



Handelshögskolan  
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

# *Investeringsmanualens användning inom Cardo Pump AB*

- Finns det motiv till förändringar? -

Seminariearbete D-nivå i  
Industriell och Finansiell Ekonomi  
Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet  
Vårterminen 2004

Författare:  
Patrick Bengtsson 780204  
Christian Borrie 770929

Handledare:  
Gert Sandahl



## **Sammanfattning**

Investeringsmanualen i Cardo AB används för att beskriva regler om hur beslutsprocessen går till samt hur investeringen ska beräknas.

Syftet med uppsatsen är att utvärdera användningen av Cardo AB:s investeringsmanual inom Cardo Pump AB angående investeringens beslutsprocess, hanteringen och kalkylmetoder samt finna eventuella motiv till förändringar.

Studien har utförts genom intervjuer med anställda inom affärsområdet Cardo Pump AB där deras åsikter och erfarenheter om investeringsmanualen ventilerats. Analysen av dessa ledde fram till nedanstående tolkningar av användandet.

Initiativtagarna använder de kalkylblanketter som finns i manualen men vissa har inte vetskap om manualens existens. Betydelsen och utformandet av den skriftliga framställningen är oviss samtidigt som de uppskattar beslutsprocessen som otydlig. Uppföljning anses vara viktigt för större investeringar men är enligt initiativtagarna väldigt svårt att genomföra på grund av förändringar i företaget.

Beslutsfattarna använder manualen som ett uppslagsverk och anser att deras lönsamhetsmätt fungerar bra. De ser ingen nytta med att byta till en mer sofistikerad kalkylmetod.

Uppföljning är en svag men viktig punkt inom Cardo Pump AB. Deras önskemål är att redan vid investeringsäskandet beakta uppföljning.



## *Förord*



### **Förord**

Uppsatsprocessen har efter tio veckors hårt arbete nu avslutats och resulterat i föreliggande studie. Processen har genomgått ett antal steg där kunskapen visserligen satts på prov men kontinuerligt växt hos oss författare. Stringent planering, disciplinerat arbete och diskussioner med intervjupersoner och handledare har hjälpt oss att skapa den här uppsatsen.

Vägen fram till den här tidpunkten, då uppsatsarbetet avslutats, har dock kantats av svåra beslut, heta diskussioner och ångestfylld ovisshet om det slutliga resultatet av studien. Till slut har vi ändå genom envist arbete utformat en färdig uppsats som vi är nöjda med och som vi känner att vår uppdragsgivare, Cardo Pump AB, kommer att ha nytta av i sina framtida investeringsdiskussioner.

Vi vill först passa på att förmedla vår tacksamhet till våra intervjupersoner som har ställt upp med sin tid och kunskap som givit oss mycket bra information till vårt empirikapitel. Ett speciellt tack till vår kontaktman Henric Olson "Group Controller" på Cardo Pump AB som har kontinuerligt under uppsats tiden gett svar och information kring de frågor som uppstått. Till sist vill vi tacka vår handledare Gert Sandahl på Handelshögskolan i Göteborg som med värdefulla kommentarer och engagemang har hjälpt oss för att vår uppsats skall bli bra.

Göteborg, 2004-05-27

---

Patrick Bengtsson

---

Christian Borrie



**SAMMANFATTNING**

**FÖRORD**

<b>1. INLEDNING .....</b>	<b>5</b>
1.1 BAKGRUND .....	5
1.2 FÖRETAGSPRESENTATION CARDO AB .....	6
1.3 PROBLEMDISKUSSION .....	7
1.4 PROBLEMFÖRMULERING.....	10
1.5 SYFTE.....	10
<b>2. TEORETISK REFERENS RAM .....</b>	<b>11</b>
2.1 INVESTERINGENS BESLUTSPROCESS .....	11
2.1.1 Projektidentifiering.....	11
2.1.2 Projektdefinition .....	12
2.1.3 Analys och acceptans av investeringen.....	12
2.1.4 Uppföljning av investeringen .....	13
2.2 HANTERING AV INVESTERINGSMANUALEN .....	14
2.2.1 Manualens syfte .....	14
2.2.2 Skriftligt framställande .....	15
2.3 KALKYLMETODER .....	16
2.3.1 Payback - Återbetalningstid .....	16
2.3.2 ROI – Return on Investment .....	17
2.3.3 Nettonuvärdesmetoden (NPV – Net Present Value) .....	17
2.3.4 Metodernas praktiska användning .....	18
2.4 SAMMANFATTNING.....	19
<b>3. METOD .....</b>	<b>20</b>
3.1 VETENSKAPLIGT SYNSÅTT.....	20
3.2 ARBETSSÅTT UNDER UPPSATSSKRIVANDET .....	20
3.2.1 Val av ämne och företag.....	21
3.3 METOD FÖR INFORMATIONSSAMLING .....	21
3.4 TILLVÄGAGÅNGSSÅTT FÖR INFORMATIONSSAMLINGEN.....	22
3.5 UPPSATSENS SANNINGSKRITERIER .....	23
3.5.1 Tillämplighet.....	24
3.5.2 Överensstämmelse - Reliabilitet.....	24
3.5.3 Pålitlighet - Validitet .....	24
3.5.4 Noggrannhet .....	25
<b>4. MEDARBETARNAS FÖRKLARINGAR OCH ÅSIKTER.....</b>	<b>26</b>
4.1 INVESTERINGENS BESLUTSPROCESS .....	26
4.2 HANTERINGEN AV INVESTERINGSMANUALEN.....	27
4.2.1 Manualens syfte .....	27
4.2.2 Skriftligt framställande .....	29
4.2.3 Bedömning .....	30
4.2.4 Uppföljning .....	32
4.3 KALKYLMETODER .....	35
4.4 SAMMANFATTNING.....	39
<b>5. ANALYS.....</b>	<b>40</b>
5.1 BESLUTSPROCESS .....	40
5.2 HANTERING AV INVESTERINGSMANUALEN .....	41
5.3 KALKYLMETODER .....	44
<b>6. SLUTSATS.....</b>	<b>46</b>
6.1 ANVÄNDNINGEN AV INVESTERINGSMANUALEN .....	46
6.2 FÖRSLAG TILL FORTSATT FORSKNING .....	48



## *Innehållsförteckning*

<b>KÄLLFÖRTECKNING .....</b>	<b>49</b>
<b>BILAGOR .....</b>	<b>51</b>
BILAGA 1. ÖVERSIKT ÖVER CARDO AB .....	51
BILAGA 2. INTERVJUPERSONER, BOLAG OCH BESLUTSGRÄNSER .....	52
BILAGA 3. INTERVJUFRÅGOR TILL INITIATIVTAGARE .....	53
BILAGA 4. INTERVJUFRÅGOR TILL BESLUTSFATTARE .....	54
BILAGA 5. CAPITAL INVESTMENT REQUEST .....	55
BILAGA 6. CAPITAL INVESTMENT ANALYSIS .....	56
BILAGA 7. CAPITAL INVESTMENT – POST COMPLETION .....	57



## **1. Inledning**

*I det här kapitlet kommer vi i bakgrunden att introducera investeringsmanualen och presentera en företagspresentation av Cardo AB för att vidare beskriva problemdiskussionen i Cardo Pump AB vilken mynnar ut i problemformulering och uppsatsens syfte.*

### **1.1 Bakgrund**

Den här uppsatsen handlar om hur initiativtagare samt beslutsfattare<sup>1</sup> i ABS Pump AB, ABS Pump Produktion AB och Cardo Pump AB använder Cardokoncernens<sup>2</sup>, investeringsmanual. Vi har tittat på investeringens beslutsprocess, hantering och kalkylmetod vilket leder till en diskussion om eventuella motiv till förändringar av dessa i investeringsmanualen.

En investering ses som en användning av resurser som binder upp dem för en längre tidsperiod och därigenom skapar inflexibilitet (Jansson, 1993). För att avgöra vilka resurser som ska utnyttjas måste förslag jämföras och utvärderas innan beslut tas (Bergknut, Elmgren & Hentzel, 1993).

Investeringsbesluten är centrala i företag på grund av att företaget avstår från att utnyttja befintliga resurser, t ex till utdelningar, för att istället använda dem i syfte att förverkliga mål och visioner om framtiden. När man överväger ett investeringsbeslut betraktas alternativkostnaden, det vill säga företaget överväger möjligheter och önskningar idag mot mer osäkra sådana i framtiden samt ser till andra användningsmöjligheter för de resurser investeringen tar i anspråk. (Bergknut et al., 1993)

Ofta binder investeringen relativt stora resurser vilket gör att beslut vanligen fattas på en högre ledningsnivå (Northcott, 1995). Är investeringsförslaget initierat underifrån måste den säljas in till beslutsfattaren i organisationen, detta ställer krav på initiativtagarens förmåga att legitimera idén (Bergknut et al., 1993). Att motivera för sitt förslag och beräkna kalkyler ökar enligt Northcott (1995) chansen att få en investering godkänd. Investeringsmanualen har blivit ett enkelt sätt att förstå en investering och samtidigt bekräfta en investeringens nytta. Genom att upprätta en investeringsmanual, som initiativtagare ska använda, är det lättare för beslutsfattare att jämföra olika investeringförslag med varandra.

---

<sup>1</sup> Se 1.6 Definitioner

<sup>2</sup> Se Bilaga 1



## ***Inledning***

Jämförelse förenklas genom standardisering som enligt Segelod (2000) är vitalt för företag i många aspekter, en typ av standardisering är hur företag genomför investeringsförslag i koncernen. För tillverkningsföretag är tillvägagångssättet vid utformandet av investeringsförslag för maskiner och produktionsutrustningar ofta standardiserat. Tillverkningsföretag använder då vanligtvis en investeringsmanual som bestämmer hur investeringar ska utvärderas, hur investeringsönskemål ska vara konstruerade och granskade, hur de ska implementeras och uppföljas samt vem som är ansvarig för investeringen. Investeringsmanualen används för att kontrollera olika förslag från olika avdelningar och sätta regler för framtagandet av investeringsförslag

*”The rules of the game must be understood by everybody when decisions on investments are decentralized. The manual sets the rules of the game and gives the participants a common language in which to communicate and discuss capital budgeting issues”. (Segelod, 1997, s. 228)*

Investeringsmanualer innehåller enligt Zaring (1999) föreskrivna rutiner som guidar investeringsplanerarens handlingar eftersom dessa innehåller föreskrifter, begränsningar eller krav för investeringar. En genomgång av manualen ger en tydlig vägledning om hur investeringar ska klassificeras och fasta kategorier som anger vilken typ av investeringar som ska genomföras. Den går igenom regler för hur beslutsprocessen går till samt hur investeringen ska beräknas så att alla investeringar blir jämförbara.

I Cardo AB finns en investeringsmanual som skall användas för alla typer av investeringar inom bolaget. Det finns givna lönsamhetskriterier, Return on Investment ska överstiga 35 % och paybacktid ska max vara 3 år, som måste uppfyllas innan investeringen når beslutsfattaren. Varje höst förs diskussioner om vilka projekt som önskas genomföras bland bolagen i koncernen, de olika förslagen jämförs, prioriteras och anpassas efter den slutgiltiga investeringsbudgeten som bolaget fått för kommande år.

*“During the budget discussions proposed capital investments will be evaluated, and those projects, which are expected to result in the maximum return on investment and are consistent with the business goals for the business area and the group, will be selected and included in the approved budget” (Cardo Corporate Manual)*

## **1.2 Företagspresentation Cardo AB**

Cardokoncernen<sup>3</sup> är en internationell verkstadskoncern med två affärsområden; Cardo Door AB och Cardo Pump AB. Båda områden har starka positioner på portmarknaden respektive

---

<sup>3</sup> Se Bilaga 1



## *Inledning*

pumpmarknaden. Cardo-aktien är noterad på Stockholmsbörsens A-lista. ([www.cardo.se](http://www.cardo.se), 2004-04-09)

Verksamheten inom Cardo Pump AB startade 1918 i Göteborg och har växt framförallt genom företagsförvärv där exempelvis förvärvet av tyska ABS Pumpen AG 1989, den näst största tillverkaren av dränkbara pumpar för vattendistribution och vattenrening, utökade verksamheten. Nu är Cardo Pump AB en av Europas största tillverkare av pumpar, omrörare och kompressorer för vatten och avlopp och industri, samt pumpar för VVS-sektorn. Produkter förutom pumpar är nivå - och flödeskontroll, analys, processtyrning och fjärrövervakning av kommunala och industriella vattenreningsprocesser samt ett stort utbud av servicetjänster. Mer än hälften av företagets omsättning utgörs av Vatten och Avlopp, VA vilket innefattar både råvattenförsörjning och avloppshantering. Du hittar inga pumpar från Cardo Pump AB på marknaden på grund av att Cardo Pump AB:s produkter marknadsförs under varumärkena ABS, Nopon, Pumpex, Swedmeter och Lorentzen & Wettre. ([www.cardo.se](http://www.cardo.se), 2004-04-09)

Cardo Pump AB har huvudkontor i Mölndal där tillverkningen av pumpar under varumärket ABS sker. Under 2003 gjordes en produktionsöversyn i Sverige och beslut fattades om att effektivisera produktionen i Vadstena och under våren 2005 ska produktionen i Mölndal tillsammans med två anläggningar i Vadstena sammanföras till en stor produktionsenhet där skalfördelar ska leda till lägre kostnader. Förändringen innebär också att vissa centrala funktioner vid Cardo Pump AB:s kontor i Mölndal planeras att successivt flyttas över till Cardo AB:s huvudkontor i Malmö med start under våren 2004. ([www.cardo.se](http://www.cardo.se))

Data för Cardo Pump AB 2003/2002. ([www.cardo.se](http://www.cardo.se), 2004-04-09)

Miljoner SEK	2003	2002
Nettoomsättning	2882	3057
Rörelseresultat	243	214
Rörelsemarginal	0,084	0,070

### **1.3 Problemdiskussion**

I vår första diskussion med Cardo Pump AB pratade vi om olika frågor och möjliga områden som företaget själva var intresserade av att vi skulle undersöka. Vidare under mötet med Cardo Pump AB diskuterades hur beslutsprocessen för en investering fungerar samt hur koncernen beräknar och jämför olika investeringsförslag. I den här diskussionen ansåg Henric





## *Inledning*

Olsson "*Group Controller*" och Jerker Jacobson "*Director of Administration*" att koncernen har en investeringsmanual med klara och tydliga instruktioner om vem, vad och hur en investering arbetas fram. Exempelvis innefattar koncernens investeringsmanual hur investeringar ska klassificeras och hur de olika lönsamhetsmått ska beräknas. I investeringsmanualen är det paybacktid och räntabilitet på eget kapital som är faktorer för bedömning om projektet är lönsamt. I huvudsak används investeringsmanualen till att göra beräkningar av produktutrustningsinvesteringar som skall förbättra pumpproduktionen. Syftet med investeringar i ABS Pump Produktion AB görs med ekonomiska argument i huvudsak för att sänka kostnader. Behovet av kostnadseffektiva investeringar uppstår då en mogen pumpmarknad inte tillåter prisökningar

I vårt fortsatta samtal var Olson och Jacobson fundersamma kring investeringsmanualens överensstämmelse mellan vad som skrivs och vad som utförs. Under diskussionen kom frågor upp om upplägget på investeringsmanualen är tillfredsställande och om förändringar ska genomföras. Det finns enligt Jacobson kommentarer från användare av manualen i koncernen som vid ansökan om en investerings godkännande säger att det lättaste som finns är att fylla i investeringsblanketterna för det är ändå ingen som följer upp investeringens resultat. Vid en eventuell förändring anser Olson och Jacobson att det är viktigt att bibehålla enkelheten i manualen så att förståelsen i investeringsförfarandet inte försämras. Jacobson undrade hur företaget skulle kunna höja det intellektuella kapitalet, det vill säga kunskapen i kalkyleringen av investeringar, och samtidigt behålla enkelheten och förståelsen i beräkningarna för exempelvis en person i produktionen.

Olson och Jacobson ansåg därför att det skulle vara till stor nytta för hela Cardo AB att utvärdera investeringsmanualen bland de anställda i ABS Pump Produktion AB, ABS Pump AB och Cardo Pump AB<sup>4</sup>. Det har gjorts få undersökningar enligt Segelod (1997) om företags investeringsmanualer. Han har identifierat fyra tidigare studier om investeringsmanualer, två amerikanska (Istvan, 1961 och Mukherjee, 1988) samt två svenska studier (Renck, 1966 och Tell, 1978). Det har däremot genomförts många enkätundersökningar om hur företag generellt går tillväga vid investeringsbeslut och vilka lönsamhetsmått som används.

---

<sup>4</sup> Se Bilaga 2



## *Inledning*

Med hänsyn till vår diskussion med Jacobson och Olson och inläsning av tidigare forskning som finns kring ämnet investeringsmanualer har vi formulerat följande huvudområden med väsentliga frågeställningar kring användningen av Cardo AB: s investeringsmanual.

### *Hur ser investeringens beslutsprocess ut i Cardo Pump AB?*

För att sätta investeringsmanualen i fokus krävs det, anser vi, en förståelse kring hur investeringar behandlas i företaget. Den här investeringsprocessen anser vi vara väsentlig för de inblandade parterna.

- Hur frambringas ett investeringsförslag?
- Hur blir ett investeringsförslag realiserat?

### *Hur hanterar Cardo Pump AB sin investeringsmanual?*

Enligt Segelod (1997) klargör investeringsmanualen hur en investering ska utvärderas och hur ett investeringsförslag ska konstrueras. Den innehåller vanligen en eller flera olika investeringsblanketter såsom lönsamhetskalkyleringar och uppföljningsformulär. Vi är intresserade av att undersöka hur investeringsmanualen i Cardo Pump AB hanteras och vi anser att detta kan undersökas genom följande frågeställningar:

- Hur uppfattas manualen av initiativtagare och beslutsfattare?
- Hur bedömer beslutsfattare ett investeringsförslag?
- Hur behandlas uppföljning i manualen?

### *Hur ser Cardo Pump AB på manualens kalkylmetoder och lönsamhetsmått?*

I dagens läge används Return On Investment och paybacktid som bedömning för om ett projekt är lönsamt eller inte. Grinblatt & Titman (2002) anser att användningen av Net Present Value (NPV) ger bättre lönsamhetsuppskattning men kräver högre kunskap om investeringsberäkningar än den enklare kalkylmetoden payback eftersom den innefattar fler beräkningsfaktorer.

- Vilken uppfattning har beslutsfattare och initiativtagare om måtten?
- Är lönsamhetsnivåerna svåra att uppnå?
- Finns det någon nytta med mer sofistikerade lönsamhetsmått?

Frågeställningarna ovan konvergerar mot en generell problemställning för uppsatsen där vi ska ta hänsyn till de ovan nämnda frågorna.



### **1.4 Problemformulering**

*Hur använder Cardo Pump AB koncernens investeringsmanual och finns det motiv till förändringar enligt initiativtagare och beslutsfattare i Cardo Pump AB samt enligt litteratur inom investeringsteori.*

### **1.5 Syfte**

*Syftet med uppsatsen är att utvärdera användningen av Cardo AB: s investeringsmanual vid maskininvesteringar hos initiativtagare i ABS Pump AB, ABS Pump Produktion AB och beslutsfattare inom Cardo Pump AB. Avsikten med utvärderingen är att finna eventuella motiv till förändringar i investeringens beslutsprocess, hanteringen och kalkylmetoder i manualen.*

Målet är att Cardo AB skall kunna använda den här utvärderingen och eventuella motiven till förändringar som:

- stöd till utveckling och förändring av investeringsmanualen.
- underlag i den fortsatta kommunikationen kring investeringsäskande för att åtgärda kritiska faktorer.
- diskussionsmaterial i investeringssituationer.

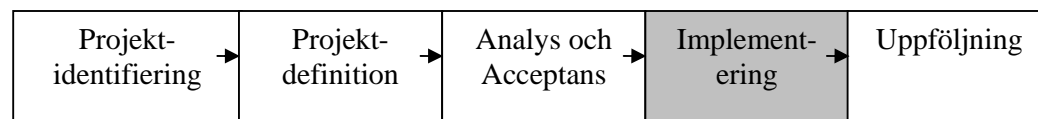


## 2. Teoretisk referensram

*Det finns ingen befintlig teori kring hur en investeringsmanual skall vara utformad. Vi har dock valt ut delar ur befintlig investeringsteori om investeringsbeslutsprocesser och kalkylmetoder samt undersökningar som beskrivit företags hantering av investeringsmanualer. Det här kapitlet skall ligga till grund för förståelsen om viktiga områden som tas upp i en investeringsmanual. Kapitlet avrundas med en kort sammanfattning av det övergripande innehållet.*

### 2.1 Investerings beslutsprocess

Investeringsbeslutet kommer enligt Northcott (1995) att påverka personerna i organisationen, den framtida succén i företags affärer och inbegriper ett betydande belopp som kommer att påverka organisationens finansiella position. Det finns enligt Northcott (1995) fem olika steg som kan ingå i processen vid beslutsfattandet för investeringar. I uppsatsen kommer vi inte att behandla implementeringssteget av investeringen och därav kommer inte teori om detta presenteras. De fem olika stegen i Northcotts modell är följande:



Figur 1. A Capital Investment Model (modifierad) (Northcott, 1995, s 10)

#### 2.1.1 Projektidentifiering

Det första steget enligt Northcott (1995) i investeringsprocessen innefattar förmågan att upptäcka potentiella investeringar. Den här identifieringen är väldigt betydelsefull och avgör till stor del hur framgångsrik utfallet av investeringen kommer att bli. Pike och Dobbins (1986) menar att framgången för ett företag beror mer på deras förmåga att kunna skapa lönsamma investeringsmöjligheter än förmågan att kunna värdera dem. Northcott (1995) menar vidare att oftast kommer idéerna till investeringar från personer i tekniska positioner. Exempelvis har fabrikschefen den bästa möjligheten från sin position att identifiera vilka tänkbara möjligheter såsom utökad kapacitet eller uppdatering av maskiner som kan leda till ökad produktion eller ökad effektivitet i produktionsprocessen. Den kunskap eller det initiativet som krävs för att komma på idéer för investeringar är svår att fastställa men den viktigaste förutsättningen är att företaget skapar en miljö där personerna i organisationen känner motivation och frihet att presentera och utveckla idéer.

Det är enligt Hirst (1988) företagsledningens uppgift att kontinuerligt vara uppmärksam och förutse eventuella hot och möjligheter som uppstår men det är viktigt att företagsledningen



undviker att det blir huvudkontorets ansvar att leta efter möjliga investeringar. Ett av målen för företagsledningen bör vara att motivera personal att ta investeringsinitiativ och ge dem möjligheter att framföra dem för vidare undersökning.

### **2.1.2 Projektdefinition**

De investeringsidéerna som har uppstått skall omvandlas enligt Northcott (1995) i projektdefinitionen till operationella formuleringar av exempelvis investeringsbelopp, tillvägagångssätt vid implementering och framtida fördelar i siffror och skrift. Insamlandet av fullständig information är oftast kostsam med anledning av detta utförs oftast projektdefinitionen i två steg. Först tar initiativtagaren fram tillräcklig information för en första utvärdering av projektet som visar att det är berättigat att fortsätta vidare undersökning av investeringsidén. Om den första utvärderingen har fått klartecken kan ytterligare definiering av projektet påbörjas innan den detaljerade finansiella analysen inleds.

I definitionssteget menar Northcott (1995) att initiativtagaren utvecklar ett slags personligt engagemang till investeringsidén vilket innebär att medan initiativtagaren samlar information kring investeringen tvingas han/hon försvara och övertyga sina kollegor om att projektet är lönsamhet och genomförbart. Kollegorna kan ifrågasätta idén och initiativtagaren kan tvingas omvärdera. Kollegorna kan även stödja idén och investeringsidéns betydelse förstärks och engagemanget ökar kring det möjliga projektet. Ju mer engagemang som ett projekt uppnår desto större sannolikhet att det till slut kommer att genomföras.

Det förutsätts enligt Northcott (1995) att alla möjliga variationer av ett potentiellt projekt och dess alternativ presenteras för ett eventuellt framtida godkännande men initiativtagaren kan ha medvetet eller omedvetet utelämnat viss information eller alternativ. Den information som filtreras i projektdefinieringen kan i större grad leda till ett projekts godkännande än den detaljerade finansiella analys som medföljer.

### **2.1.3 Analys och acceptans av investeringen**

Northcott (1995) menar att efter investeringsförslaget har definierats och lyckats möta de preliminära kraven som önskades och förväntades går förslaget vidare till nästa steg i processen där det finns ett antal punkter hur investeringsförslaget skall analyseras och därefter eventuellt accepteras.



## Teori



- Informationen som krävs till analys och eventuell acceptans skall beskrivas och motiveras detaljerat oftast enligt företagets standardblankett.
- Investeringsförslaget klassificeras oftast beroende på vilken typ av investering det handlar om, eftersom då kan olika acceptanskriterier tilldelas till olika kategorier av investeringar. Exempel på typer kan vara ersättnings-, expansions-, strategiska eller icke finansiellt motiverade investeringar.
- Det måste finnas tillräcklig och nödvändig information i den finansiella analysen kring exempelvis kostnader och fördelar för att beslut skall kunna tas.
- För att den finansiella analysen skall ha något syfte måste analysen relateras till något förutbestämt acceptanskriterium.
- Beslutet om investeringsförslaget skall genomföras sker på olika hierarkiska nivåer i organisationen. Huruvida investeringsförslaget accepteras eller inte beror på investeringens, typ, risk och utgiftsbelopp.

I många projekt finns det enligt Hirst (1988) fördelar vilka är svåra att uttrycka i siffror exempelvis ny teknik eller samarbete med andra företag. I de här projekten skall de aspekter som är möjliga presenteras i siffror och uttryckas med något lönsamhetsmått. Därefter skall de möjliga fördelar och nackdelar som inte går att uttrycka i siffror presenteras. Det är sedan upp till ledningen eller den ansvarige att väga de här olika aspekterna mot varandra.

I Cardo AB:s investeringsmanual finns det färdiga standardformulär där kalkyleringar och motiveringar skall presenteras i av koncernen förutbestämda poster.<sup>5</sup>

### 2.1.4 Uppföljning av investeringen

Det slutliga steget enligt Northcott (1995) är att utföra en uppföljning där företaget skall fokusera på de faktorer som ansetts vara speciellt känsliga och kritiska för utvecklingen av projektets resultat.

Tillverkningsföretag som Segelod (2000) undersökt har vanligen en investeringsmanual som säger att investeringar ska följas upp men det är inte alltid att det görs. Innan pengarna för att investera kommer in måste ett investeringsäskande presenteras och godkännas, för uppföljning finns inte samma krav vilket gör att genomförandet av uppföljning varierar mellan olika företag.

---

<sup>5</sup> Se Bilaga 5 och 6



Uppföljning är enligt Northcott (1995) kostsamt, tidskrävande och inträffar efter att projektet har startats. Det är ofta ett stort tidsgap mellan investeringsförslagets godkännande och fram tills uppföljning ska ske. Detta tidsgap gör uppföljningen problematisk, förutsättningarna kan ha ändrats under tiden och det blir en vägning av reliabilitet och lämplighet.

Syftet med uppföljningen kan ses ur flera synvinklar. Enligt Mukherjee (1988) är syftet med en uppföljning är avgöra hur nära de verkliga resultaten är de uppskattade vilket görs framförallt på större investeringar över ett visst belopp. Enligt Tells (1978) undersökning var syftet med uppföljningen att samla erfarenhet av kalkyleringsarbetet för att därigenom kunna förbättra kalkylmetodiken och bedömningarna av de i kalkylen ingående faktorerna. Northcott (1995) nämner att personer som vet att de kommer att hållas ansvariga för investeringens resultat blir mer noggranna i deras initiala uppskattningar av exempelvis en investeringskostnader och fördelar.

Segelod (1997) skriver att ansvaret för uppföljning vanligtvis är decentraliserat ut till de ansvariga för investeringen och att resultatet av uppföljningen ska levereras till avdelningen som godkänt investeringen. Att samla information för uppföljning är ofta problematiskt eftersom initiativtagaren av ett investeringsprojekt kan ha personliga intressen att representera ett lyckat projekt därför bör uppföljningen utföras av en oberoende person (Northcott, 1995).

I Cardo AB: s investeringsmanual finns en bilaga under namnet "Post Completion"<sup>6</sup>. Den här blanketten ska användas för uppföljning av investeringar. Vid uppföljningstillfället beräknas variansen mellan de verkliga kostnaderna och de uppskattade kostnaderna.

Exempel på hur företag hanterar sin investeringsmanual, vad som ingår och varför det ingår presenteras i nedanstående stycke.

## **2.2 Hantering av Investeringsmanualen**

### **2.2.1 Manualens syfte**

Ett av företagets interna kommunikationsverktyg är enligt Mukherjee (1988) investeringsmanualen. Mukherjee beskriver manualen som ett dokument vilket används i organisationen för att förklara företaget investeringsprocess för sina anställda.

---

<sup>6</sup> Se Bilaga 7



Alla större svenska företag inom exempelvis energi, skog, stål, metall med en hög volym av fasta investeringar har enligt Segelod (1997) en investeringsmanual. Merparten av de undersökta företagen som Segelod beskriver har instruktioner om hur de begärda siffrorna skall räknas ut och vilka blanketter som skall fyllas i. Investeringsmanualen skrivs vanligtvis på ledningsnivå för att informera personer i företaget hur en investering skall utvärderas och ett investeringsförslag skall utformas. Manualen innehåller oftast en beskrivning av den formella beslutsprocessen och de typer av bedömningar som är decentraliserade, de mer avancerade bedömningarna sköts oftast av särskild enhet i företaget.

Mukherjee (1988) poängterar i sin studie, på 72 stora amerikanska industriföretag, att det inte fanns några av investeringsmanualerna som såg exakt likadana ut. Vissa av manualerna beskriver detaljerat hur deras olika steg i investeringsprocessen ser ut medan andra koncentrerar sig på en speciell del i processen. Enligt Mukherjee omfattar tre fjärdedelar av manualen anslagsbeviljandet vilket kan innehålla följande punkter:

- Tillräcklig och nödvändig information skall presenteras till beslutsfattare vars ansvar är att godkänna utlägg för investeringar.
- Investeringsutgiften ska vara är förenlig med giltiga ekonomiska principer.
- Kontroll skall göras av investeringsförslaget, där förslagets syften skall jämföras med dess utgifter.
- En enhetlig behandling skall ske av transaktionerna i investeringsförslaget.

### **2.2.2 Skriftligt framställande**

Mukherjee (1988) beskriver några gemensamma drag bland de investeringsförslag som utarbetats från företagets investeringsmanual och som presenteras i form av olika dokument. Det finns oftast en sammanfattning som skall ge en överblick på förslaget, en detaljerad skriftlig framställning och understödande data. Den skriftliga framställningen domineras av ett rättfärdigande av investeringsförslaget. Det finns enligt Mukherjees studie ett antal gemensamma faktorer som ingår i den skriftliga framställningen. Faktorerna är enligt följande:

- **Förslaget**, vilket är en grundlig beskrivning av det rekommenderade projektet.
- **Problem/Möjlighet** beskriver det underliggande skälet till projektet exempelvis kostnadsbesparingar eller introduktion av en ny produkt.
- **Bakgrund**, vilken hjälper beslutsfattaren att förstå problemet eller möjligheten.





## Teori



- **Alternativ**, där ”do nothing” alltid skall ses som ett alternativ.
- **Operationella slutsatser**, där rent tekniska delar framställs.
- **Finansiell analys** är den mest detaljrika där framtida kassaflöden prognostiseras med tillhörande förklaringar hur kassaflödena skall räknas ut. Vilka kassaflöden skall inkluderas respektive exkluderas.
- **Rekommendationer** kring vilket val företaget skall göra.

En central del i investeringsmanualen är beräkningen av lönsamhetsmått vilken utvecklas i nedanstående stycke.

### 2.3 Kalkylmetoder

I stora företag finns det enligt Hirst (1988) oftast standardformulär att fylla i för olika investeringsförslag där instruktioner finns för att räkna fram lönsamhetsmått enligt olika kalkylmetoder. Det finns också en viss företagsnivå som kräver att alla projekt måste överstiga de här nivåerna för att godkännas. Risken finns att alla investeringsförslag som läggs fram är justerade för att uppnå de här nivåerna.

Henrici (2000) beskriver att syftet med metoderna är att svara på två frågor:

1. Om ett förslag på en handling som kräver resurser uppkommer, ska företaget genomföra förslaget?
2. Om det finns flera alternativa förslag, vilket av projekten ska väljas?

De kalkylmetoder som används i Cardo AB är ROI – Return On Investment och Paybackmetoden. Upplägget i Cardos manual för bestämning av ROI och Payback återfinns i bilaga 6. Dessa metoder presenteras nedan och sätts i relation till dagens finansieringsteori där NPV – Net Present Value är det mått som ger bäst uppskattning av ett projekts värde (Grinblatt & Titman, 2002).

#### 2.3.1 Payback - Återbetalningstid

Paybackmetoden är en väldigt enkel metod som fokuserar på kortsiktighet och likviditet (Northcott, 1995). Enligt metoden ska det alternativ väljas som har kortast återbetalningstid (Nilsson & Persson, 1991). I Cardo AB beräknas den genom att summera årliga kassaflöden, CF, till dess att de når värdet på grundinvesteringen, G.

Paybacktiden (PB) bestäms:  $G = \sum_{t=0}^{PB} CF_t$  (Formel från Tell 1978, s 79)



Genom att beräkna hur många år det tar innan projektinvesteringen är återbetald får man ett enkelt mått att jämföra mellan investeringar (Grinblatt & Titman, 2002). Metoden är baserad på redovisningsdata och tar inte hänsyn till tidsvärdet på de kommande kassaflödena. Ett stort problem med payback är att den endast tar hänsyn till de kassaflöden som uppkommer till och med grundinvesteringen är återbetald och ignorerar därmed de kassaflöden som uppkommer efter projektet är avbetalat (Grinblatt & Titman, 2002). Mukherjee och Henderson (1987) hävdar att anledningen till paybackmetodens popularitet bland företag beror på att den är lätt att förstå bland samtliga i ett företag oavsett position. Vilket blir ett gemensamt förståligt verktyg i en annars väldigt komplex miljö som organisationen befinner sig i.

### **2.3.2 ROI – Return on Investment**

ROI eller räntabilitet på investeringen utgör enligt Tell (1978) kvoten mellan de löpande betalningarna och grundinvesteringen. Den tar inte hänsyn till, i likhet med paybackmetoden, när i tiden betalningarna faller och använder således ingen diskonteringsränta. Enligt teorin är investeringen lönsam om dess ROI överstiger det för företaget uppställda avkastningskravet. För Cardo AB ska en investering överstiga 35 % för att betraktas som lönsam och det projekt som har högst ROI är det mest lönsamma (Cardo Corporate Manual, 1997).

För Cardo AB värderas ROI som medelvärdet över investeringsförslagets första fem år och beräknas enligt följande:

$$ROI = \frac{OPERATING PROFIT BEFORE INTEREST \text{ and } DEPRICIATION}{CAPITAL INVESTMENT \pm WORKING CAPITAL}$$

Se bilaga 6:  $ROI = \frac{Average \text{ of } Line 1 - (2 + 3 + 5)}{Line 9 - Line 10 \pm Line 11}$

En intressant aspekt är att ROI är en kvot mellan de löpande betalningarna och grundinvesteringen, visserligen är de löpande betalningarna är justerade för skatt och ränta, vilket motsvarar en inverterad paybacktid (Tell, 1978).

### **2.3.3 Nettonuvärdesmetoden (NPV – Net Present Value)**

Nettonuvärdesmetoden är den metod som vanligast förespråkas i den teoretiska litteraturen. Grinblatt & Titman (2002) säger att NPV är den metod som bäst uppskattar värdet på ett projekt då den tar hänsyn till tidsvärdet av pengar samt alla kassaflöden som projektet genererar. Syftet med NPV att alla framtida betalningar diskonteras med en företagsspecifik räntesats till en och samma tidpunkt. Pinches (1996) skriver att skillnaden mellan de diskonterade utbetalningarna och de diskonterade inbetalningarna anger nettonuvärdet



(kapitalvärdet) för investeringen. Beslutsriteriet för metoden är att alla investeringar med positivt nettonuvärde är lönsamma och det projekt som har högst nettonuvärde är det projekt som är mest lönsamt. Beräkningen av nettonuvärdet beskrivs nedan (Grinblatt & Titman, 2002):

$$NPV = -C_0 + \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

### 2.3.4 Metodernas praktiska användning

Sandahl och Sjögren (2003) kommer i sin undersökning fram till att tradition är en viktig faktor för företagens val av kalkylmetod. Undersökningen kommer även fram till att payback är vanligast men att användningen av NPV har ökat dramatiskt sedan sextiotalet medan andra diskonteringsmodeller som IRR eller annuiteter har minskat.

Tell skriver att redan 1978 använde majoriteten av företagen två lönsamhetsmått per rutin vid investeringsförslag, dessa var payback tillsammans med antingen internränta (IRR) eller nettonuvärde (NPV). Vidare visar undersökningen att ROI-måttet används i mycket liten utsträckning bland svenska företag (Tell, 1978). Northcott (1995) säger att paybackmetoden med sin enkelhet ofta är använd i det praktiska kalkyleringsarbetet och undersökningen genomförd av Sandahl och Sjögren (2003) visar det sig att mer än 90 % av alla verkstadsföretag använder paybackmetoden som beslutsriteriet för investeringar medan metoderna NPV och IRR inte används mer än av 20-30 % av företagen. Storleken på investeringen påverkar vilken typ av metod som används och i Segelods (1997) undersökning används paybacktid som beslutsriterier för mindre investeringar och diskonterade kassaflödesmetoder för större investeringar men även dessa är kompletterade med paybacktidskriteriet.

ROI är ett mått som enligt Tells studier 1978 bland svenska företag knappt används överhuvudtaget och måttet får kritik av flera undersökningar. Drury (1992) kritiserar ROI med argumentet att om projektet är utvärderat på vinsten det genererar betyder inte det att det är uppenbart vilket projekt som kommer att väljas. Om projektinitiativtagaren tänker kortsiktigt kommer han att välja ett projekt som genererar högst vinster de första åren trots att projektet sett till hela livslängden har ett negativt NPV. Detta innebär att projektinitiativtagaren kan influera värdet på ROI genom att påverka mängden resurser investerade i working capital.



## **2.4 Sammanfattning**

Investeringsförslag genereras vanligen från personer i produktionen. Initiativtagaren beskriver och motiverar investeringen, vanligen genom standardblanketter, detaljerat för att övertyga beslutsfattare att projektet är lönsamt och genomförbart. För att godkännas krävs det att projektets kalkyler överstiger de acceptanskriterier som företaget ställt upp. Uppföljning av ett accepterat projekt är en prioriteringsfråga där resurser läggs på historiska kostnader och det tidsgap mellan investeringsförslag och uppföljning skapar en vägning av reliabilitet och lämplighet. Uppföljningens syfte är lärande för framtiden och kontroll av initiativtagarnas uppskattning av kostnader och fördelar.

Investeringsmanualen är det dokument som används för att förklara företagets investeringsprocess. Den innehåller vägledning till hur investeringsförslag ska upprättas, vilka formella krav det ska ha samt hur beslutsprocessen ser ut. Manualen ska innehålla tillräcklig och nödvändig information så investeringsförslaget kan presenteras till beslutsfattare. Den skriftliga framställningen domineras av ett rättfärdigande av investeringsförslaget där kalkylerna förstärks med en helhetsbild över investeringen.

I företagets manual finns instruktioner för att räkna fram lönsamhetsmått där företaget kräver att projektet ska överstiga givna lönsamhetsnivåer. Risk finns att investeringsförslaget justeras för att uppnå dessa nivåer. Av ovan nämnda metoder talar teorin för Net Present Value metoden som den metod som bäst uppskattar värdet på ett projekt. Undersökningar gjorda i industrin visar dock att payback är den mest använda kalkylmetoden men är ofta kompletterat med en diskonteringsmetod. Kritik ges mot måttet ROI, Return on Investment, på grund av att metoden är kortsiktig och generellt liknar en inverterad paybacktid.

Utifrån de tre huvudområdena i vår problemdiskussion, som är baserad på vår nyss beskrivna teori, kommer nu vårt tillvägagångssätt i uppsatsen och förklaringar av de val vi har gjort för att genomföra undersökningen att presenteras i metodkapitlet.



### 3. Metod

*I detta kapitel redovisas uppsatsförfattarnas val av ämne och företag samt tillvägagångssätt i uppsatsskrivandet och informationsinsamlandet. Eventuella för- och nackdelar presenteras kring valet av tillvägagångssätt. Avslutningsvis presenteras sanningskriterierna för uppsatsen.*

#### 3.1 Vetenskapligt synsätt

Det finns enligt Patel och Davidsson (1998) två viktiga skolbildningar som delar upp vetenskapssamhället i positivism och hermeneutik. Hermeneutikern försöker förstå och tolka innebörden av intentioner och avsikter som tar sig i uttryck i människors språk och handlingar. Den hermeneutiske forskaren närmar sig forskningsobjektet utifrån sin egen förförståelse det vill säga tankar, intryck, känslor och kunskap.

Vi har i vårt uppsatsarbete genomfört personliga intervjuer med initiativtagare, beslutsfattare och fått fram deras åsikter och beskrivningar om hur de använder investeringsmanualen. Detta material har vi tolkat och analyserat innebörden av. Valet av intervjupersoner har skett i samråd med Cardo Pump AB. Vi är medvetna om att våra subjektiva värderingar återspeglas i exempelvis urval av vilka frågor som är relevanta att ställa till de olika personer vi intervjuat och därigenom kan objektiviteten i urvalsprocessen av dessa minska. Vi har under våren studerat finansieringsteori och fått vissa utgångspunkter och värderingar som påverkar tolkningen av den information vi samlat in. Vi anser därför att vi inte kan vara strikt objektiva utan att vi har ett mer hermeneutiskt än positivistiskt synsätt på uppsatsen.

#### 3.2 Arbetssätt under uppsatsskrivandet

Forskaren arbetar enligt Patel och Davidsson (1998) med att producera teorier som skall ge sanningsenlig bild av verkligheten. Teoriproduktionen kan utföras på två alternativa arbetssätt genom induktion och deduktion.

Vi anser att vår uppgift från Cardo Pump AB överensstämmer med det deduktiva arbetssättet eftersom det finns befintliga undersökningar som gjorts när det gäller investeringsmanualer vilka vi har haft som utgångspunkt i vår undersökning. Inom det deduktiva arbetssättet arbetar forskaren enligt bevisandets väg menar Patel och Tebelius (1991) där forskaren från allmänna principer drar slutsatser om enskilda företeelser. Vi har med hjälp ifrån tidigare forskning och diskussioner med Cardo Pump AB utformat tre huvudområden i vår problemdiskussion. Dessa är investeringens beslutsprocess, hantering av investeringsmanualen och



## *Metod*



kalkylmetoder. Valet av de här områdena grundade sig på de inledande mötena vi hade med Cardo Pump AB samt tidigare forskning om investeringsmanualer, där bland annat Segelod (2001) beskriver manualens roll i investeringsarbetet. Utifrån inläsningen och mötena fann vi att information från Cardo Pump AB kring de nämnda huvudområdena skulle kunna besvara vår problemformulering och syftet med uppsatsen. De här tre huvudområdena byggde i sin tur upp såväl vår teori som empirikapitel.

Vi jämförde i analysen valda synsätt från teorin med de personliga intervjuerna från den enskilda observationen i Cardo Pump AB. Detta för att om möjligt se hur företagets användning stämmer överens med den generella uppfattningen som framkommer i teorin. Vidare framförde vi, dels enligt företagets initiativtagare och beslutsfattare och dels från lämplig teori, de motiv som finns för förändringar.

### **3.2.1 Val av ämne och företag**

Anledningen till vårt val av det här arbetssättet grundar sig från början på att vi båda, författarna, var intresserade av hur företag i praktiken gick tillväga vid investeringsbeslut. Under våren 2004 har vi gått kurser som Corporate Finance och Industrial Management där investeringsbeslut och lönsamhetsberäkningar och dess motiveringar utgjorde en väsentlig del av kursinnehållet. Från de här kurserna och dess teori funderade vi kring överensstämmelsen mellan det som skrivs i teorin och det som utförs i praktiken. Vi kom fram till att vi ville undersöka hur det praktiska investeringsarbetet går till i ett tillverkande företag. Vi ringde runt till Handelshögskolan i Göteborgs sponsorföretag och fick kontakt med Cardo Pump AB och bestämde ett inledande möte. I vårt första samtal med Cardo Pump AB diskuterades möjliga uppsatsämnen kring företagets investeringar. Vi kom fram till att användningen av koncernens investeringsmanual kunde vara det objekt där vi kunde utföra en sådan undersökning, det vill säga jämföra vad som skrivs i det här fallet koncernens investeringsmanual och vad som i verkligheten utförs i Cardo Pump AB.

### **3.3 Metod för informationsinsamling**

Det har gjorts kvantitativa undersökningar inom ämnet investeringsmanualer som har givit generell information om hur företag använder investeringsmanualer. Vår utgångspunkt var att få reda på användarnas och beslutfattarnas förklaringar och åsikter kring användningen av en specifik investeringsmanual, nämligen Cardo AB: s.



## *Metod*



Den kvalitativa metoden används enligt Svenning (2000) för att tränga djupt in i ett problem med hjälp av ett litet antal undersökningsenheter. Detta innebär att det ställs stora krav på forskarens kreativitet samt förståelse för detaljer och helheten. Fallstudien är en intensiv undersökning där olika data samlas in för att beskriva ett visst fenomen. Metoden ger en mycket tydlig och detaljerad bild gällande det specifika problemet och lägger stor vikt kring detaljerna.

Vi använde oss av den kvalitativa metoden eftersom vi hade ett objekt som vi skulle studeras intensivt det vill säga Cardo Pump AB: s användning av investeringsmanualen. Vi hade alltså behov av en undersökningsmetod som gav oss detaljrik information kring investeringsmanualen. För att få den här djupa kunskapen om investeringsmanualen anser vi att en fallstudie är det mest lämpliga för att få den här intensiva koncentrationen på ett objekt som innefattar flera detaljer.

### **3.4 Tillvägagångssätt för informationsinsamlingen**

Det finns enligt Patel och Davidsson (1998) olika sätt att samla material för att få svar på våra frågeställningar. Den teknik som forskaren väljer beror på vad som verkar ge bäst svar på hans/hennes frågeställning i förhållande till den tid och de resurser som finns tillgängliga.

För att få underlag till besvarandet av vår problemformulering och syfte använde vi oss av personliga intervjuer. Anledningen till det här valet var att vi behövde en djupare förståelse i investeringsarbetets problematik när det gällde Cardo Pump AB: s användning av investeringsmanualen i vilket vi anser att enkäter, observationer och tester inte kunde ge. Med de personliga intervjuerna kunde vi öka förmågan att fånga personliga erfarenheter och åsikter från de utvalda intervjupersonerna vilket var nödvändigt för oss för att få svar på våra frågeställningar i problemdiskussionen.

Valet av intervjupersoner<sup>7</sup> valdes i samråd med Henric Olson och Jerker Jacobson. Vår utgångspunkt i valet var att få med såväl initiativtagare som beslutsfattare av investeringsmanualen för att få åsikter från flera positioner i företaget utifall deras åsikter särskiljde sig. Vi utarbetade i förväg, med anledning av respondentens position i företaget, olika frågeformulär<sup>8</sup>. De här frågeformulären var uppbyggda med hänsyn till de tre stora

---

<sup>7</sup> Se Bilaga 2

<sup>8</sup> Se Bilaga 3 & 4



## *Metod*



huvudområdena i problemdiskussionen, investeringens beslutsprocess, hantering och kalkylmetoder som går som en röd tråd genom arbetet. Anledningen till olika formulär var att vi förutsatte att initiativtagarna skulle ha lättare att svara på mer tekniska beräkningsfrågor i investeringsmanualen medan beslutsfattare skulle kunna svara på mera övergripande frågor såsom kontroll och godkännande av motiveringar och beräkningar. Vi vet att vårt urval av möjliga frågor gjordes på subjektiv grund från teorin vi läst där vi valde vilka frågor som verkade intressanta för att få svar på vår problemformulering och vårt syfte. Det här urvalet var för oss oundvikligt eftersom få undersökningar finns i ämnet investeringsmanualer.

Vi valde att genomföra semistrukturerade intervjuer där frågorna täckte området vi ville undersöka men den inbördes ordningen av frågorna inte spelade någon större roll (Ghauri, Grønhaug & Kristianslund, 1995). Frågorna skickades ut till respondenterna via e-post i förväg så att de kunde förbereda sig, detta för att få ett så bra utfall av intervjuerna som möjligt. Speciellt viktigt tyckte vi det var att respondenten som intervjuades per telefon fick frågor i förväg då en telefonintervju är mer begränsad än en personlig intervju.

Innan intervjun inleddes informerade vi respondenterna om syftet med undersökningen och hur data skulle behandlas. Respondenten tillfrågades om de ville uppträda anonymt i undersökningen samt om respondenterna hade något emot att intervjun spelades in.

Registreringen av data gjordes med diktafon. Att inte behöva göra anteckningar innebar att vi kunde fokusera mer på intervjun dessutom minimerar en inspelning risken för misstolkningar då intervjun blir dokumenterad i originalform. Renskrivning av intervjun gjordes direkt efter intervjuförfarandet. När intervjuerna sammanställts skickades den till respondenterna för ett godkännande. Vid eventuella korrigeringar skickades materialet tillbaka från respondenterna och intervjumaterialet uppdaterades från vår sida.

### **3.5 Uppsatsens sanningskriterier**

I ett forskningsarbete som är kvalitativt inriktat är det enligt Patel och Tebelius (1987) forskaren som står i fokus när det gäller insamlandet av informationen och analysen. Det finns inga yttre kriterier som kontrollerar sanningshalten i materialet utan det är forskarens uppgift att övertyga läsaren i den systematiska processen att samla in, sammanställa och presentera information.





### 3.5.1 Tillämplighet

För att skapa tillämplighet krävs det enligt Patel och Tebelius (1987) att problemområdet är av betydelse för den grupp som forskaren väljer att inrikta sig på. Vi anser att vi har skapat möjlighet för tillämplighet eftersom det är vår uppdragsgivare Cardo Pump AB som har framfört sin osäkerhet kring användningen av investeringsmanualen. Därför anser vi att problemet måste vara av betydelse för vårt företag som vi undersökt. Vi har i samråd med Henric Olson och Jerker Jacobson på Cardo Pump AB diskuterat vilka personer som skall intervjuas för att vi skall erhålla den mest värdefulla informationen som är möjlig att få. De personer som valts befinner sig på olika positioner i Cardo Pump AB: s investeringsprocess och som arbetar med investeringar kontinuerligt, detta för att vi skall få en så fullständig bild som möjligt. Det är svårt att ta fram teori om begreppet ”investeringsmanualer” vilket har bidragit till att vi har fått ta fram valda delar inom investeringsteori som vi tycker passar med användningen av en investeringsmanual. Det här urvalet av källor kan kritiseras eftersom den framtagna teorin har på ett subjektivt sätt tolkats som relevant för vårt arbete.

### 3.5.2 Överensstämmelse - Reliabilitet

Med tanke på att det inom den kvalitativa metoden enligt Patel och Tebelius (1987) finns en uppfattning om att verkligheten är föränderlig gäller det för forskaren att ställa sig kritisk till graden av överensstämmelse mellan verklighet och den insamlade informationen.

Vi anser att vi har kunnat tillgodose överensstämmelsen i vår insamlade information genom att kontinuerligt låta intervjuobjekten godkänna vår återangivelse av det material som insamlats under fallstudien. Detta för att se till att kontinuerligt korrigera eventuella missuppfattningar eller utveckla otydliga resonemang som kan ha uppstått under intervjuerna. I personliga intervjuer är det omöjligt att till hundra procent veta och kontrollera i fall de svar vi fått från intervjupersonerna överensstämmer med verkligheten vilket kan anses som en svaghet. Telefonintervjun med Anders Petterson kunde ha blivit mer omfattande vid en personlig intervju än med den telefonintervju vi utförde.

### 3.5.3 Pålitlighet - Validitet

Det är väsentligt enligt Patel och Tebelius (1987) att forskaren kan påvisa trovärdighet i informationen som tagits fram. Vi anser att vi har ökat möjligheten till pålitlighet genom att i samråd med vår uppdragsgivare fått i uppgift att undersöka deras användning av investeringsmanualen. Vi har därmed fått tillgång till relevant information som finns tillgänglig, exempelvis godkända investeringsäskande, och fått i uppgift att ifrågasätta



## *Metod*



informationen vi mottagit. På det här sättet ökar sannolikheten anser vi att vår tillgång till mer djupgående information leder till mer logiska och djupare resonemang som överensstämmer med verkligheten. Vi har haft kontinuerlig kontakt med vår kontaktperson Henric Olson på Cardo Pump AB och kontaktat honom då oklarheter uppstått. Han har vid upprepade tillfällen uppmanat oss att ifrågasätta företagets tillvägagångssätt vid investeringar.

Valet av intervjupersoner gjordes med vår handledare på Cardo Pump AB och det urvalet kan kritiserars med anledning av att vi inte själva gjort det urvalet. Vi hade även kunnat intervjua fler initiativtagare för att få bättre insikt i användandet av manualen och uppdelningen mellan initiativtagare och beslutsfattare kan därför kritiserars. Vi är medvetna om att åsikterna kring investeringsmanualen kan ha påverkats av det faktum att produktionen i Mölndal skall läggas ner och flyttas till Vadstena vilket kan ha gett en mer negativ attityd till Cardo Pump AB i det stora hela från de anställda. Vi vill dock påpeka att fallstudien görs på och frågorna ställs kring investeringsmanualen och inte på Cardokoncernen.

### **3.5.4 Noggrannhet**

Vi anser att möjligheten till noggrannheten i vår uppsats har ökat genom att vi för våra intervjuer använt oss av bandspelare vilket gett oss tillfället att återge exakt vad intervjuobjekten uttalat sig om. Det är enligt Patel och Tebelius (1987) väsentligt att information som inte passar eller motsäger forskarens tolkningar inte utelämnas eller manipuleras. Vi har gett de olika frågeformulären till intervjuobjekten i förhand vilket har möjliggjort för dem att förbereda sig på vilka svar de skall återge. Genom att vi lät de personer som intervjuats få möjlighet att korrigera eller utveckla sina svar i efterhand ökar även det sannolikheten att få den exakta informationen. Bristen på erfarenhet som intervjuare kan ses som en kritisk faktor för undersökningens noggrannhet. Vi märkte att intervjuerna ökade vår förståelse för vår problemställning sett ur företagets perspektiv och vi kunde med tiden hålla en starkare fokusering på problemet.

Med den teoretiska referensramen och ovan beskrivna tillvägagångssättet genomfördes intervjuer vilket resulterade i medarbetarnas förklaringar och åsikter angående investeringsmanualen. Detta presenteras i kapitlet nedan.



## 4. Medarbetarnas förklaringar och åsikter

Dispositionen för detta kapitel är baserat på de huvudområden som diskuteras i problemdiskussionen där de olika respondenternas svar presenteras. Relevant intervjumaterial har sammanställts för kapitlet. De fullständiga frågeformulärens som användes vid intervjuerna återfinns i bilagor<sup>9</sup>.

### 4.1 Investeringens beslutsprocess

Vi ställde frågor kring investeringsprocessen i Cardo Pump AB för att få en övergripande bild över hur en investeringsidé blir till verklighet i företaget. Vi ville ha information om vilka personer är inblandade, på vilket sätt de är inblandade och på vilket sätt investeringsidén gick genom organisationen<sup>10</sup>.

#### *Hur ser investeringsprocessen ut inom Cardo Pump AB?*

*”Det är några ekonomer som måste säga sitt och sedan så är det beloppsgränserna. Det hade varit kul och veta hur det går till. Så någonstans stoppar du in äskandet i ett svart hål och sedan så hoppas du den kommer tillbaka någon gång och undrar var är den?” (Per Wedel)*

**Jerker Jacobson** menar att investeringen upptäcks och kommer från produktionspersonal, produktionsteknikerna eller verkstadschefen på ABS Pump Produktion som säger att en maskin börjar bli gammal, inte är tillräckligt snabb eller produktionen har förändrade produkter som gör att något annat skulle behövas. Sedan utreder produktionspersonalen vad det finns för maskiner på marknaden. Vad är det för pris på dem? Vad är det för prestanda på dem? Hur skall produktionen använda dem? Initiativtagaren i produktionen bygger upp ett ”case” som de sedan presenterar för sin ekonomichef.

**Henric Olson** säger att vanligtvis är det ekonomichefen som gör sammanställandet och signerar den och lämnar den till sin fabrikschef som i sin tur skriver på och lämnar den till antingen Olson eller Inge Olausson som är fabriksdivisionschef. De två går ofta igenom investeringarna och bedömer om det är en bra investering eller inte. Om beloppet understiger en miljon kronor så lämnar den inte Cardo Pump AB, annars skrivs den på i Mölndal och skickas till ”Group Controller” Lennart Schrewelius på Cardo AB i Malmö som bereder den. När han har skrivit på den går den till Kjell Svensson, VD på Cardo AB.

---

<sup>9</sup> Se Bilaga 3 och 4

<sup>10</sup> Se Bilaga 2



**Lennart Schrewelius** anser att det är en mycket låg gräns på investeringar som skall upp till Cardo AB på en miljon vilket inte är särskilt mycket med hänsyn till omsättningen och den storlek som företaget har. Anledningen till detta är enligt Schrewelius att det är så få investeringar som kommer upp till Cardo AB. Det är därför inget problem.

*Vi har, skall jag gissa rakt upp och ner på ett år så rör det sig om 20-25 stycken i hela koncernen. Det gör att om vi har en gräns på en miljon eller tre miljoner det har ingen betydelse. Vi har kapacitet att klara av det” (Lennart Schrewelius)*

## **4.2 Hanteringen av Investeringsmanualen**

Vi ställde frågor till initiativtagare och beslutsfattare om vad de tyckte var syftet och nyttan med att företaget har en investeringsmanual med instruktioner och två standardiserade investeringsblanketter.<sup>11</sup>

### **4.2.1 Manualens syfte**

**Anders Peterssons** svar i anslutning till frågor om manualen:

*Vad tycker du om manualen som finns?*

*– Där ställer jag mig frågande. Vad är manualen? Jag vet inte vad manualen är för något.*

*Det finns en beskrivning till blanketterna?*

*– Den har jag aldrig sett. Den skulle jag gärna vilja ha den där manualen. Beräkningarna har jag gjort på min egen erfarenhet. (Anders Petersson)*

**Per Wedel** kunde inte bedöma instruktionerna i manualen eftersom han inte hade sett dem. Han anser att investeringsblanketterna för honom personligen inte är viktiga men att de säkerligen är viktiga för ekonomerna högre upp. Han anser att han inte skulle få igenom en enda investering om han skulle följa blanketterna till punkt och pricka.

*”Lite vårdslöst uttryckt ekonomin är för mig underordnad. Man skall jobba med rätt saker och då får man resultatet. Jag har varit med tillräckligt länge i produktion så jag vet vad som är rätt saker om jag upplever att något är rätt att göra för att vi har en flaskhals, driftstörningar eller måste ha snabbare genomflöde då vill jag jobba med det och sen får jag väl räkna ihop det så jag kan visa på någonting.” (Per Wedel)*

**Sonja Stahl** anser att investeringsmanualen fungerar som en riktlinje för hur personerna i koncernen ska jobba. Hon menar att det är minimikraven för vad bolaget ska göra. Stahl menar vidare att folk i bolaget kommunicerar ju väldigt mycket med cheferna vilket gör att det är en ingående dialog. Investeringsförslaget är inte något som initiativtagaren skickar iväg till någon okänd utan det sker också en diskussion.

---

<sup>11</sup> Se Bilaga 5 och 6



## Empiri



*”Vi är hur många företag som helst, givetvis måste vi ha en riktlinje för så här jobbar vi i den här koncernen och då måste det finnas en manual som säger att så här gör vi här och folk ska följa den.” (Sonja Stahl)*

**Ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB** anser att investeringsmanualen förbättrar argumenten ända ner på ”gräsrotsnivå” i fabriken. De menar att det krävs att det görs en bra analys och utredning vid större investeringar.

**Olson** tror att investeringsmanualen går som en röd tråd genom företaget, i alla fall på ekonomisidan. Olson menar att investeringsmanualen ger ett bra material för bedömning eftersom den är standardiserad vilket gör att han kan jämföra mellan investeringsalternativ. Olson tycker att standard är positivt och förenklar tillvaron.

*”Den ger en rättvisande bild av investeringen om man vill ha en väldigt sammanfattad bild. Man kan ju säga att tyngdpunkten på de två sidorna ligger på det finansiella perspektivet, men det finns ju andra anledningar till att man investerar, strategiska eller verksamhetsmässiga perspektiv.” (Henric Olson)*

**Jacobson** anser att investeringsmanualen tillför ordning och reda. Han menar att den ger ett ramverk men att den inte skall bokstavstolkas som bibeln. Investeringsmanualen ger utrymme att hantera saker på ett fördelaktigt sätt men det finns samtidigt en ryggrad.

*”Du vet när du går utanför den att du måste förankra det och ta ställning till det. Det gör ju också livet bekvämare för man behöver ju inte varje gång fråga sig vad skall vi ha för regler för det här caset och hur skall vi behandla det här, utan vi har ett standardsvar ett standardtillvägagångssätt. Vilket gör det enklare.” (Jerker Jacobson)*

Jacobson anser att manualen ger en trygghet för alla enheterna. Han anser att enheterna vet vad de kan rätta sig efter och om de är tveksamma kan de slå upp det. Jacobson anser också att investeringsmanualen kan fungera som ett uppföljningsinstrument där han kan gå tillbaka och säga att det står faktiskt i manualen och att det finns regler för de här om det är någon som fallerar eller går utanför regelverket.

*”Skall jag vara riktigt ärlig så var det många år sedan jag läste den där instruktionen. Man använder manualerna som uppslagsverk.” (Jerker Jacobson)*

**Schrewelius** menar att investeringsmanualen uppkom för att få någon styrning i koncernen i och med att koncernen har under årens lopp varierat från att ha varit ett rent investmentbolag, Cardo Investment AB, till idag med ett moderbolag Cardo AB för två rena industribolag det vill säga Cardo Door AB och Cardo Pump AB. Ambitionen har varit att få en manual som täcker egentligen oberoende av vilken verksamhet som företaget har, säger Schrewelius.



Schrewelius anser att Cardo AB investeringsmanual tillför att företaget har fått ett enhetligt format på det investeringsmaterial som kommer in till beslutsfattarna för bedömning. Alla investeringar över 1 miljon SEK kräver koncernchefens godkännande och då ska alltid de två investeringsblanketterna finnas med. Där skall dels finnas signaturerna att det är godkänt ute på lokal nivå och vem som har upprättat det hela.

#### 4.2.2 Skriftligt framställande

Vi ställde frågor kring de skriftliga motiveringarna som initiativtagare har gjort som skickas med som bilaga till beräkningarna i investeringsblanketten. Frågorna berörde exempelvis: Hur viktig är de bifogade motiveringarna? Hur bedöms och utformas de skriftliga motiveringarna?

**Petersson** förklarar att i hans skriftliga motivering brukar han ha med en bakgrund, dagsläge och en ”forecast” om hur han skulle vilja ha det inför framtiden. Petersson beskriver hur läget är idag, exempelvis med en maskin som är dålig eller ineffektiv, och beskriver vad han vill uppnå med förändringen och hur han har tänkt för att utföra det.

*”Jag har funderat några gånger ifall det är någon som läser det här egentligen. Men det antar jag att det är men det är oftast den enkla biten för där skriver man ju bara precis som det är. Det är ju inte direkt svårt sen om det är till någon nytta det vet jag inte.”* (Anders Petersson)

**Wedel** vet inte hur viktig den skriftliga framställningen är. Han jobbar på hur han skall framställa skriften men menar samtidigt att han aldrig får träffa de som i slutändan bestämmer. Wedel anser att eftersom han inte får göra någon muntlig framställning måste han lägga en viss vikt vid det skriftliga. Det är dock, enligt Wedel, kommunikationen och taktiken kring att lägga fram investeringsförslaget som är mer väsentligt än den skriftliga presentationen. Det gäller att bädda för investeringen, säger Wedel. Han syftar på att det gäller att bearbeta sin chef så att han pratar med VD: n.

*”Det gäller att börja prata om investeringen exempelvis en pumphusmaskin. Då börjar man prata om att nu har vi en 17 år gammal maskin och den börjar hacka och om man får leveransförseeningar då säger man att det beror på den gamla maskinen. Då börjar det liksom så där och vi kanske borde investera i en ny. Då börjar man lägga ihop det och så sprider det sig och när investeringsbegäran kommer så säger man: Ja just det dom hade ju den där gamla maskinen. Då är man ju förberedd.”* (Per Wedel)

Wedel anser att det är motiveringarna som kommer tillbaka från beslutsfattare för korrigerig. Han menar att det i princip gäller att skriva så lite som möjligt, desto mindre du skriver desto



mindre finns det att fråga på, säger Wedel. Vidare menar Wedel att det gäller att vara taktiskt även där.

*”Jag lärde mig en gång att man skall skriva investeringsförslaget efter den högste beslutsfattaren. Ju högre upp i hierarkin man kommer desto mindre kan de om vår verksamhet, då får man ju skriva mer. Du anpassar efter vad du tror att den personen har för kompetens. Vilken typ av språk? Vad tycker han är viktigt?” (Per Wedel)*

**Ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB** anser att fabriken måste vässa sina argument och ta med de faktorer som kan komma att ha genomslag eftersom fabriken är intresserad att få igenom investeringen. Har fabriken kommit långt i en utvärdering och verkligen behöver investeringen då skall det inte falla på en dålig kalkyl eller dålig argumentation menar de.

*”Men det har aldrig varit några problem. Jag har aldrig varit med om att man har sagt att det här kan vi aldrig vara med och köpa. Vad som har hänt är att man kanske sagt att vi väntar och ser och skjuter på det i tid något år det har jag varit med om.” (Ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB)*

**Schrewelius** menar att det inte finns någon speciell struktur på hur de skriftliga motiveringarna skall se ut. Han anser att det varierar beroende på vad det är för typ av investering. Schrewelius menar att när det gäller nya maskininvesteringar då granskar han vilka alternativ har initiativtagaren tittat på. Kan bolaget köra övertid? Kan du bolaget köra skift? Kan initiativtagaren lägga ut det på lego och köpa det färdigt? Kan initiativtagaren producera i någon av annan av företagets anläggningar? Schrewelius säger att han granskar hur initiativtagaren har kommit fram till beräkningarna vilket kan utgöra enligt Schrewelius allt från en halv A-4 med kommentarer till 5-15 sidor beroende på fallen.

### **4.2.3 Bedömning**

Vi ställde frågor till initiativtagaren om vilka antaganden som görs och de beräknade värdena som sedan skrivs ner på manualens blanketter och till beslutsfattarna hur de granskar och bedömer de investeringsförslag som arbetats fram av initiativtagaren.

**Petersson** förklarar att de olika uppskattningarna i kalkylen kommer ifrån hur mycket fortare produktionen kan köra i den nya maskinen. Petersson klarlägger att han tar ut listor med rapporter från företagets affärssystem. Där tittar han historiskt på hur mycket timmar produktionen har på de olika maskinerna. Petersson menar att sedan kan maskinleverantören kan räkna på tidsbesparingen och då kan han göra jämförelse hur mycket tid har produktionen idag och hur mycket tid behöver produktionen framtiden i den här nya maskinen för att kunna



## *Empiri*



köra produkterna. Vidare förklarar Petersson att det är en procedur att räkna hem en maskin. Han har bra uppfattning om legokostnaderna och gäller det de interna kostnaderna brukar han ringa till ekonomiavdelningen.

**Wedel** säger att han mycket sällan pratar om pengar utan om tid. Exempelvis har det tagit en timme att producera en produkt kanske det med en ny maskin tar 25 % kortare tid. De nya maskinerna hjälper till att förkorta tiden.

Wedel menar att de alternativ som framställs i kalkylen är det nya projektet, vad händer om vi inte gör investeringen och ett legoalternativ eftersom om företaget inte gör investeringen kan de behöva lägga ut det hos någon annan. Han menar att bolaget gör nästan uteslutande ersättningsinvesteringar på gamla maskiner och vilka konsekvenser som blir om inte investeringen utförs.

**Olson** förklarar att först och främst läser han igenom det material som bifogas. Han läser igenom den ofta detaljerade bilagan så han förstår vad investeringen går ut på i största allmänhet. Sedan bestämmer Olson om han tycker att förslaget är realistisk eller inte, om han kan se några svagheter i det sättet som initiativtagaren har resonerat.

Olson säger att de klassiska svagheter är att initiativtagaren räknar in besparingar som företaget ändå kan uppnå utan investeringen. Initiativtagaren kan också göra ett, under vissa omständigheter, antagande om att något annat ska ske och under det antagandet är beräkningen rätt. Olson ställer sig frågan vad som händer om företaget inte får igenom det initiativtagaren har antagit. Han tittar även på paybacktid men det är inte katastrof om det står 3,2 år istället för 2,2 år, utan Olson menar att han också tittar på ett större perspektiv.

**Jacobson** menar att han jobbar mycket med om motiveringarna är rimliga och om initiativtagaren har de fått med alla faktorer som påverkar sifferunderlaget, exempelvis om initiativtagaren har glömt några minusposter. Jacobson anser att det finns en relativt enkel blankett, "Capital Investment Analysis"<sup>12</sup>, där han kan undersöka om siffrorna ligger på rätt rad, om det rimliga belopp, om initiativtagaren har förstått sammanhanget i blanketten.

Om det inte finns tillräckligt med underlag i beräkningar och motiveringar skickas investeringsmaterialet tillbaka där Jacobson påpekar att förslaget inte duger och måste kompletteras.

---

<sup>12</sup> Se Bilaga 6





## *Empiri*



*”Du kan räkna med att alla kalkyler som kommer in går ihop. Det finns en duktig och erfaren produktionsteknisk chef på Irland. Han säger ofta att den maskininvestering som han inte kan presentera i en acceptabel kalkyl, den finns inte.” (Jerker Jacobsson)*

Jacobson tycker det är bra att företaget har olika steg där investeringsförslaget först skall passera kontroll och beredningen på den lokala enheten och passerar ekonomichefen och platschefen och sedan att den skall den passera Cardo Pump AB och slutligen upp till Cardo AB. Jacobson säger att initiativtagaren vet vilka beslutsteg som finns.

*”Oftast är det faktiskt så att i varje steg och på varje nivå finns en annan vinkel på hur man tittar på det så att man belyser olika synpunkter och kräver kompletteringar på olika sätt. Det är ju jättebra.” (Jerker Jacobson)*

**Schrewelius** menar att systemet är sådant att bolaget som vill göra investeringen fyller i ansökan och skickar in den. Det är bolaget som svarar för att investeringsförslaget är korrekt. Sedan har varje affärsområde ansvar att gå igenom det här och bedöma om det är riktigt. Stämmer det med de långsiktiga planer bolaget har? Är det rimligt? Det skall göras innan det skickas till Cardo AB.

Det är enligt Schrewelius svårt ibland att hänga med i resonemanget och se vart siffrorna kommer ifrån. Investeringsförslaget har då inte skickats in på det sättet att det går att följa beräkningarna eller kommentarerna. Det är framförallt viktigt anser Schrewelius att företaget inte i efterhand hamnar i diskussioner. Hur gick den här igenom? Hur gjorde vi? Schrewelius uppskattar att cirka en tredjedel av investeringarna går tillbaka för att ge mer information eller förklaringar på hur initiativtagaren har räknat. Exempelvis vart kommer den där siffran ifrån?

### **4.2.4 Uppföljning**

I investeringsmanualen finns en blankett i slutet som ska användas för uppföljning av investeringen. Både initiativtagare och beslutsfattare fick frågan om hur de följer upp resultatet av en investering.

#### ***Hur ser du på uppföljning av investeringen?***

**Petersson** anser att det är svårt att göra en bra uppföljning på grund av att det händer så mycket under ett antal år. Förutsättningarna har ändrats mycket sedan investeringsförslaget skrevs. Han tror att det är jättesvårt att göra det i efterhand men tror att det kan gå att göra med mer statistiska produkter där du vet att de kommer tillbaka. Men enligt Petersson ändrar



## *Empiri*



företaget stup i kvarten då är det nästan omöjligt att göra på uppföljning ett rättvist sätt. De parametrarna som ändras är nästan omöjliga att få tag på.

Petersson säger att uppföljning görs i den dagliga verksamheten. Det märks ganska fort om det inte blev som det var tänkt. Däremot kan han inte säga att han sitter och räknar på det rent ekonomiskt, men den där *"feelingen"* om han har gjort rätt eller inte får han direkt efter att maskinerna hoppat igång.

**Wedel** anser att uppföljning är viktig men han har endast varit på företaget i två år. Han kan inte svara på hur det ser ut över hela varvet än men anser att det inte är relevant på småinvesteringar. De stora pumphusmaskinerna borde följas upp om något år men han vet inte om det görs här på ABS Pump Produktion. Han anser att ABS Pump Produktion AB skall göra uppföljning men det får inte gå till överdrift. Förutsättningarna förändras och ibland blev det inte den volymen och de komponenterna som det var tänkt. Men han tycker absolut att uppföljning bör göras.

Wedel anser att bolaget kan lära sig mycket av uppföljningen. Dels ha med sig till nästa gång och dels lite tryck på sig att verkligen uppnå det som har sagts innan. Han anser att om förslaget säger att ställtiden skall sänkas från två timmar till en och en halv timme så skall det kunna påvisas

*"Tar det en timme idag så tar vi ut i våra register har tiderna ändrats med de tjugofem procenten som vi sa eller har det inte ändrats. Har den inte ändrats så har vi ju bara stoppat in pengar och räknat fel på 25 % det kanske inte är så smart."* (Per Wedel)

**Stahl** anser att för uppdragsgivaren finns det alltid ett behov med uppföljning. På säljavdelningen måste de se att svarstiderna bli bättre det vill säga att någonting händer med det företaget har lagt ner pengar i. Stahl säger att formen uppföljningen kanske inte alltid är skriftlig men anser att hon gärna skulle se hur mycket bättre det blev, hur mycket tid som egentligen sparades. Vill ledningen ha en uppföljning tittar hon självklart i manualen för att se hur formatet ska se ut. Dock anser hon att uppföljning är merarbete för henne men att det behövs.

**Ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB** använder inte uppföljningsblanketten utan använder mer intern uppföljning. Cardo AB i Malmö får inga uppföljningsblanketter



## Empiri



nerskickade. De nämner en fleroperationsinvestering där kalkylen gjordes på vissa premisser avseende utförande på pumphuset. Detta ändrades under resans gång och i dagsläget är det mer bearbetning än vad som var tänkt, vilket snedvrider uppföljningen. De säger även att i verkstaden handlar det om att trycka igenom så mycket produktion som möjligt och då är det viktigt att undersöka om de här bearbetningstiderna stämmer överens med vad som antogs i kalkylen.

*”Vi är då beroende av produktionsteknik och där har vi då ambitionen även om vi slirar på det en del att efter ha gjort inkörningen, ett halvår eller ett år, titta om verkligheten är som vi förutspådde i kalkylen.”* (Ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB)

**Olson** anser att uppföljning är jätteviktigt ur flera perspektiv. Ett är ett lärandeperspektiv att bolaget faktiskt ser att de antaganden och bedömningar som görs är realistiska eller realiseras. Det är också viktigt ur ett ägarperspektiv, det är ganska mycket pengar det handlar om. Det är viktigt att företaget har kontroll över pengarna och att ägarnas pengar förvaltas på det sätt som är avsett. Slutligen är det viktigt ur ett styrningsperspektiv, dels att det finns ett intresse och dels att initiativtagaren känner att det är viktigt att investeringar lyckas.

*”Det vi vill åstadkomma är att man redan vid äskandet anger när man ska följa upp och en som är ansvarig för att uppföljningen görs och hur man ska kunna följa upp investeringen. Att man har nått de effekter som man förväntat sig.”* (Henric Olson)

**Jacobson** har dåligt samvete för att bolaget inte är tillräckligt bra på uppföljning av investeringar. Det läggs ner mycket tid och kraft på att dokumentera och ifrågasätta investeringsäskande men när beslutet väl är taget dröjer det ett tag innan den är verkställd och sedan dröjer det ytterligare ett tag, i alla fall när det gäller fabriksmaskiner, innan den är i bruk. Det kan alltså gå ett år och sen kanske det behövs upp till ett år innan mätning av effekterna kan ske. Att sedan gå ut följa upp det här är inte lätt eftersom verkligheten förändras hela tiden säger Jacobson. Bolaget kan ha organiserat om verkstaden, förändrat produktionen genom att andra produkter och nya modeller tillverkas. Jacobson anser att uppföljningsbiten är den absolut svåraste delen i investeringsprocessen. Bolaget måste beakta vad tiden ska användas till.

*”Beslutet är taget, pengarna är spenderade. Maskinen står där det ända du kan göra är att verifiera att beslutet var riktigt och lära dig någonting inför framtiden.”* (Jerker Jacobson)



Med en uppföljning uppnås ingen millimeterprecision och det är företaget inte ute efter heller men i grova tag skulle en uppföljning kunna göras anser Jacobson. Han tror bristen också är att företaget antagligen inte är tillräckligt stringent vad det gäller att standardisera underlaget för investeringsäskande. Jacobsons önskemål är att redan när kalkylen ställs upp, i alla fall för de större investeringarna, skall initiativtagaren veta att om två år kan han gå in och ta ut dokumentet eller filen och hämta informationen för att kunna jämföra rad för rad, kolumn för kolumn.

**Schrewelius** menar att det inte är någon mening att sätta en massa mål och att folk gör vissa åtaganden om det inte görs en uppföljning då försvinner hela ansvaret och det blir inte seriöst längre. Schrewelius menar att om inte en investering följs upp varför ska då tid läggas ner på investeringen från början med kalkyler och godkännande.

Schrewelius säger att de i koncernen upptäckt vikten med att dokumentera från början vad det är för antaganden som görs i kalkylen. Företaget har gjort några uppföljningar bland annat på Irland där de upptäckte att det är svårt att gå tillbaka på grund av att när investeringen initierades tre år tidigare så beaktades inte uppföljning. Vid investeringsförslaget har initiativtagaren inte dokumenterat i detalj vilka volymer han räknade med och eftersom verkligheten i regel har ändrats under en treårsperiod kan det ha varit en annan produktmix.

Schrewelius säger att Cardo AB i Malmö följer upp relativt få investeringar och menar att det följs upp relativt dåligt ute på fältet också. Uppföljning görs i de lägen då företaget antingen haft lite större investeringar eller är lite tveksamma på vad som egentligen har hänt.

*”Du kan säga att det är två nyttor: dels att lära av det hela inför framtiden men också för att hålla en viss disciplin i organisationen att det här man skickar in och säger att det ska bli det är alltså ett commitment som man också får leva upp till, det är inte bara någonting man skickar in och sen glömmar alla det senare.  
(Lennart Schrewelius)*

### **4.3 Kalkylmetoder**

I koncernen används, som tidigare nämnts, Return on Investment, ROI, och Payback som mått på hur lönsam en investering är. I intervjuerna ställdes frågan hur respondenten uppfattar lönsamhetsmåten (Payback, ROI). Kraven från koncernen är att ROI ska överstiga 35 % och Payback inte ska överstiga 3 år.



## *Empiri*



När initiativtagaren ska göra ett investeringsäskande används ett standardiserat Excel-ark<sup>13</sup> där de olika posterna i investeringsblanketten fylls i och så räknar programmet ut de två lönsamhetsmåten. I manualen finns beskrivningar av de olika posterna i investeringsblanketten

### ***Hur uppfattar du lönsamhetsmåten?***

**Petersson** säger att han inte är någon ekonom men han vet att paybacken skall vara under 3 år för att det ska vara en god investering.

*”Måtten är inget man direkt tänker på utan man är mer mån om effektiviseringsmöjligheterna i investeringen.”* (Anders Petersson)

**Wedel** anser att måtten är väldigt enkla för folk att förstå men han undrar varför han ska räkna på decimaler och nämner att han har fått kommentarer på projekt som har haft en paybacktid på 3,2 år. För Wedel ligger dessa tal inte huggna i sten utan måtten måste vara med som vägledning. Wedel anser att om inte kalkylen överensstämmer med kraven blir det nödvändigt att börja trixa, och då trixas det tills måtten uppnås.

**Ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB** menar när det gäller större investeringar exempelvis >1 mkr så skall det utföras en ROI-bedömning och inte en grov paybackbedömning. Men för mindre investeringar som exempelvis en modell för 75 KKR räcker det med en enklare paybackbedömning. På större investeringar (t.ex. fleroperationsmaskin på 7,3 miljoner) är det alltså ROI som gäller menar Ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB.

**Olson** tycker att lönsamhetsmåten är bra, framförallt payback. Den är enkel att förstå och för den typ av investeringar som företaget normalt sätt gör fungerar den väldigt bra.

*”Det är ju lite löptiden på en investering eller löptiden på en besparing och vi har ju sällan payback över tre år.”* (Henric Olson)

Olson nämner att ROI egentligen är som en omvänd payback. Det finns de som föredrar att titta på ROI men personligen föredrar han payback.

**Jacobson** anser att måtten utgör den praktiska tillämpningen i investeringsarbetet och själv är han vän av enkla mått. Han tycker inte att livet skall kompliceras för mycket och tror att

---

<sup>13</sup> Se Bilaga 6



## *Empiri*



används för sofistikerade mått ute i verksamheten är det ingen som begriper dem. De här måtten räcker för Jacobson eftersom det handlar om hur snabbt bolaget får tillbaka pengarna och det begriper alla.

**Schrewelius** tycker måtten är relevanta han menar att det intressanta är när bolaget får tillbaka pengarna. Det är trots allt det bolaget lever av och framförallt det aktieägarna lever av.

*”Du kan räkna mycket och hålla på med procent och sådant men egentligen i slutändan är det ju pengar som är det intressanta.”* (Lennart Schrewelius)

Det enda som händer för den här typen av investeringar är egentligen att modellen kompliceras och det blir svårare för den som ska fylla i blanketterna. Schrewelius berättar att Cardo AB har totalt runt 100 bolag spridda runt om i världen och en handfull av dem kanske investerar vart eller vartannat år, de andra bolagen har längre perioder emellan sina investeringar. Detta innebär att det måste vara enkelt för att folk ska begripa. Att introducera diskonteringsmetoder som Net Present Value ser Schrewelius inte som aktuellt.

*”Vi ser inte hur det skulle öka vår möjlighet att ta ställning; ska vi investera eller ska vi inte investera. Varför ska vi lägga ner energi på något som inte genererar några vinster på slutraden.”* (Lennart Schrewelius)

Om tidsvärdet av pengar beaktas skulle beräkningarna bara kompliceras tycker Schrewelius. Ett mer avancerat mått kommer att få en exakthet som kanske på pappret ser bättre ut men i praktiken har ganska liten betydelse. Schrewelius menar om paybacktiden är 3,1 år eller på 3,3 år så är frågan om det har någon direkt betydelse. Det är egentligen den differensen som företaget upplever. Om skillnaden varit från 1 till 3 år så kunde det vara värt det hela anser han. Återigen menar Schrewelius att Cardo AB rör sig med små enskilda investeringar men om ett företag bygger en stor fabrik och ska satsa hundra miljoner och ska titta på när det får tillbaka sina pengar i form av exempelvis hyresintäkter. Det tar kanske 50 år innan företaget får igen pengarna och då måste de titta på framtida värden eller nuvärden men med en investering på 5 eller 7 miljoner är det inte jämförbart. Eftersom investeringarna Cardo AB gör har en paybackperiod som är kortare än tre år, är det då relevant att räkna nuvärde på det undrar Schrewelius? Det är relativt korta perioder så det slår inte så mycket i kalkylen.

*”NPV är väl mer intressant för stora investeringar och framförallt när du pratar investeringar som behöver lång tid att ge en återbetalning.”* (Lennart Schrewelius)



**Hur uppfattar du nivåerna 3 år och 35 %?**

**Wedel** ser det som omöjligt att vara ärlig, trygg och säker i sin bedömning och samtidigt kunna uppnå nivåerna. För att ändå få kalkylen att gå ihop så överskattas riskerna och kostnaderna för att inte genomföra investeringen och kostnaderna för att genomföra projektet underskattas.

*”Om vi har en inflation som är på 1 % och har räntor som är nära noll ska man då ha så höga avkastningskrav? Det verkar nästan orimligt, men det är mer en filosofisk tanke.” (Per Wedel)*

Ett investeringsförslag med en ROI lägre än 35 % är det enligt **Ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB** erfarenhet ingen idé gå vidare. Men han anser att om initiativtagaren verkligen vill göra en investering och bolaget tror på den brukar det inte falla på kalkylen utan då fixas en ROI som är högre än 35 %, allt är bedömningar. Han anser inte att det finns några svagheter med måtten eftersom de fungerar praktiskt på företaget.

**Jacobson** anser att tre år är en rimlig tid även fast företaget ibland kräver lite kortare tid än vad som står i manualen. Det beror på vad det är för typ av investering och ibland vet han att de inte klarar av det på tre år men de godkänner det även fast det är en lite längre period. Det kan röra sig än en gång om större datainvesteringar där tiden för uppstart är ett år och ett års inkörningstid och det följs av lite barnsjukdomar och annat.

**Schwerelius** berättar att materialet till manualen togs fram för 15 år sedan. Det var en helt annan räntebild på den tiden, när Cardo AB arbetade med lånade pengar var det viktigt att se till att bolaget fick en vettig avkastning på investeringen för att täcka kostnaderna. Företaget har på senare tid diskuterat om de här 35 % fortfarande är relevanta idag, när låneräntan ligger på ca 5-6 % som kan jämföras med för 15 år sedan då den låg på 14-15 %. Men Cardo AB har inte sett att det är någon större skillnad bland investeringsförslagen därför har de inte brytt sig om att gå in och justera den. Bedömningen är liberalare nu, tidigare var det tveksamt om förslaget gick igenom med en avkastning på 35 % om det inte var andra saker som styrde det. Det var för dåligt helt enkelt och pengarna kunde användas bättre.

*”Säger de att här har vi en avkastning på 70-80 % så tror man väl inte ofta att man når det där, men du kan säga att du har fortfarande så bra marginal så att även om det blir 50 % så är det ok. Det beror på vad det är för förutsättningar och hur det är räknat om man lägger ner energi på att gå tillbaka och snurra det eller hur vi gör. Lite också beroende på storleken på investeringen och vilka alternativ finns det.” (Lennart Schrewelius)*



#### **4.4 Sammanfattning**

Investeringsens beslutsprocess inleds med att personer i produktionen upptäcker investeringsbehov. Initiativtagaren bygger upp ett "case" och sammanställer den nödvändiga information som en ny investering ger vilket ställs upp i manualens standardiserade Excel-blankett. Vid oklarheter i blanketten konsulterar initiativtagaren sin ekonomichef för upplysning om vissa poster. Förslaget kombineras med en bilaga där bakgrund till investeringen, effekterna och alternativa förslag presenteras

De initiativtagarna som intervjuats i ABS Pump Produktion AB har inte vetskap om någon investeringsmanual. Däremot är de väl medvetna om de två investeringsblanketterna som ingår i manualen. För beslutsfattare fungerar manualen som ett uppslagsverk för att lättare kunna bedöma och jämföra vid oklarheter. Initiativtagarna har inte fått några instruktioner hur de bilagorna till den finansiella analysen ska utformas och vet inte vikten av dem men de försöker anpassa dem till kompetensen hos mottagaren. Beslutsfattare bedömer helheten i investeringsförslaget där beräkningarna och motiveringarna ska vara tydliga, realistiska och lönsamma. De undersöker om siffror i kalkylen är på rätt plats och om problemet kanske kan lösas på ett alternativt sätt.

Samtliga anser att uppföljningen är en problematisk del, det sker förändringar kontinuerligt vilket försvårar men beslutsfattare anser att den ska tas i beaktning redan när förslaget presenteras. Företaget kan lära för framtiden och ett tryck på att investeringsförslagen upprätthålls. Ingen av initiativtagarna har dock sett uppföljningsblanketten.

För initiativtagarna är måtten av mindre betydelse produktionen är viktigast där måtten är mer en riktlinje. Beslutsfattarna anser att måtten ger den bild av verkligheten som krävs. De är enkla mått som alla förstår som visar när företaget får tillbaka pengarna. De anser inte att mer avancerade mått gör någon nytta för det komplicerar bara ute i verksamheten.

Utifrån de teoretiska slutsatserna och det här kapitlets framställning av intervjuerna kommer nästkommande kapitel att sammankoppla kapitel 2 och 4 i en analys där även våra egna tolkningar kommer presenteras.





## 5. Analys

*Detta kapitel är uppdelat efter de tre stora huvudområdena med de tillhörande frågeställningarna som presenterades i problemdiskussionen. Dessa analyseras med hjälp av den insamlade teorin samt medarbetarnas förklaringar och åsikter.*

### 5.1 Beslutsprocess

#### *Hur ser tillvägagångssättet ut vid investeringar?*

I Cardo AB upptäcks investeringsbehov av personer i produktionen, bolaget gör nästan uteslutande ersättningsinvesteringar på gamla maskiner. Motiv till nyinvesteringar är vanligen att maskinernas kapacitet inte kan möta marknadens efterfråga, exempelvis är maskinerna för gamla och därmed inte kan upprätthålla den kvalitet, tid eller säkerhet som fodras av ett tillverkningsföretag. Jacobson säger att initiativtagaren börjar bygga upp ett "case" för att kartlägga dels hur nuläget ser ut och dels till vad en ny maskin skulle innebära i tidsbesparing. Petersson säger att han kartlägger den gamla maskinens produktionstimmar ur företagets affärssystem och i samarbete med maskinleverantör erhåller den nya maskinens prestationsförmåga under samma förhållanden. I dessa data jämförs tidsbesparing i form av genomloppstider och ställtider för att få en kostnadsbesparing. Med en ny maskin kan företaget spara in kostnader genom att ta hem dyr legotillverkning och tillverka produkterna själva.

Personerna i produktionen har det fulla ansvaret att ta fram förslag till investeringar. Deras expertis inom sitt område och dagliga hanterande gör att de vet vilka investeringar som behövs för att bibehålla effektiviteten i produktionen. Detta stämmer överens med Northcotts projektidentifiering där idéerna till investeringar kommer från personer i tekniska positioner vilka kan identifiera vad som kan leda till ökad produktion och effektivitet i produktionsprocessen. Flera av respondenterna säger sig inte blivit nekade att genomföra en större investering eller upplevt hinder för en investering som är nödvändig i produktionen. Detta sammanfaller med Hirst som säger att det är viktigt att det finns en företagskultur som motiverar personal att ta fram idéer och att det inte är bolagets ledning som framför investeringsönskemål i produktionen.

#### *Hur blir ett investeringsförslag realiserat?*

Initiativtagare är taktiska vid ett nytt investeringsbehov där kommunikationen med beslutsfattare är viktig för att övertyga om investeringens nytta. Initiativtagaren bygger upp



## *Analys*



behovet av investeringen genom att i tidigt stadium påpeka de problem som finns i produktionen och fördelar med en eventuell förändring. Initiativtagaren sammanställer de kostnadsreduceringar, inköpskostnad, lagerförändringar och försäljning av gammal maskin som en ny investering ger. Detta ställs upp i det från manualen standardiserade Excel-blanketten<sup>14</sup>. Vid oklarheter i blanketten konsulterar initiativtagaren sin ekonomichef för råd om poster som ränta, avskrivning och skatter. Vanligtvis kombineras förslaget med en bilaga där bakgrund till investeringen, effekterna av en nyinvestering, alternativa förslag och hur det är tänkt att genomföras. Ett liknande upplägg har Northcott som säger att investeringsidéerna ska översättas till operationella formuleringar om framtida fördelar i siffror och skrift. Möjliga variationer av förslaget skall presenteras där risken finns att initiativtagaren medvetet eller omedvetet utelämnat viss information.

Investeringsförslaget går från initiativtagaren vidare till ekonomichefen för ABS Pump Produktion AB där den vid godkännande signeras och går vidare till Cardo Pump AB. Här granskas den av fyra personer och är investeringsbeloppet under 1 miljon SEK tas beslutet här. Vid större belopp signeras förslaget av Cardo Pump AB och skickas till Cardo AB för slutgiltigt kontroll och godkännande av koncernens controller och VD<sup>15</sup>. Paralleller kan dras till Northcott som menar att informationen ska övertyga och engagera kollegor att investeringsförslaget är lönsamt och genomförbart. Initiativtagaren kan behöva ompröva sitt förslag då kollegor ifrågasätter det.

## **5.2 Hantering av investeringsmanualen**

### *Hur uppfattas manualen av initiativtagare och beslutsfattare?*

Det skiljer sig i uppfattning mellan beslutsfattare och initiativtagare om förhållningssättet till manualen. De initiativtagare som vi intervjuat i ABS Pump Produktion AB har inte en aning om någon investeringsmanual. Däremot är de väl medvetna om de två investeringsblanketterna som ingår i investeringsmanualen men inte om de instruktioner som förklarar posterna i dessa blanketter. För beslutsfattare inom koncernen fungerar manualen som en riktlinje för att lättare bedöma och jämföra investeringsförslag. Den fungerar enligt Olson som en röd tråd inom ekonomisidan och Jacobson ser den som ett ramverk/regelverk som kan hänvisas till vid oklarheter. Manualen ska inte bokstavstolkas som bibeln utan fungera som ett uppslagsverk. Olikheten i uppfattningsförmåga mellan beslutsfattare och

---

<sup>14</sup> Se Bilaga 6

<sup>15</sup> Se Bilaga 2



## *Analys*



vissa initiativtagare går emot Mukherjees påstående att manualen ska vara ett kommunikationsverktyg som ska användas i organisationen för att förklara företagets investeringsprocess för sina anställda. Vilket är svårt att se i Cardo Pump AB då initiativtagare i ABS Pump Produktion inte är medvetna om manualen.

Manualen i Cardo AB ger en förklaring av klassificeringar, varje enskild post i blanketterna, i korthet vad initiativtagaren ska tänka på, vilket godkännande som krävs samt innehåller uppföljningsblanketter. Det överensstämmer med Segelods undersökningar där han beskriver att investeringsmanualer har instruktioner om hur de begärda siffrorna skall räknas ut och vilka blanketter som skall fyllas i.

Initiativtagaren fyller i de siffror som arbetats fram i blanketterna. Det är något som måste göras av initiativtagaren för att få igenom investeringen och vissa initiativtagare är inte medvetna om manualens beskrivningar utan fyller i blanketternas poster baserat på egna erfarenheter. Segelod skriver att investeringsmanualen ska informera personer i företaget hur en investering skall utvärderas och ett investeringsförslag skall utformas, vilket manualen i Cardo AB inte gör till initiativtagarna i ABS Pump Produktion. Behöver initiativtagaren en maskin i produktionen som gör att verksamheten fungerar kommer kalkylen att gå ihop. Denna perception är ömsesidig mellan initiativtagare och beslutsfattare då beslutsfattare vet om att initiativtagare överskattar fördelar och underskattar nackdelar i sina kalkyler.

### ***Hur bedömer beslutsfattare investeringsförslag?***

Beslutsfattare bedömer investeringsbesluten baserat på hur framställningen av syftet, problemet och lösningen till ett produktionsproblem är presenterat, de ser helheten i investeringen som viktig. Schrewelius anser att investeringen måste vara lönsam enligt kalkylerna men det ska vara tydligt hur initiativtagaren kommit fram till beräkningarna så att det inte blir diskussioner och problem i efterhand. Jacobson betraktar syftet med investeringen och relaterar informationen till den information han själv har om verksamheten i bolaget. Olson kontrollerar om beräkningar och motiveringar är realistiska och om initiativtagaren tagit med alla faktorer som påverkar. Olson ser på alternativen och undersöker om det går att lösa problemet på ett alternativt sätt och därmed undvika en ny investering.

Beslutsfattarna är medvetna om de justerade kalkylerna och ser till nyttan av en ny investering för den framtida produktionen och att den stämmer överens med företagets långsiktiga



## *Analys*



strategier. Bedömningen av beräkningarna görs mer som en kontroll av att alla siffror är på rätt plats sedan är allt spekulationer och lönsamhetsmåten betraktas med en viss godtycklighet från beslutsfattarnas sida. Detta bedömningssätt följer till viss del den linje som Northcott presenterar sitt analys- och acceptanssteg där han bland annat poängterar vikten av att det måste finnas tillräcklig och nödvändig information i den finansiella analysen kring exempelvis kostnader och fördelar för att beslut skall kunna tas. Däremot ses ingen koppling i Northcotts teori om justerade kalkyler och godtycklighet i bedömningen.

Manualens blanketter täcker inte alla aspekter vid en investering och vid större investeringsförslag kompletteras de med bilagor. Det finns ett begränsat stycke i manualen som tar upp hur motiveringar till investeringsprojekt går till. Vissa av initiativtagarna har inte sett manualen och därmed inte fått några instruktioner hur bilagor ska utformas och vet inte heller vikten av den skriftliga motiveringen. De lägger ändå ner tid på en skriftlig presentation och försöker anpassa den till kompetensen hos mottagaren. Initiativtagarens framställning, som bakgrund, förslag, alternativ, utformas efter egna kunskaper och inte efter några anvisningar i manualen. Dessa delar har likheter med Mukherjees förslag om vad som kan ingå i den skriftliga framställningen för att rättfärdiga investeringsförslaget (se 2.2.2).

### ***Hur behandlas uppföljning i investeringsmanualen?***

I manualen finns färdiga blanketter som ska användas vid uppföljning<sup>16</sup>. Uppföljningen idag sker på varierande sätt, Petersson märker i produktionen om allt går som planerat, ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB gör interna uppföljningar men inga uppföljningsblanketter skickas vidare, Olson, Jacobson & Schrewelius säger att företaget i någon mån ska följa upp de större investeringarna över en miljon SEK.

Alla respondenter anser att de kan lära för framtiden av uppföljning samt att organisationen håller en viss disciplin och tryck på investeringsförslagen att det håller vad det lovar. Detta överensstämmer med Northcotts och Tells teori om syftet med uppföljning. Bland beslutsfattarna framkommer att uppföljning är den del i investeringsprocessen som företaget är sämst på. Gemensamt för Olson, Jacobson och Schrewelius är åsikten om att uppföljning ska tas i beaktning redan när investeringsförslaget presenteras. Idéer kring ett tydligare verktyg finns redan hos beslutsfattarna men inget konkret beslut har tagits. Viljan att följa upp är förenlig med Segelods undersökning där det bland företagen finns önskemål att följa upp

---

<sup>16</sup> Se Bilaga 7



investeringar, men det är inte alltid det görs. Det finns större krav på ett investeringsäskande än genomförandet av en uppföljning.

Ingen av initiativtagarna har sett den uppföljningsblanketten som finns i investeringsmanualen. Både beslutsfattare och initiativtagare anser att uppföljningen är en problematisk bit i hela företaget. En beslutsfattare menar att uppföljning ofta handlar om prioritering av tid. Initiativtagare tycker det är svårt att göra rättvis uppföljning på grund av att det sker förändringar kontinuerligt under ett antal år. Initiativtagarnas och beslutsfattarnas åsikter om hantering av uppföljning kan jämföras med Northcotts reflektioner. Han nämner en problematik med det tidsgap där förutsättningarna förändras mellan investeringsförslagets godkännande och fram tills uppföljning ska ske. Northcott anser även att uppföljning är kostsamt och tidskrävande och förändringarna gör att det blir en vägning av reliabilitet och lämplighet.

### **5.3 Kalkylmetoder**

#### ***Hur ser Cardo AB på sina lönsamhetsmått?***

Vissa av initiativtagarna är mer måna om effektiviseringsmöjligheterna investeringen ger än om hur lönsamheten visas i måtten utan ser de som ett ramverk. Kalkylerna konstrueras för att visa på att investeringen är lönsam. Northcott anser att om den finansiella analysen skall ha något syfte måste analysen relateras till något förutbestämt acceptanskriterium vilket görs med nivåerna ROI på 35 % och en paybacktid på tre år. Beslutsfattarna ser nivåerna på lönsamhetsmåtten som riktlinjer, vissa investeringar kanske inte uppfyller nivåerna men går igenom av andra anledningar, exempelvis IT-investeringar och strategiskt viktiga investeringar. Även detta överensstämmer med Northcott att olika acceptanskriterier tilldelas till olika kategorier av investeringar som exempelvis ersättnings, expansions, strategiska eller icke finansiellt motiverade investeringar.

Jacobson, Schrewelius och ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB är generellt nöjda med sina lönsamhetsmått och tycker att det är en fördel med enkla mått som alla förstår. Olson tycker att payback är tydlig då den snabbt visar när företaget får tillbaka pengarna. Cardo Pump AB gör inte många investeringar av betydande belopp för företaget och de som görs är mestadels maskiner till produktionen, med hänsyn till detta anser beslutsfattarna att payback och ROI ger den bild av verkligheten som krävs. Genom att använda enhetliga mått är det lättare att jämföra investeringar mot varandra vid beslutsfattning.



## *Analys*



Drury kritiserar ROI på grund av att projektinitiativtagaren kan influera projektets lönsamhet genom kortsiktighet och redan 1978 visade Tells studier bland svenska företag att ROI knappt användes överhuvudtaget. Enligt Tell kritiseras måtten för att de anger samma sak, ROI är en invertering av paybacktid om justering görs för skatt, ränta och avskrivningar. Paybackmetoden används nästan uteslutande bland verkstadsföretag i Sverige enligt Sandahl och Sjögren men Grinblatt & Titman kritiserar metoden eftersom varken tidsvärdet på pengarna eller kassaflöden efter återbetalningstiden tas hänsyn till vilket ger en felaktig bild av projektets lönsamhet.

Lönsamhetsmåtten som används i manualen kritiseras ovan för dess kortsiktighet där ROI inte är aktuell bland andra företag och liknar payback. Payback ifrågasätts men är det mest använda och enkla måttet hos Cardo Pump AB och bland liknande företag.

### ***Finns det någon nytta med mer sofistikerade lönsamhetsmått?***

Enligt Schrewelius så finns det ingen nytta med mer avancerade beräkningsmetoder som NPV. Företaget gör investeringar som ger kort återbetalning och har oftast en paybacktid på mindre än tre år och en nuvärdesberäkning på de investeringarna skulle inte bidra med några stora förändringar. Han säger att ett nettonuvärde bidrar till större exakthet på pappret men att det i verkligheten inte spelar någon roll, att en paybacktid som reduceras från 3,3 år till 3,1 inte bidrar till något. Jacobson anser inte att mer avancerade mått gör någon nytta för det komplicerar bara investeringsarbetet ute i verksamheten. Detta stämmer inte överens med vad Grinblatt & Titman säger om NPV som menar att det är den metod som bäst uppskattar värdet på ett projekt då den tar hänsyn till tidsvärdet av pengar samt alla kassaflöden som projektet genererar.

Med den här analysen kommer vi i nästa kapitel besvara vår problemformulering där våra egna åsikter kommer att presenteras.



## 6. Slutsats

*Med föregående analyskapitel som grund redovisas slutsatserna om medarbetarnas åsikter och tolkningar om manualen och med vilka kritiska faktorer som påträffats. Vidare presenterar uppsatsförfattarnas förslag på fortsatta studier.*

### 6.1 Användningen av Investeringsmanualen

Vår problemformulering var följande:

*Hur använder Cardo Pump AB koncernens investeringsmanual och finns det motiv till förändringar enligt initiativtagare och beslutsfattare i Cardo Pump AB samt enligt litteratur inom investeringsteori.*

Beslutsfattare i Cardo Pump AB använder instruktionerna till investeringsmanualen som ett uppslagsverk vid eventuella tveksamheter i beräkningar eller motiveringar. Instruktionerna fungerar som rekommendationer som sätter gränser för vad som får göras i investeringskalkylerandet. Initiativtagarna använder inte manualens instruktioner men däremot de kalkylblanketter som instruktionerna leder fram till.

Vi anser inte att manualen används som det kommunikationsverktyg som den är tänkt att vara från initiativtagare till beslutsfattare. Däremot används blanketterna från investeringsmanualen för att rättfärdiga de investeringar som görs i produktionen. Vid eventuella tveksamheter hos initiativtagare vänder man sig till beslutsfattare för vägledning och beslutsfattare i sin tur vänder sig till instruktionerna i manualen om han/hon är osäker. Vår tolkning är att manualen visar ett formellt tillvägagångssätt för hur ett investeringsförslag skall utföras men de instruktionerna används idag inte av initiativtagare utan de kalkylerar med hjälp av sina egna erfarenheter och i viss mån med stöd från beslutsfattare.

*I vårt sökande efter kritiska faktorer i användandet av investeringsmanualen har vi funnit följande motiv till förändringar:*

*Beslutsprocessen:*

- Vi anser att initiativtagarna saknar uppgifter om hur deras förslag behandlas. Det har kommit upp kommentarer om att investeringsförslaget sammanställs, överlämnas och sedan kommer det tillbaka efter ett tag antingen godkänt eller att förändringar/komplement måste göras. Vi tycker det är viktigt att veta vilka personer ett förslag passerar. Initiativtagaren kan därmed anpassa sitt underlag till de personer som fattar besluten vilket kan medföra till färre korrigeringar.



### *Hanteringen av manualen*

- Vissa av initiativtagarna har inte sett hela manualen utan endast kalkylblanketterna. Vi tycker det är underligt att de som utformar investeringsförslagen inte har tillgång till vägledning hur ett investeringsäskande ska upprättas.
- Initiativtagare vet inte betydelsen av den skriftliga framställningen som kompletterar beräkningarna. Den skriftliga motiveringen är betydelsefull enligt beslutsfattarna men det finns dock ingen utförlig riktlinje i manualen på hur den skriftliga motiveringen skall utformas och vad som bör ingå. Om initiativtagarna visste vikten av helheten skulle de kunna redan från första stund skapa ett heltäckande investeringsunderlag och beslutsfattare skulle få ett material som krävde mindre korrigeringar.
- Samtliga respondenter är eniga om att uppföljning är en kritisk faktor i investeringsarbetet och att det behövs. Manualens nuvarande blankett ger ingen vägledning hur uppföljning skall utföras och initiativtagarna har inte uppföljning i tankarna när de skapar investeringsförslaget. Vi anser att redan vid upprättandet av investeringsäskandet skall uppföljning beaktas. Förändringen i företagets miljö gör att uppföljningen ska ge indikationer och inte exakta värden om projektets lönsamhet. Det här har diskuterats bland beslutsfattare men inget konkret har bestämts.

### *Kalkylmetoder*

- De lönsamhetsmått som används i Cardo Pump AB ifrågasätts av oss då vår teoretiska skolning förespråkar diskonteringsmetoder som Net Present Value. Vi anser dock att en kombination av frekvensen och storleken av investeringarna inom Cardo Pump AB, den snabba återbetalning av investeringarna och tradition i koncernen rättfärdigar användandet av payback och gör det svårt att hitta motiv till användandet av Net Present Value. Vi ställer oss dock tveksamma till lönsamhetsmättet ROI eftersom den ger ett inverterat paybackvärde. En hög ROI garanterar en låg payback och tvärtom. Vi ser inte nytta med två mått som i princip säger samma sak. I stället för att ha två likadana mått kunde payback kompletteras med en diskonteringsmetod vid större investeringar.





### *Slutsats*

- En mer sofistikerad beräkningsmetod, som NPV, ute i verksamheten tror vi inte skulle komplicera arbetet på grund av att de investeringsblanketterna som fylls i manualen tar fram de aktuella lönsamhetsmått automatiskt utan att initiativtagaren behöver tänka på själva beräkningen av måtten. Det finns en möjlighet att varje enskilt land kan ha en specifik kalkylränta beroende på sina egna förutsättningar och den byggs in i kalkylen vilket skulle kunna ge en rättvisare jämförelse mellan investeringsförslagen mellan de olika länderna.

### **6.2 Förslag till fortsatt forskning**

- Vi har i vår undersökning sett behovet av uppföljning och skulle gärna se en koncentrerad studie av Cardo AB: s uppföljningsprocess. Att tillsammans med ett Cardo AB arbeta fram en komplett uppföljningsblankett som kan ersätta den som finns idag.
- Undersöka behovet av mer sofistikerade kalkylmetoder, såsom Net Present Value, i ett mer investeringsintensivt företag eller ett företag med större och långsiktiga investeringar än Cardo AB.
- Arbeta fram avsnitt i manualen som beaktar andra investeringar än maskiner. De skulle kunna utreda tillvägagångssätt vid lönsamhetsberäkningar på IT-investeringar samt uppföljning av dessa.



## Källförteckning

Bergknut, P., Elmgren-Warberg, J. & Hentzel, M. (2000), *Investering i teori och praktik*, Studentlitteratur, Lund.

Cardo AB Årsredovisning (2003) [http://www.cardo.se/2\\_3\\_1.asp](http://www.cardo.se/2_3_1.asp), (besökt 2004-04-09).

Cardo Corporate Manual, (1997).

Drury, C. (1992) *Management and cost accounting*, Chapman & Hall, London.

Ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB, 2004: Muntl. Besöksintervju 2004-04-29.

Ghuri, P., Grønhaug, K. & Kristianslund, I. (1995), *Research methods in business studies – a practical guide*, Prentice Hall, Cornwall.

Grinblatt, M. & Titman, S. (2002), *Financial Markets and Corporate Strategy 2<sup>nd</sup> Edition*, McGraw-Hill Higher Education, New York.

Henrici, S.B. (2000), Eyeing the ROI, *Harvard Business Review*, vol 46, p.88.

Hirst, I.R.C. (1998) *Business investment decisions*, Philip Allan, Oxford.

Jacobson, Jerker, Cardo Pump AB, 2004: Muntl. Besöksintervju 2004-05-07.

Jansson, D. (1993), *Spelet kring investeringskalkyler*, CE Fritzes AB, Stockholm.

Mukherjee, T.K. & Hendersson, G.V. (1987) "The Capital Budgeting Process: Theory and Practice", *Interfaces*, 17:2 March-April, pp. 78-90.

Mukherjee, T.K. (1988) "The Capital Budgeting Process of large U.S firms; an analysis of capital budgeting manuals", *Managerial Finance*, Volume 14, Number 2/3.

Nilsson, S-Å. & Persson, I. (1991), *Investeringsbedömning*, Almqvist & Wiksell, Malmö.

Northcott, D. (1995), *Capital Investment – Decision Making*, The Dryden Press, London.

Olson, Henric, Cardo Pump AB, 2004: Muntl. Besöksintervju 2004-05-07.

Patel, R. & Tebelius, U. (1987), *Grundbok i forskningsmetodik*, Studentlitteratur, Lund.

Patel, R. & Davidson, B. (1998), *Forskningsmetodikens grunder*, Studentlitteratur, Lund.

Petersson, Anders, ABS Pump Produktion AB, 2004: Muntl. Telefonintervju 2004-05-06.

Pike, R.H. & Dobbins, R. (1986) *Investment Decision and Financial Strategy*, Philip Allan Ltd, Oxford.

Pinches, G.E. (1996). *Essentials of financial management, 5th edition*, HarperCollins College Publishers, New York.



### *Källförteckning*

Sandahl, G. & 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*, Vol. 84, s. 51-69.

Schrewelius, Lennart, Cardo AB, 2004: Muntl. Besöksintervju 2004-05-11.

Segelod, E. (2000), "Investments and investment processes in professional service groups", *International Journal of Produktion Economics*, s. 135-154.

Segelod, E. (1997), "The content and role of the investment manual – a research note", *Management Accounting Research*, s. 221-231.

Stahl, Sonja, ABS Pump AB, 2004: Muntl. Besöksintervju 2004-05-06.

Svenning, C. (2000), *Metodboken*, Lorentz förlag, Eslöv.

Tell, B. (1978), *Investeringskalkylering i praktiken*, Studentlitteratur, Lund.

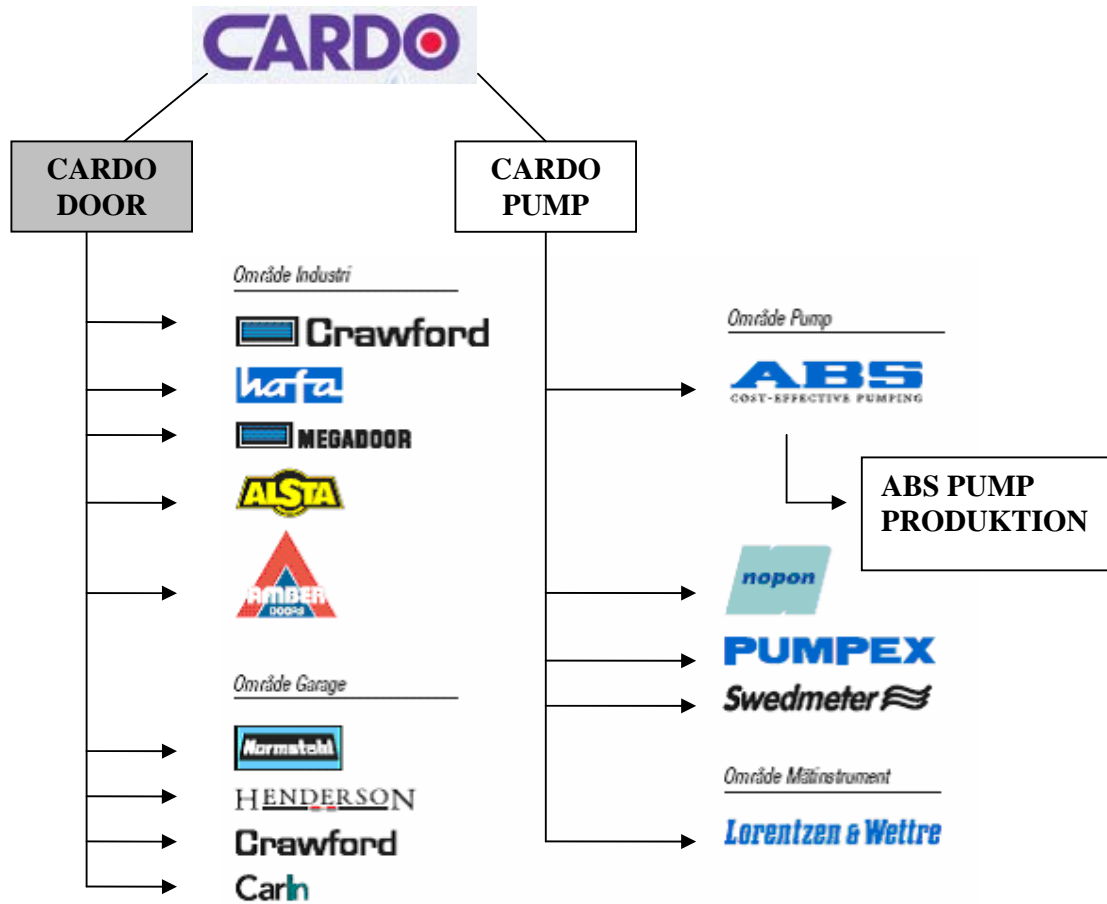
Wedel, Per, ABS Pump Produktion AB, 2004: Muntl. Besöksintervju 2004-05-06.

Zaring, O. (1999), *Investment decisions and the environment*, BAS publisher, Göteborg.



## Bilagor

### Bilaga 1. Översikt över Cardo AB





## Bilaga 2. Intervjupersoner, bolag och beslutsgränser

Lennart Schrewelius – Vice President Business Control, Cardo AB

Jerker Jacobson – Director of Administration, Cardo Pump AB

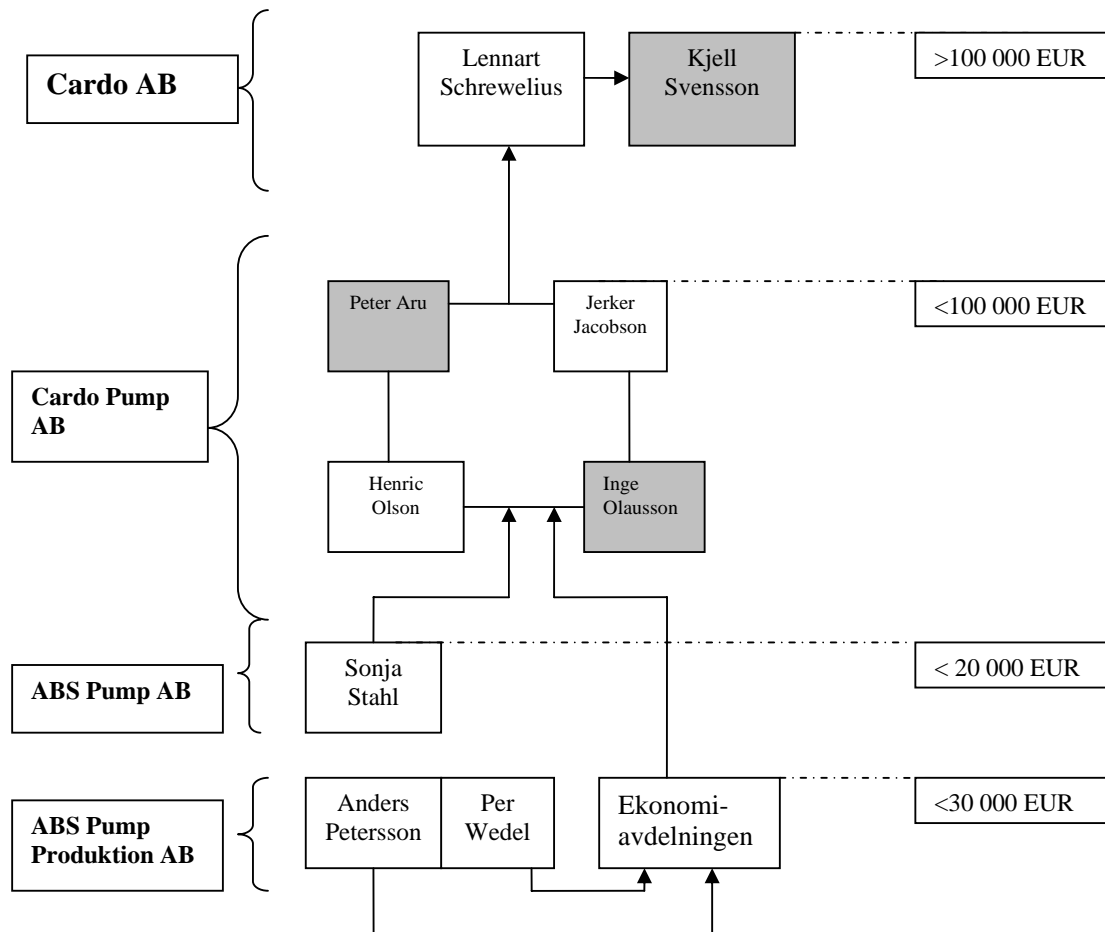
Henric Olson – Group Controller – Cardo Pump AB

Sonja Stahl - Financial Manager ABS Pump AB

Ekonomiavdelningen, ABS Pump Produktion AB

Per Wedel - Plant Manager ABS, Pump Produktion AB

Anders Petersson - Production manager, ABS Pump Produktion AB





### **Bilaga 3. Intervjufrågor till initiativtagare**

**1. Hur förutser du framtida värden?**

*(Exempelvis: intäkter, kostnadsbesparingar, livslängd)*

**2. Hur uppfattar du lönsamhetsmått (Payback, ROI)?**

*(Exempelvis: rätt nivåer, tar hänsyn till flera år, speglar verkligheten?)*

**3. Hur motiverar du verbalt ditt investeringsförslag?**

*(Exempelvis: vilka faktorer belyses, begränsat utrymme, vikten av verbal motivering)*

**4. Skiljer ditt tillvägagångssätt beroende på vilken sorts investering det är?**

*(Exempelvis: tar du hänsyn till alternativinvesteringar, små och stora investeringar, klassificering, behövs olika underlag för olika investeringar?)*

**5. Hur följer du upp resultatet av investeringen?**

*(Exempelvis: Är det några problem vid uppföljning, blev investeringen som uträkningen visade? Behövs uppföljning?)*

**6. Hur ser du på manualen?**

*(Exempelvis: Nytt, syfte, mål, betydelse, användningssättet)*

**7. Vad är problematiskt vid uppskattningen av olika värden i Capital Investment Request & Capital Investment Analysis?**

*(Exempelvis: Kassaflöden, Kostnadsbesparingar, Tidsbedömning, Ekonomisk livslängd)*

**8. Vad tycker du är otydligt i instruktionerna till blanketterna?**

*(Exempelvis: Förståelse, tydlighet, struktur)*

Capital Investment Request

Capital Investment Analysis

**9. Vilka positiva effekter tillför investeringsmanualen?**

*(Exempelvis: säker bedömning? ger den en rättvisande bild av investeringen? )*

**10. Vad vill du förändra i investeringsmanualen?**

*(Exempelvis: Instruktioner, Beräkningar, Frihet.)*



## **Bilaga 4. Intervjufrågor till beslutsfattare**

### **1. Hur ser du på manualen?**

*(Exempelvis: Nytt, syfte, mål, betydelse, användningssättet)*

### **2. Hur bedömer du ett investeringsförslag?**

*(Exempelvis: vikt av lönsamhetsmått, motiveringen, typ av investering, tillförlitlighet)*

### **3. Hur uppfattar du lönsamhetsmått (Payback, ROI)?**

*(Exempelvis: rätt nivåer, tar hänsyn till flera år, speglar verkligheten? Hur ska uppskattningar göras?)*

### **4. Hur följer du upp resultatet av investeringen?**

*(Exempelvis: Är det några problem vid uppföljning, blev investeringen som uträkningen visade? Behövs uppföljning?)*

### **5. Hur bedömer/kontrollerar du uppskattningarna av olika värden i Capital Investment Request & Capital Investment Analysis?**

*(Exempelvis: Kassaflöden, Kostnadsbesparingar, Tidsbedömning, Ekonomisk livslängd)*

### **6. Vad tycker du om instruktionerna till blanketterna?**

*(Exempelvis: Förståelse, tydlighet, struktur)*

Capital Investment Request

Capital Investment Analysis

### **7. I vilka situationer har du upplevt att investeringsmanualen varit otillräcklig?**

*(Exempelvis: speglar den dagens produktion, investeringar och strategier)*

### **8. Vilka positiva effekter tillför investeringsmanualen?**

*(Exempelvis: säker bedömning? ger den en rättvisande bild av investeringen, uppnått med manualen)*

### **9. Vad vill du förändra i investeringsmanualen?**

*(Exempelvis: Instruktioner, Beräkningar, Frihet, .)*

### **10. Vilka moment i manualen tror du användarna har problem med att bedöma? (Exempelvis: Har användare kontaktat dig kring oklarheter i manualen?)**



### Bilaga 5. Capital Investment Request

<b>CARDO</b> CORPORATE MANUAL	Number E. 2	Page 6
-------------------------------------	----------------	-----------

#### CAPITAL INVESTMENT REQUEST

Unit	Prepared by	Prepared date	Currency
------	-------------	---------------	----------

Project	Project No
---------	------------

Category:	<input type="checkbox"/> Replacement	<input type="checkbox"/> Growth	<input type="checkbox"/> Cost reduction	<input type="checkbox"/> Legal	<input type="checkbox"/> Other
-----------	--------------------------------------	---------------------------------	---	--------------------------------	--------------------------------

Purchase <input type="checkbox"/> Lease <input type="checkbox"/>	Return on investment %	Total amount requested
--	------------------------	------------------------

Payback period years	In budget yes <input type="checkbox"/> No <input type="checkbox"/>	Of which related expenses
----------------------	--	---------------------------

Investment proposal:

Estimated completion date for the project

Justification for investment:

Approvals:					
Date	Local unit	Date	Business Area	Date	Cardo
	General Manager		President		President
	Finance		Finance		Finance





**Bilaga 6. Capital Investment Analysis**

CARDO CORPORATE MANUAL	Number	Page
	E. 2	7

CAPITAL INVESTMENT ANALYSIS		Prepared by		Prepared date		Currency				
Unit		Project		After project is operational		Depreciation period		Project No		
Line description		-2 year	-1 year	1 <sup>st</sup> year	2 <sup>nd</sup> year	3 <sup>rd</sup> year	4 <sup>th</sup> year	5 <sup>th</sup> year	Total	Average
<b>Changes in result due to project:</b>										
1	Sales	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2	Direct costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	Capacity costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4	Depreciation	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6	Interest on cash flow	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7	Taxes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	Net profit after taxes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Changes in cash flow due to project:</b>										
9	Capital investment gross	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10	Sale of old equipment	+	-	-	-	-	-	-	-	-
11	Change in working capital	-/+	-	-	-	-	-	-	-	-
12	Net profit after tax	+	-	-	-	-	-	-	-	-
13	Depreciation	+	-	-	-	-	-	-	-	-
14	Total for the year	=	-	-	-	-	-	-	-	-
15	Total accumulated									
16	Payback period - years									
17	Return on investment									
18	Related expenses incl in line 9 (not to be capitalized)									



### Bilaga 7. Capital Investment – Post Completion

<b>CARDO</b> CORPORATE MANUAL	Number	Page
	E. 3	2

#### CAPITAL INVESTMENT - POST COMPLETION

Unit	Prepared by	Prepared date	Currency
------	-------------	---------------	----------

Project	Project No.
The project was completed during calendar year....	

INVESTMENT	Actual	Proposed	Variance
Capital investment gross			
Sale of old equipment			

CHANGES IN RESULT	1 <sup>st</sup> year operational		
	Actual	Proposed	Variance
Sales			
Direct costs			
Capacity costs			
Depreciation			
Other costs			
Interest on cash flow			
Taxes			
Net profit after taxes			

Comments: