda inom företaget. För att erhålla en större förståelse hos läsaren delas kapitlet upp i underrubriker. Dessutom har väsentliga citat tagits med för att underlätta förståelsen ytterligare.

4.1 Användandet av finansiella lönsamhetsmått

“Den stora fördelen med payback är att du får en klar syn på när en investering blir kassaflödespositiv och du ser hur snabbt du får tillbaka investerade pengar” -B

Inom SKF används framförallt payback period, IRR och NPV vid utvärdering av investeringsmöjligheter. Hur dessa mått beräknas har tilldelats författarna i form av kalkylark. Gällande payback period menar C (personlig kommunikation, 11 maj 2021) att grundtanken är att tiden inte bör överstiga tre år. Vidare beskriver B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) att kravet på payback period skiljer sig beroende på vad det är för typ av investering. Gäller det något de gjort innan, som en ökning av kvantitet av en produkt på en redan bekant marknad, vill de ha en payback period på max tre år. Bygger de däremot en helt ny fabrik på en ny marknad förväntar han sig istället en payback period någonstans mellan fyra och sju år. Även vid de fall där SKF ska övergå från manuell till automatisk tillverkning är det möjligt att de kan acceptera att intrimningen av ett sådant projekt kan ta lång tid eftersom nyttan väntas vara stor när det är klart. Detta förklaras också av F (personlig kommunikation, 20 maj 2021) som menar att investeringar som är strategiskt gynnsamma eller nödvändiga för företagets långsiktiga överlevnad kan ha en payback period på upp till sju år. Dock ska investeringar som inte anses vara strategiska för företaget ha en payback period som inte överstiger tre år.

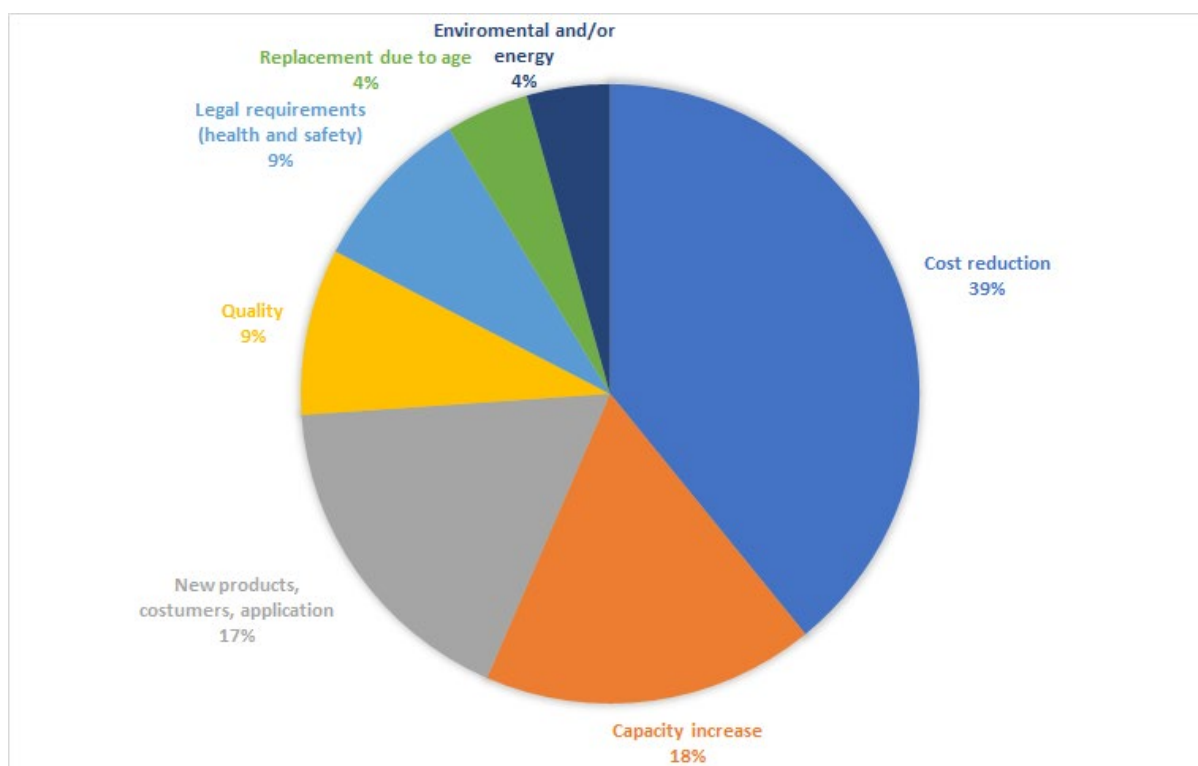
Redan när investeringen blir godkänd startar tiden för denna period vilket enligt B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) innebär att det blir svårt att nå en payback period på under två år i de flesta fall. Således menar F (personlig kommunikation, 20 maj 2021) att för att få fram den mest rättvisande bilden av en investering sett till lönsamhetsmått ska

implementeringstiden subtraheras från payback period för att se hur lång tid det tar från att projektet börjar generera pengar fram tills att den ger ett positivt kassaflöde. En betydande fördel med användningen av payback period är enligt B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) att SKF får en klar syn på när investeringen blir kassaflödespositiv och hur snabbt de får tillbaka investerade pengar. D (personlig kommunikation, 18 maj 2021) stärker dessa argument och bekräftar att payback period tydligt visar kassaflödesmässigt hur lång tid det tar innan investeringen blir lönsam vilket ger en bra tydlighet i beslutsprocessen. En nackdel med detta mått är emellertid enligt D (personlig kommunikation, 18 maj 2021) att det inte tar hänsyn till hur kassaflödena ser ut efter investeringens payback period är slut. Därför behövs det enligt honom kompletteras med andra finansiella mått. D (personlig kommunikation, 18 maj 2021) menar att payback period i kombination med en analys av framtida kassaflöden ger den mest rättvisa bedömningen av en investering.

IRR används enligt D (personlig kommunikation, 18 maj 2021) på SKF för att observera om investeringen ger en bra avkastning. Han påvisar att detta mått är bra att använda som referens i jämförelse med företagets övergripande lönsamhetsmål. IRR bör vidare överstiga lönsamhetsmålet med några procentenheter, både för att kompensera för misslyckade investeringar och för att fungera som felmarginal. Nackdelen är dock att måttet inte tar hänsyn till storleken på investeringen. Användningen av NPV är enligt D (personlig kommunikation, 18 maj 2021) inte lika betydande som tidigare i SKF:s investeringsbedömningar. Måttet används emellertid fortfarande i deras beräkningar då det ger ett viktigt perspektiv som inte riktigt tas i beaktning i de andra måtten. Han menar att NPV är relevant att studera vid jämförelse av olika investeringsmöjligheter då det beräknar nuvärdet på investeringarna, och kan fungera som referens mer än som ett krav eller mål som de andra måtten fungerar som. Utöver dessa mått konstaterar C (personlig kommunikation, 11 maj 2021) att de inom SKF fokuserar mycket på rörelsemarginalen. Målet är att öka denna varje år och detta driver deras vilja till att få in bättre investeringar varje år.

4.2 Investeringsproportioner

Figur 4.1 visar en sammansättning av investeringar från en viss tidsperiod och visar fördelningen av dessa investeringars syfte. Diagrammet delades med författarna i samband med intervjun med F (personlig kommunikation, 20 maj 2021). De tre större bitarna i tårtdiagrammet omfattar kostreducering, kapacitetsökning och nya produkter och kunder. Dessa tre motsvarar 74 procent av alla investeringar och dessa 74 procent kommer att ge direkt margineffekt, alltså en förbättring av marginalen genom att höja omsättningen eller sänka kostnaden. Resterande 26 procent omfattar investeringar som inte genererar högre marginaler över huvud taget, men som måste genomföras ändå, de kallas för “mandatory”. Detta kan exempelvis vara av legala skäl i form av lagstiftning eller ersättningsinvesteringar när en maskin börjar bli gammal.



Figur 4.1 Investeringsproportioner SKF.

4.3 Strategiska aspekters påverkan inom SKF:s investeringsbeslut

“Vi jobbar mot en väldigt mogen, konservativ marknad” -C

Enligt C (personlig kommunikation, 11 maj 2021) arbetar SKF på en mogen marknad där olika marknader efterfrågar olika typer av lager eller produktlösningar. Vad kunden efterfrågar kan vara olika per region. Exempelvis är Nordamerikas konsumtion av lager traditionell, de vill exempelvis inte gå ifrån mässingshållare trots att det finns en billigare lösning. SKF bör därför inte investera i denna billigare lösning utan fortsätta leverera mässingshållare då detta tillfredsställer kundens behov oavsett pris. Detta blir det mest lönsamma tillvägagångssättet och är ett resultat av strategiskt arbete. Vidare belyser C (personlig kommunikation, 11 maj 2021) vikten av att arbeta med ett “outside-in perspektiv”, SKF arbetar mot att förstå vad kunden efterfrågar på den givna marknaden. Att uppskatta vilken produkt som passar på vilken marknad och därmed få optimal avkastning på kapitalet för att tjäna pengar är därmed ytterst nödvändigt.

“Vi var osäkra på om vi kunde ta så mycket marknad till de priserna.” -B

Ett av projekten vars siffror och nyckeltal som presenterades för författarna blev förkastade, investeringen blev inte genomförd, trots att de finansiella lönsamhetsmått visade starkare resultat än andra investeringsmöjligheter som blev genomförda. Detta berodde enligt B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) i detta fall på att de inom SKF var osäkra på om de skulle kunna övervinna marknadsandelar av den storleken med de priserna. Detta var enligt honom en produkt de var förhållandevis svaga på och därför var det inte helt säkert om de skulle kunna ta sig in på denna marknad och samtidigt hålla lönsamheten uppe. B konstaterar därefter att det var av strategiska skäl denna investering valdes bort, trots att den hade ett relativt högt NPV-värde och IRR. Deras strategiska analys hade visat att sannolikheten att de skulle lyckas på denna marknad inte var tillräckligt hög för att ta risken med investeringen, speciellt när det var en relativt sett dyr investering. E (personlig kommunikation, 20 maj 2021) instämmer och beskriver att en anledning till förkastelse av en investeringsmöjlighet kan vara att en investeringskalkyl inte tar med de “mjuka värdena”. Dessa kan enligt honom innebära utbildningskostnader och kostnader för nya leverantörer och är svåra att ta hänsyn till i framställningen av en IRE. När D (personlig kommunikation, 18 maj 2021) frågades om

anledningen till att detta projekt förkastades menade han i linje med vad B beskrev att det kan bero på att de antaganden som görs i kalkylerna kanske inte kommer vara möjliga att uppnå. Detta kan enligt honom bero på att det inte finns bekräftade kundorder eller "letters of intent" som rättfärdigar dessa angivna siffror.

"Vi måste investera upp så att vi har moderna utrustningar" -B

Samtidigt beskriver B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) att det är viktigt för ett företag som SKF att inte underinvestera vilket enligt honom har varit fallet ibland. Detta av anledningen att de måste besitta moderna utrustningar som är konkurrenskraftiga i fråga om kostnadsminimering och kvalitet gentemot andra aktörer på marknaden. Det kan då bli svårt att välja mellan att genomföra en investering de inte tror på till fullo eller att inte genomföra investeringen och riskera att underinvestera om det inte finns tillräckligt med investeringsförslag till hands. Ett problem med underinvesteringar beskrivs av F (personlig kommunikation, 20 maj 2021). Han menar att SKF har investerat enligt behov de senaste fem åren men att det innan det fanns en del problem med underinvesteringar. Utan att säga att fallet är sådant påvisar han att detta skulle kunna vara ett resultat av att personer på top management-nivå har argumenterat för att stoppa ersättningsinvesteringar för att generera ett bättre resultat på kort sikt då kostnader minskar och marginalerna blir större.

"Vi har förhållningssätt att vi ska ligga på en viss payback men det är inte ett måste" -C

Vidare påvisar C (personlig kommunikation, 11 maj 2021) att trots bristande lönsamhetsmätt kan ibland långsiktiga investeringar genomföras ändå, i dessa fall av strategiska skäl. Han menar att generellt sett används de diskuterade lönsamhetsmåten som något de försöker förhålla sig till och att det inte alltid är ett måste att uppnå dem i slutändan. I dessa fall blir lönsamhetsmåten sekundära och agerar som ett minimikrav eller förhållningssätt och de strategiska aspekterna är vad som slutligen avgör om investeringen kommer genomföras eller inte. Risken med att genomföra långsiktiga investeringar vars framtida lönsamhet är oklara är enligt C (personlig kommunikation, 11 maj 2021) emellertid att företaget får slut på sin investeringsbudget då för få positiva kassaflöden kommer in i företaget under en viss tidsperiod. Därför blir dessa "önskade" lönsamhetsmätt viktigare än bara något att förhålla sig till för företaget. De fungerar i vissa fall som minimikrav för om en investering kan vara värd att genomföra över huvud taget, bortsett från alla strategiska aspekter. Även F (personlig

kommunikation, 20 maj 2021) instämmer och menar att IRE-kalkylerna fungerar som stödverktyg för att erhålla referensvärden i jämförelsen av olika investeringar.

“Vi tittar mycket på att det hänger ihop med det vi sagt att vi ska göra” -B

B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) belyser ännu en strategisk aspekt som SKF tar hänsyn till. Han påvisar att det finns ett övergripande mål inom deras “kluster” som ska uppfyllas inom några år. Ett kluster är i SKF:s fall en sammansättning av fabriker där det finns beslutstagare som ansvarar för hela klustrets investeringar. Dessa mål jobbas aktivt operationellt med att nås. Investeringar som går hand i hand med detta mål har enligt honom större sannolikhet att bli genomförda än de som inte följer målets riktlinjer eftersom de prioriteras högre. Utan att gå in på just detta långsiktiga mål beskriver han att liknande målsättningar kan innebära att företag vill öka sina marknadsandelar i en viss region eller att minimera kostnaden i tillverkningen av en viss produkt. Detta argument styrks tydligt av F (personlig kommunikation, 20 maj 2021) som exemplifierar det genom att beskriva att SKF har ett mål ur ett miljöperspektiv som ska vara uppfyllt 2030. För att kunna uppnå detta mål är det därför viktigt att de investeringar som genomförs långsiktigt följer de målen. Mål av denna typ kan också enligt honom berättiga att långsiktiga, miljövänliga investeringar med lång payback period genomförs, just för att möjliggöra att kommande investeringar ska kunna gå i linje med ovan nämnda målsättning och liknande sådana.

“Hur sannolikt är det och vilken konsekvens skulle vi få?” -F

Gällande riskhanteringen av investeringar beskriver F (personlig kommunikation, 20 maj 2021) behandlingen och analysen av större investeringar. Vid alla investeringar över ett visst belopp används ett standardformat på investeringsdokument som ska fyllas i. Detta ska innehålla syftet, orsaken till att investeringen ska genomföras. En av sakerna detta innehåller är riskanalys. I denna analys används enligt F (personlig kommunikation, 20 maj 2021) en form av sannolikhets- och konsekvensanalys. Denna analys bedömer hur sannolikt det är att riskerna uppstår och vilka konsekvenser det i så fall skulle innebära för investeringen och företaget. Av denna analys genereras en siffra på en skala och är denna siffra över ett visst värde måste en plan implementeras för hanteringen av denna risk. F (personlig kommunikation, 20 maj 2021) påvisar vidare att det är oerhört viktigt att analysera detta och att det handlar om förtroende, att alla är ärliga och transparenta för att resultaten som presenteras ska bli rättvisa.

4.4 Framtidssyn

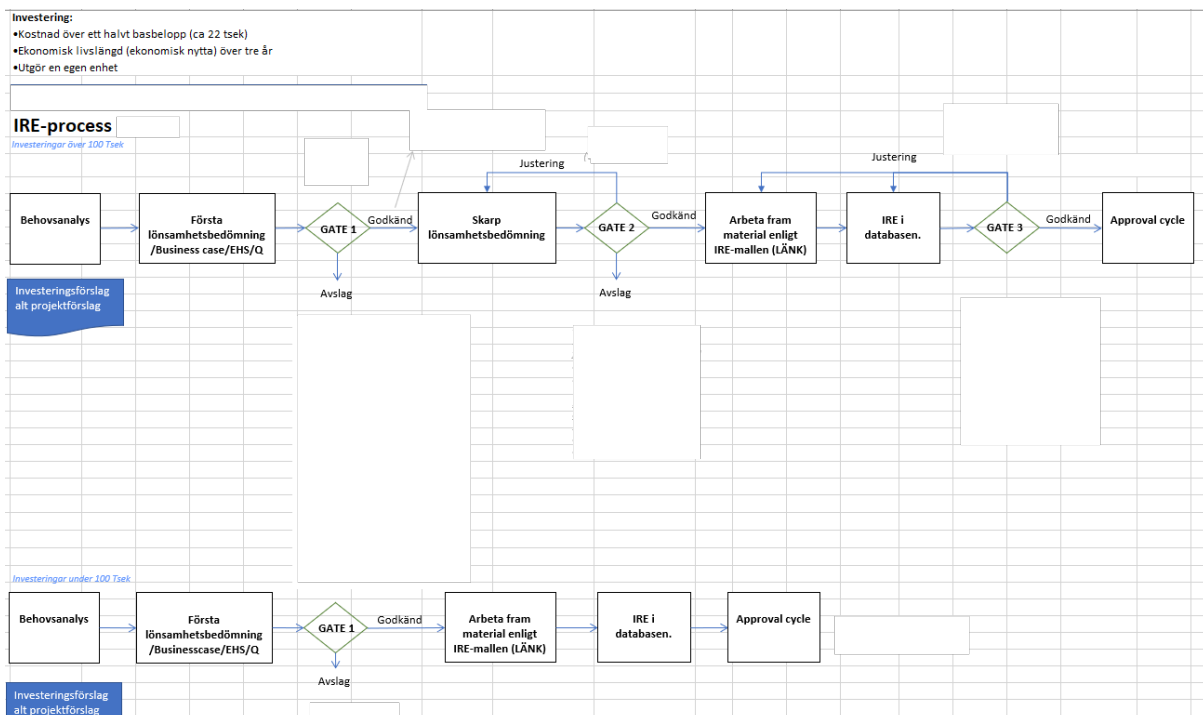
“Inom 10 år skulle jag tro att vi har en del produktion där vi inte har några operatörer över huvud taget under vissa perioder, kanske inte alls” -B

B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) beskriver vikten av att vara mån om långsiktiga förändringar i marknader och samhällen i beslutsprocessen för investeringar. Han beskriver vidare möjligheten, enligt honom den höga sannolikheten, att det inom tio år har skett en fortsatt utveckling inom automatisering och att tillverkningen till viss del kommer att vara obemannad. Detta är enligt honom ett resultat av globaliseringen och den snabba digitala utveckling som skett under de senaste åren. Vidare beskriver han att många företag placerar mer och mer, eller i många fall all sin tillverkning i Asien. Enligt B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) är det dock riskfyllt att göra detta, trots att situationen just nu är sådan att det råder sådana prisskillnader som gör att det kan verka som ett rimligt beslut. Därför är det för SKF viktigt att vara noggranna och försiktiga i sina långsiktiga beslut då marknaden kan se helt annorlunda ut tio år senare vilket kan leda till att investeringen inte blir lönsam i framtiden. För att vara relevant i en investeringsdiskussion måste ett företag enligt B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) förstå hur marknaden ser ut idag och försöka förstå hur den kommer se ut i framtiden. En ökad insikt om den egna tillverkningen samt hur konkurrenterna agerar på marknaden krävs, annars blir det endast en fråga om siffror som inte går att sätta i perspektiv.

4.5 Beslutsprocessen för investeringar

Figuren nedan visar investeringsprocessen på en enhet i SKF. Enligt A (personlig kommunikation, 4 maj 2021) ser processen liknande ut på andra enheter. A (personlig kommunikation, 4 maj 2021) förklarar att en investering definieras som en kostnad över 22 000 kr med en ekonomisk nytta över minst tre år. Underhållskostnader på befintlig utrustning kan vara på betydligt mer än 22 000 kr, men räknas inte som investeringar. Investeringsförslag kan komma från avdelningar inom produktion, teknik, marknad, teknikutveckling, fastighet, IT etc. Processen i bilden visar de olika stegen. Ofta finns det en investeringsamordnare som tar emot investeringsförslaget. Underlagen går genom “gates” där en investeringsamordnare

bedömer förslaget. Denne gör en första bedömning om förslaget är en investering som ligger i linje med företagets strategi och ser till att dokumentationen är fullständig och tydlig för ledningsgruppen för gate 1-beslut. Investeringssamordnaren skickar vidare underlaget för gate 1-beslut vilket oftast tas via mejl. Syftet med gate 1 är att en bedömning av förslaget görs genom att analysera om det anses värt att lägga resurser på. Om förslaget gått igenom gate 1 tillsätts oftast en projektledare som tar fram en grövre offert från underleverantörer på vad utrustningen kommer att kosta och flera saker bedöms; den finansiella nyttan, kostnadsbesparingar i form av mindre personal, lägre underhållskostnader, högre effektivitet som kan användas för ökad försäljning eller lägre skiftgrad, ny business etc. När alla dessa uppgifter finns på plats beräknar en controller väsentliga nyckeltal och en IRE-presentation tas fram. Projektledaren tar även fram en riskanalys för hur investeringen påverkar arbetsmiljö, energianvändning etc. Detta underlag skickas in till gate 2 där ledningsgruppen antingen godkänner investeringen direkt, avslår förslaget eller ger instruktioner på om något måste kompletteras och därmed skickar vidare förslaget till gate 3. I gate 3 görs samma sak igen med ett underlag som arbetats igenom ytterligare om det krävs. Skarpa offerter från underleverantörer kan krävas i detta steg för ett säkrare beslut. Sedan går IRE:n in i bolagets egentliga IRE-godkännandeprocess där investeringssummans storlek avgör vilka som godkänner.



“Vi har olika nivåer som avgör vad en fabrikschef själv kan godkänna” -B

Vid processen för investeringar inom SKF arbetar de, enligt B, (personlig kommunikation, 10 maj 2021) med något de kallar “frames” som avgör om en avdelning själv kan besluta om investeringen eller om den behöver behandlas av annan ansvarig. En frame är maxgränsen i kronor som ett led får ta egna beslut i vad gäller investeringar. Exempelvis kan en fabrikschef ta beslut om investeringar i sin fabrik upp till ett visst belopp utan att blanda in klusteransvarig eller styrelsen, denna gräns utgör den frame som fabrikschefen får jobba inom. Om en investering överstiger fabriken frame flyttas beslutstagandet ett steg upp i beslutsledet. På detta sätt fortsätter det fram till att investeringarna av störst storlek måste godkännas av styrelsen.

Vilka gränser som gäller skiljer sig enligt F (personlig kommunikation, 20 maj 2021) beroende på vilket kluster investeringen sker i, men i ett av klustren ser de godkännande rättigheterna ut enligt följande. Investeringar upp till X kronor kan fabrikschefen själv godkänna, inom en ram som beror på fabriken omsättning. Belopp mellan X och 2X kronor måste godkännas av en “subcluster” chef, vilket är en person som är ansvarig för ett lägre antal sammanhängande fabriker. Vidare måste investeringar av belopp mellan 2X kronor och 25X kronor godkännas av de som ansvarar för hela klustret. Alla investeringar som överstiger 25X kronor behandlas sedermera på samma sätt inom hela SKF. Investeringar mellan 25X kronor och 100X kronor måste godkännas av GMM (SKF management group) efter att de har godkänts av klusteransvariga. Även investeringar mellan 100X kronor och 250X kronor godkänns av GMM, men med skillnaden att styrelsen måste informeras om beslutet. Till sist ska alla investeringar över 250X kronor gå hela vägen upp till SKF:s styrelse som tar det slutgiltiga beslutet.

Vidare belyser C (personlig kommunikation, 11 maj 2021) SKF:s arbete med kostnadskrav och -utveckling i sina beslutsprocesser. Det är en ständig fråga om hur de ska göra saker bättre och mer effektivt. De ställer sig frågan om var någonstans det är bäst att köra produkterna för att få bäst avkastning på det egna kapitalet. Enligt honom är detta “grundteserna” i vad företaget tittar på i dessa situationer. Därtill är andra aspekter som miljö, hälsa och säkerhet enligt C (personlig kommunikation, 11 maj 2021) oerhört viktiga att behandla. Säkerheten i tillverkningen är mycket högt prioriterad. Vad som kan vara problematiskt när det gäller investeringar i

exempelvis högre säkerhet är att det är svårt att räkna på dessa faktorer då de har olika värderingar och i många fall inte ger en förbättring i effektivitet. Det som visas för en utomstående publik är således bara högre kostnader och detta kan vara svårt att argumentera för, trots att det är en viktig investering att genomföra för säkerheten och hälsan hos företagets anställda.

5. Analys & Diskussion

I detta kapitel har finansiella, strategiska och personliga aspekter analyserats utifrån den teoretiska referensramen. Analysen delas in i delar där tillämpning av lönsamhetsmått, strategi, känslor, principal-agent problemet och riskhantering behandlas. De analyser som utförs ska sedan lägga grunden för slutsatsen.

5.1 Tillämpning av lönsamhetsmått

Användning av lönsamhetsmått är viktigt för att se om en investering beräknas vara lönsam och värd att satsa på. Från samtliga intervjuer framgick att SKF använder sig av IRR, payback period och NPV när de tar fram en investeringskalkyl. Enligt Berk och DeMarzo (2016) finns det fördelar och nackdelar med varje mått men tillsammans kompletterar de varandra. Berk och DeMarzo (2016) beskriver främst två regler för att avgöra om en investeringsmöjlighet är lönsam eller inte. "The NPV investment rule" säger att investeringen med högst NPV förutsatt ett värde över noll bör väljas. "The IRR investment rule" säger att ett företag ska ta sig an alla investeringsmöjligheter med ett IRR som överstiger den alternativa kapitalkostnaden. Dessa regler baseras helt på kassaflöden men tar inte hänsyn till tidsaspekten, när investeringen är förvaltd. Då föreslår Berk och DeMarzo (2016) att inkludera "The payback investment rule" som säger att företag ska välja investeringar som beräknas ha en kortare payback period än vad företaget haft som gräns innan beräkningen. Eftersom NPV visar nuvärdet av en investerings prognostiserade kassaflöden kommer den mest lönsamma investeringen vara den med högst NPV. Utifrån detta perspektiv skriver Berk och DeMarzo (2016) att NPV är det bästa lönsamhetsmättet mellan IRR, NPV och payback period.

Enligt D (personlig kommunikation, 18 maj 2021) är payback period det mått SKF främst använder sig av. Payback period är tydligt och investeraren kan se på kassaflödena när investeringen blir lönsam. D (personlig kommunikation, 18 maj 2021) belyser vikten av att även titta på hur kassaflödena ser ut efter payback-perioden och inte enbart titta på investeringens kassaflöden från investeringens början tills den är återbetald. C (personlig kommunikation, 11 maj 2021) förklarar att SKF använder payback period som ett minimikrav investeringar behöver uppfylla genom organisationen för att tydligt kunna uppskatta att de har pengar att återinvestera i framtiden. Om en investering överstiger kravet SKF har för payback period behöver investeringen granskas och godkännas genom fler beslutsled. Att SKF använder

payback period som ett verktyg för att ha kontroll över när investeringar är återbetalda går i linje med hur Berk och DeMarzo (2016) beskriver användningen av payback period.

SKF använder sig av IRR som en felmarginal, de tar sig gärna an en investering där procentenheterna är något högre än lönsamhetsmålet för att kunna kompensera för misslyckade investeringar. De använder IRR som en bra preferens för de andra lönsamhetsmåten men de tar sig inte an alla investeringsmöjligheter med en IRR som överstiger den alternativa kapitalkostnaden vilket förespråkas enligt IRR investment rule som Berk och DeMarzo (2016) beskriver. D (personlig kommunikation, 18 maj 2021) uppger fördelen av att ha ett standardiserat minimikrav av payback period för att rättvist kunna jämföra olika investeringsmöjligheter. Nackdelar med ett standardiserat minimikrav över payback period är att de som tar fram kalkylerna kan vinkla sina investeringar. B (personlig kommunikation, 10 maj) menar på att om ledningen ställer ett krav kommer personen som tar fram investeringskalkylen kunna anpassa den för att uppnå kraven. Det kan enligt B (personlig kommunikation, 10 maj) alltså leda till missvisande investeringsspecifikationer och om SKF lägger för stor vikt på en viss payback period utan analysera andra faktorer kan fel beslutas. Payback period blir ett bra komplement till IRR och NPV där payback period tar hänsyn till tiden innan ett företag får tillbaka de investerade pengarna. SKF använder sig av NPV i sina investeringskalkyler men de grundar inte sina investeringsbeslut på det värdet i den utsträckningen Berk och DeMarzo (2016) beskriver, alltså att företag bör lägga störst vikt i NPV-måttet. D (personlig kommunikation, 18 maj 2021) förklarar att SKF använder NPV som en bra preferens men att payback period, IRR och strategiska faktorer spelar en viktigare roll i investeringsbesluten.

5.2 Strategins roll i investeringsbeslut

Shank (1996) diskuterar en process i fyra steg som företag generellt sett genomgår vid bedömningen av investeringsmöjligheter. Denna process kan liknas med den som intervjuobjekten beskrivit under samtliga intervjuer i undersökningen. Först presenteras företaget för investeringsmöjligheter och de finansiella aspekterna tas fram i form av kalkylark. Dessa beräknar payback period, NPV och IRR. Det andra steget är vidare att analysera dessa kvantitativa mått för att se vilka investeringar som är lönsamma ur ett finansiellt perspektiv. Detta fungerar dock enligt flera av intervjuobjekten som mer av en referensram eller som

minimikrav vid värderingen av projektet för att se om det finns en möjlighet att det kan bli lönsamt över huvud taget, utan att ta hänsyn till de kvalitativa aspekterna. Nästa steg är att analysera de kvalitativa aspekterna av en investering, där strategiska aspekter visat sig ha en ofantligt stor påverkan på SKF:s slutgiltiga beslut. Exempelvis kan det finnas osäkerheter i hur marknaden ser ut och kommer utvecklas i det område investeringen ska utföras på vilket beskrivs av B (personlig kommunikation, 10 maj 2021). Dessutom kan det finnas osäkerheter om de presenterade siffrorna angående möjligheten att övervinna marknadsandelar etc. Således blir det tredje steget i Shanks (1996) modell det absolut viktigaste när SKF ska ta ett investeringsbeslut. Detta går i linje med att Shank (1996) påvisar att han ser de finansiella måtten som ett mål eller en begränsning mer än som beslutsstöd. Som diskuterat tidigare använder SKF lönsamhetsmått i sitt beslutsfattande men inte som den avgörande aspekten. Detta eftersom de anser att de strategiska faktorerna har större konsekvenser för det slutgiltiga resultatet än vad de finansiella lönsamhetsmått har. Det sista steget i processen är vidare att beslutet tas vilket innebär att de inblandade godkänner IRE:n efter att ha analyserat de ekonomiska och de strategiska aspekterna.

Ett outside-in-perspektiv innebär enligt Day (2020) att företaget agerar utifrån kundens perspektiv genom att fokusera på att producera värde åt kunden genom att titta på marknaden och leverera vad kunden efterfrågar. C (personlig kommunikation, 11 maj 2021) belyser vikten av att arbeta med ett outside-in-perspektiv. De arbetar med att förstå vad varje kund vill ha och att detta kan skilja sig på olika marknader. Han tar upp i ett exempel att deras kunder i Nordamerika efterfrågar mässingshållare trots att dessa är dyrare än ett likvärdigt alternativ som har liknande tekniska egenskaper. Detta beror enligt honom på att dessa kunder existerar på en mogen och traditionell marknad.

Enligt Grant och Nilsson (2019) måste det finnas en logisk strategisk grund till ett investeringsbeslut för att det ska finnas en logisk finansiell grund. Detta går i något av en motsatt riktning mot SKF:s process som alltså först utvärderar de finansiella aspekterna för att sedan ta beslut utifrån hur de strategiska aspekterna spelar in på det prognostiserade resultatet. Emellertid är den största delen av teorin som analyserats i uppsatsen enig om att det viktigaste att analysera är hur ekonomiska och strategiska samverkar när företag tar sina beslut (Abdel-Kader & Dugdale, 1998; Carr et. al, 2010; Bower 1970), vilket genomsyras i SKF:s beslutsprocess.

McGahan (2004) belyser vikten av att aktörerna i ett företag förstår hur branschen och marknaden utvecklas. Speciellt på utländska marknader kan industrin ta stora steg åt olika håll och om det saknas förståelse för marknaden och hur efterfrågan rör sig på den marknaden uppstår en risk att olönsamma investering genomförs. Fortsättningsvis beskriver Camillus (2008) problematiken där företag ständigt möts av situationer som uppstått utan förvarning och som det inte finns ett simpelt svar på. Detta diskuterar B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) då han beskriver att SKF måste vara väl införstådda i hur marknaden de ska investera i fungerar och hur den kan komma att förändras inom en snar framtid. Speciellt i framväxande ekonomier där lokal teknik och efterfrågan förändras snabbt jämfört med i de europeiska, mogna marknaderna som B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) hänvisar till. Extra viktigt blir det således enligt honom att analysera de långsiktiga investeringarna i maskiner för att säkerställa att de kommer kunna möta den nya tekniken, som gör snabba framsteg. Även en insyn i konkurrenternas produktion och agerande på marknaden är kritisk för att ha en överblick i hur marknaden ser ut och vilka åtgärder som behöver vidtas för att behålla och utveckla sin starka position på marknaden. Vidare, enligt F (personlig kommunikation, 20 maj 2021), arbetar de inom SKF mycket med att investera i linje med sina övergripande mål. Detta kan exempelvis innebära att de vill ha en besparing på ett visst belopp under ett visst år och för att uppnå detta måste kostnadsbesparande investeringar genomföras. Därför byggs en plan och investeringar av denna karaktär får en högre prioritet än andra. Detta är ytterligare en strategisk aspekt som påverkar investeringsbesluten i SKF och kan antas, efter argument från flera av intervjuobjekten, prioriteras högre än en annan investering med eventuellt starkare lönsamhetsmått.

5.3 Känlors inverkan på investeringsbeslut

EIC-modellen som visas i figur 3.1 behandlar hur personliga känslor och viljor kan påverka en beslutsprocess hos en individ. Individens humör och känslor kan förändras av flera olika faktorer vilket i sin tur kan påverka hur hen agerar i beslutsprocessen (Lerner et al., 2015; Zaleskiewicz & Traczyk, 2020). I ett stort företag som SKF görs många stora investeringar årligen och det är viktigt att inte felbeslut tas. Något som används på SKF är enligt B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) och F (personlig kommunikation, 20 maj 2021) "frames", vilket innebär att det finns maxgränser för hur mycket varje person eller avdelning får besluta om att investera innan beslutet förs vidare till högre uppsatta personer i chefsroller. Samma process

upprepas hela vägen upp till styrelsen. Detta kan minska risken till att beslut med känslomässig påverkan tas inom företaget, speciellt de dyrare och därmed viktigare investeringarna där flera aktörer är inblandade. Detta kan alltså antas minska risken för beslutsfattande som blivit starkt påverkat av en individs nuvarande känslor. Vad som emellertid i teorin hade kunnat inträffa och som inte skyddas av användandet av frames är att en individ kan ta många mindre beslut som får långsiktiga konsekvenser. Det som dock hindrar detta från att hända är att varje fabrikschef endast erhåller möjligheten att investera ett visst antal investeringar under ett år, och kan alltså inte genomföra 100 stycken investeringar för X kronor utan att beslutet måste behandlas av andra aktörer inom företaget.

5.4 Hantering av principal agent-problemet

Principal agent-teorin är ett dilemma där i detta fall arbetstagaren ska ta tillvara på arbetsgivarens intressen genom att fatta beslut som går i linje med vad arbetsgivaren vill uppnå men att arbetstagaren kan ta beslut som drabbar arbetsgivaren utan att hen själv påverkas negativt (Shavell, 1979; Eisenhardt, 1989). Ett av problemen som uppstår i denna teori är när arbetsgivarens och arbetstagarens mål och strävan skiljer sig åt. På SKF har det enligt B och F (personlig kommunikation, 10 maj 2021; personlig kommunikation, 20 maj 2021) hänt att det har underinvesterats inom SKF vid tidigare tillfällen. Enligt principal agent-teorin skulle detta kunna bero på att en högt uppsatt arbetstagare har argumenterat emot att genomföra ersättningsinvesteringar och andra investeringar som berör säkerhet och hälsa som inte genererar ökade intäkter eller minskade kostnader. Detta för att kortsiktigt öka det finansiella resultatet då besparingarna blir större än de hade blivit annars. Vad som senare väntar är dock en hård smäll mot företaget när de maskiner som inte blivit utbytta blir föråldrade och straffavgifter för ej uppnådda säkerhetskrav inom företaget uppkommer etc. Om denna arbetstagare vidare hinner lämna företaget innan de negativa resultaten uppkommer har hen agerat på ett sätt som gynnar hen själv då starka resultat har kunnat uppvisas för nya potentiella arbetsgivare. Samtidigt påverkar det arbetsgivaren negativt.

Vidare diskuteras i intervjuerna med B (personlig kommunikation, 10 maj 2021) och F (personlig kommunikation, 20 maj 2021) det ovan nämnda problemet med payback som innebär att det går att vinkla siffror för att alltid generera en payback på exempelvis tre år i en IRE. Även detta går att likna med fenomenet om principal agent-teori då en arbetstagare som ansvarar för att ta fram prognostiserat lönsamma investeringar i teorin hade kunnat påverka det

påstådda utfallet i form av en åtråvärd payback period. Enligt F (personlig kommunikation, 20 maj 2021) finns det dock en grad av personligt ansvar i alla led som gör att den som potentiellt påverkat utfallet i förslagsvis en payback period på tre år får stå till svars för det själv och att det inte lönar sig i längden.

5.5 Riskhantering

Arnold och Hatzopoulos (2000) redovisade en tabell med de vanligaste metoderna och analysverktygen för riskhantering i ett företags investeringsbeslut. De metoder som visade sig vara högst representerade var känslighets- och scenarioanalys (89 procent av de undersökta bolagen), subjektiv bedömning (55 procent), ökning av avkastningskrav (50 procent) och sannolikhetsanalys (42 procent). Vad som går att utläsa från intervjun med F (personlig kommunikation, 20 maj 2021) är att SKF inte strikt använder någon av ovan nämnda metoder, men att de implementerar en egen form av sannolikhets- och konsekvensanalys som går att likna med känslighets- och scenarioanalys och sannolikhetsanalys, kanske en blandning av de båda. De bedömer sannolikheten att risker med investeringen uppstår och konsekvenserna av dessa. Vidare genererar de fram en siffra som mäter risken med investeringen och är denna siffra över ett visst värde måste riskhantering utföras. Som nämnt utförs en bedömning av varje investering angående dess risker vilket även kan liknas med subjektiv bedömning som beskrivs i teorin. SKF använder alltså inte explicit någon av de etablerade metoderna steg för steg, men har etablerat en egen riskhanteringsprocess som behandlar många av de kända metoderna.

6. Slutsats och framtida forskning

Kapitlet drar slutsats över finansiella, strategiska och personliga aspekters inverkan på SKF:s investeringsbeslut. Det besvarar vilket lönsamhetsmått som bär störst tyngd i investeringsbeslut på SKF och även hur SKF:s beslutsprocess är uppbyggd för att undvika personliga incitaments påverkan och således ta rationella investeringsbeslut. Till sist presenteras förslag till vidare forskning.

6.1 Slutsats

På SKF används NPV, IRR och payback period i beslut om investeringar. Lönsamhetsmåten tas fram i de inledande stadierna av ett investeringsförslag för att sedan sammanställas och presenteras som underlag inför ett slutgiltigt beslut. Studiens slutsats är att payback period är det som bär störst tyngd av de lönsamhetsmått SKF använder. Dessa mått är sällan avgörande för att en investering godkänns av SKF men de kan bli avgörande i beslutet om att avslå en investering om måten inte möter SKF:s krav.

Studien visar att SKF främst avgör investeringsbeslut på strategiska grunder. Strategiskt lönsamma projekt prioriteras framför enbart finansiellt lönsamma projekt. Studien drar slutsatsen att lönsamhetsmått fungerar mer som minimikrav och något att förhålla sig till istället för att vara avgörande i investeringsbeslut.

Det har visat sig vara högt prioriterat att analysera marknadsförändringar för att inte gå igenom med investeringar som inte kommer bli lönsamma långsiktigt. Förståelsen av att marknader ser olika ut är viktig. Detta tas i beaktning med hjälp av outside-in-perspektivet då SKF hela tiden ser över kundens behov och preferenser. Dessutom är det viktigt för dem att tillämpa riskhantering vid långsiktiga investeringar i snabbt framväxande marknader. Vidare blir investeringar som går i linje med SKF:s övergripande mål högre prioriterade än andra, vare sig det gäller kort- eller långsiktiga sådana.

Det finns alltid en risk för att känslor och personliga incitament hos beslutsfattarna påverkar vilka investeringar som genomförs. Framför allt i ett bolag som SKF med över 40 000 anställda

där viljor och incitament konkurrerar mellan avdelningar och kollegor. Personliga incitament kan leda till principal agent-problemet och anställdas tillfälliga känslor kan enligt EIC-modellen påverka beslutsfattandet. Studiens slutsats är att SKF hanterar detta genom en strukturerad beslutsprocess uppbyggd av olika beslutsled där flera beslutstagare är inblandade i investeringsbesluten. Därmed minimeras risken av principal agent-problemet.

Sammanfattningsvis är arbetet med investeringar i ett stort företag mer komplext än vad som förklaras i litteraturen som utifrån studiens resultat är simplificerad. Detta eftersom exklusiv tillämpning av finansiella, konkreta faktorer inte är adekvat att genomföra sina investeringsbeslut på. Finanslitteraturen hävdar att ett företag ska godkänna alla investeringar med ett positivt NPV. Detta argument stöds emellertid inte av studiens resultat. I ett stort företag som SKF krävs en analys av icke-finansiella faktorer i form av strategiska och personliga för att ta rationella investeringsbeslut som ska gynna företaget på lång sikt.

6.2 Framtida forskning

Eftersom studien forskar kring hur finansiella, strategiska och personliga aspekter spelar in på beslutsprocessen och det slutgiltiga investeringsbeslutet hos SKF som är ett stort företag, skulle en framtida studie kunna forska kring hur samma aspekter spelar in på ett litet företag. Vidare forskning kring beslutsprocessen och investeringsbeslut i olika typer av företag bidrar till en rättvis bild av hur verkligheten ter sig i kontrast till finansteorin.

Referenslista

Abdel-Kader, M. G., & Dugdale, D. (1998). Investment in advanced manufacturing technology: A study of practice in large U.K. companies. *Management Accounting Research*, 9(3), pp. 261-284.

Adler, R. W. (2000). Strategic Investment Decision Appraisal Techniques: The Old and the New. *Business Horizons*, 43(6), pp. 15-22.

Arnold, G. C., & Hatzopoulos, P. D. (2000). The Theory-Practice Gap in Capital Budgeting: Evidence from the United Kingdom. *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(5/6), pp. 603-627.

Anthes, G. (2003). Internal rate of Return. *Computerworld*, 37(7), p.32

Anthes, G. (2003). Payback Period. *Computerworld*, 37(7), p.28

Berk, J., & DeMarzo, P. (2016). Corporate Finance (4.ed.) Edinburgh Gate: Pearson Education Limited.

Bower, Joseph L. (1970). Managing the resource allocation process: a study of corporate planning and investment. *Boston, Mass.*

Bryman, A. & Bell, E. (2017). Företagsekonomiska forskningsmetoder. (Upplaga 3). *Stockholm: Liber.*

Camillus, J. (2008). Strategy as a Wicked Problem, *Harvard Business Review*, 86(5). pp. 98–101

Carr, C., Kolehmainen, K. & Mitchell, F. (2010). Strategic investment decision making practices: A contextual approach. *Management Accounting Research*, 21(3), pp. 167-184.

Castellum. (2019). Årsredovisning 2019. Tillgänglig:

<https://annualreport.castellum.se/2019/sv/castellum-2019/vd-ord.html> (Hämtad 2021-04-22)

- Day, G. S. (2020). The dynamics of customer value propositions: An outside-in perspective. *Industrial Marketing Management*, 87, pp. 316-319.
- DeBoeuf, D., Lee, H., Johnson, D. & Masharuev, M. (2018), Purchasing power return, a new paradigm of capital investment appraisal. *Managerial Finance*, 44(2), pp. 241-256.
- Doyle, C. (2016). A Dictionary of Marketing (4.ed.) *Oxford University Press*
- Eisenhardt, K. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy Of Management Review*, 14(1), pp. 57-74.
- Flyvbjerg, B. (2006) Five Misunderstandings About Case-Study Research. *Qualitative Inquiry*, 12(2), pp. 219-245.
- Gallo, A. (2014). A Refresher on Net Present Value. *Harvard Business Review*. Tillgänglig: <https://hbr.org/2014/11/a-refresher-on-net-present-value> (Hämtad 2021-05-02)
- Gitman, L.J. & Zutter, C.J. (2012), Principles of Managerial Finance, 13th ed., *Prentice Hall, Boston, MA*.
- Grant, M. & Nilsson, F. (2019). The production of strategic and financial rationales in capital investments: Judgments based on intuitive expertise. *The British Accounting Review*, 52(2020).
- Göteborgs universitet. (u.å) Göteborgs universitetsbibliotek; databassök. Tillgängligt: <https://www.ub.gu.se/sv/databaser/sok>
- Hertz, D. B. & Thomas, H. (1983). Decisions and Risk Analysis in a New Product and Facilities Planning Problems. *Sloan Management Review*, pp. 17-31.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305-360.
- Lerner, J. S., Li, Y., Valdesolo, P. & Kassam, K. S. (2015). Emotion and Decision Making. *Annual Review of Psychology*, 66, pp. 799–823.

Malterud K. (1998). Kvalitativa metoder i medicinsk forskning. *Lund: Studentlitteratur*, pp. 157-65.

Maverick, J. B. (2019). Limitations of Using a Payback Period for Analysis. *Investopedia*. Tillgänglig: <https://www.investopedia.com/ask/answers/062915/what-are-some-limitations-and-drawbacks-using-payback-period-analysis.asp> (Hämtad 2021-05-08)

McGahan, A. (2004). How industries change. *Harvard Business Review*, 82(10), pp. 86-94.

Nasdaq. (2015). Advantages and Disadvantages of Net Present Value Method. Tillgänglig: <https://www.nasdaq.com/articles/advantages-and-disadvantages-net-present-value-method-2015-11-14> (Hämtad 2021-05-03)

Patel, R & Davidsson, B (2019). Forskningsmetodikens grunder: att planera, genomföra och rapportera en undersökning. (Upplaga 5) *Studentlitteratur*.

Shank, J. 1996. Analysing technology investments-from NPV to strategic cost management (SCM), *Management Accounting Research*, 7, pp. 185-197.

Szabo, V. & Strang, V. R. (1997). Secondary Analysis of Qualitative Data. *Adv Nurs Sci*, 20(2), pp. 66-74.

SFS. (2005:551). *Aktiebolagslag*. Tillgänglig: https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/aktiebolagslag-2005551_sfs-2005-551

Shavell, S. (1979). Risk Sharing and Incentives in the Principal and Agent Relationship. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 55-73.

SKF. (u.å.a). SKF varslar 300 anställda om uppsägning i Sverige. Tillgänglig: <https://www.skf.com/se/news-and-events/news/2020/2020-may-18-skf-varslar-300-anstallda-om-uppsagning-i-sverige-3669906> (Hämtad 2021-04-21)

SKF. (u.å.b) Årsredovisning 2020. Tillgänglig: <https://investors.skf.com/sites/default/files/pr/202103032689-1.pdf> (Hämtad 2021-04-21)

SKF. (u.å.c). Tidslinje. Tillgänglig: <https://www.skf.com/se/organisation/about-skf/history-timeline> (Hämtad 2021-04-22)

SKF. (u.å.d). SKF som investering. Tillgänglig: <https://investors.skf.com/sv/skf-som-investering> (Hämtad 2021-04-26)

Trost, J. (2010). Kvalitativa intervjuer. (Upplaga 4) *Lund: Studentlitteratur*.

Zaleskiewicz, T. & Traczyk, J. Psychological Perspectives on Financial Decision Making. Cham, *Springer*. pp. 107-133