



EXAMENSARBETE

Våren 2013

Kristianstad Högskola
Ekonomiprogrammet inriktning Bank & Finans

Hantering av osäkerhet i strategiska investeringar

- *En kvalitativ undersökning på SME-företag i nordöstra Skåne*

Författare

Jessica Olsson
Malin Wallvik

Handledare

Emil Numminen

Examinator

Elin Smith

Högskolan Kristianstad | www.hkr.se

Förord

Först och främst vill vi tacka vår handledare Emil Numminen som under arbetets gång hjälpt oss att driva arbetet framåt, gett konstruktiv kritik och ovärderliga synpunkter. Vi vill även tacka Jakob Österberg och Mattias Östberg för alla kreativa idéer och råd vi fått under de senaste tre månaderna. Ännu ett tack riktas till Alexandra Olsson, som tog sig tid att korrekturläsa vår uppsats.

Sist men inte minst vill vi rikta ett stort tack till våra respondenter som tagit sig tiden att ställa upp på våra intervjuer och gett oss en inblick i deras företag.

Kristianstad, juni 2013

Jessica Olsson

Malin Wallvik

Sammanfattning

De flesta företag strävar i huvudsak efter att maximera värdet av sitt företag och ett sätt att öka värdet av företaget kan vara att genomföra investeringar. En viktig faktor för att lyckas med sina investeringar är att skapa en strategi och att följa denna är avgörande för att nå det man vill. Strategier kan utformas på olika sätt, men gemensamt för alla strategier är att de måste hantera osäkerhet. Syftet med denna uppsats är att undersöka vad små- och medelstora företag upplever som osäkerhet vid investeringar samt hur företagen hanterar dessa. Valet av små- och medelstora företag grundar sig på att den största delen av tidigare forskning inom detta ämne är gjord på stora företag.

Forskningsstrategin för denna studie är explorativ, eftersom vi strävar efter att öka förståelsen kring ett delvis utforskat område. Vi har valt att avgränsa urvalet till företag inom industrisektorn i nordöstra Skåne. Studien utgörs av en kvalitativ metod, där djupgående intervjuer har genomförts med sex respondenter på olika företag. Tillsammans med respondenternas åsikter och tidigare forskning görs tolkningar av materialet vilket bidrar till skapande av slutsatser. De främsta slutsatserna som kan dras från denna uppsats är att osäkerhet vid investeringar hanteras väldigt olika beroende på företag, trots att de är verksamma inom samma sektor. Företagen använder olika typer av strategier för att hantera vad de upplever som osäkerhet, vissa i större utsträckning än andra.

Med denna uppsats önskar vi öka förståelsen för vilka osäkerheter som finns vid investeringar samt för hur denna osäkerhet kan hanteras. Vår intension är att små och medelstora företag ska, med hjälp av denna studie, kunna känna sig säkrare i sina investeringsbeslut i framtiden. Säkrare beslut leder till minskad osäkerhet och därmed ökar chanserna för lönsamma investeringar.

Nyckelord: Dynamiska investeringsstrategier, Investeringar, Option Games, Osäkerhet, Osäkerhetshantering, Reala optioner, SME-företag, Spelteori.

Abstract

Most companies' main goal is to maximize the value of their company and one way to increase the value of the company can be to invest. An important factor in order to succeed with an investment is to create a strategy and stick to it. Strategies can be structured in different ways, but what they all have in common is the need to manage uncertainties. The purpose of this thesis is to investigate what kind of uncertainty small- and medium sized enterprises experience when they invest, as well as how they manage this. Our selection of small- and medium sized enterprises is based on the fact that the majority of previous research within this particular subject investigates large companies.

The research strategy in this thesis is mainly exploratory, since our goal is to increase the knowledge within this partly unexplored subject. We chose to narrow our selection down to companies within the industrial sector in the North East of Skåne. This thesis consists of a qualitative method, where in-depth interviews were conducted with six respondents from different companies. Together with the opinions from the respondents and previous research, interpretations were made which made it possible to create conclusions. The primary conclusion to be drawn from this thesis is that investment uncertainty can be managed in different ways depending on the company, even though the companies are operating within the same sector. The companies use different types of strategies in order to manage what they experience as uncertainty, although some of them use the strategies more than others.

We wish to increase the understanding and the knowledge of existing uncertainties as well as how to manage these. Our intension is to help small- and medium sized enterprises feel more secure about their investment decisions in the future. Safer decision-making results in reduced uncertainty thus increase the chances of making profitable investments.

Key words: Dynamic investment strategies, Game Theory, Investments, Managing uncertainty, Option Games, Real options, SME, Uncertainty.

Innehållsförteckning

1 Inledning	7
1.1 Bakgrund	7
1.2 Problematisering.....	8
1.3 Syfte och forskningsfråga.....	11
1.4 Avgränsningar	12
1.5 Disposition.....	12
2 Vetenskaplig Metod	13
2.1 Forskningsfilosofi.....	13
2.2 Forskningsansats.....	13
2.3 Val av metod.....	13
2.4 Val av teori	14
3 Tidigare Studier och Teoretisk Ansats	15
3.1 Teoretisk ansats	15
3.2 Tidigare studier.....	15
3.4 Undersökningsmodell	22
4 Empirisk metod	24
4.1 Datainsamlingsmetod	24
4.2 Tvärsnittsansats	25
4.3 Primär och sekundärdata	25
4.4 Urval	25
4.4.1 Respondenter	27
4.5 Konceptualisering.....	27
4.6 Dataanalys	28
4.7 Trovärdighet och tillförlitlighet	29
5 Empiriska resultat och analys	30
5.1 Analys av respondenterna.....	30
5.2 Analys av framträdande faktorer	31
5.2.1 Externt driven osäkerhet.....	31
5.2.2 Internt driven osäkerhet.....	34
5.3 Avslutande analys.....	38
6 Avslutande Diskussion	39
6.1 Inledande slutsats.....	39
6.2 Diskussion och förslag på fortsatt forskning	41
Referenslista	43
Bilagor	47
Bilaga 1: Tänkbara intervjufrågor	47

Bilaga 2: Tabeller	50
Tabell 2.1 Sammanställning av data från intervjuerna.....	50
Tabell 2.2 Sammanställning av data från intervjuerna (2).	51

1 Inledning

I det här kapitlet introduceras bakgrunden till forskningsstudien och här presenteras även problemformuleringen, frågeställningen och syftet. Kapitlet avslutas med studiens avgränsningar samt disposition.

1.1 Bakgrund

En av de viktigaste faktorerna för lyckade investeringar är att ha en strategi, och att följa denna är avgörande för att nå dit man vill. Det är dock en fördel att vara flexibel och öppen för att göra justeringar i strategin eftersom marknaden ständigt förändras (Beinhocker, 1999). När företag utformar sin strategi förutspår de hur framtiden kommer att se ut och vilka investeringar som bör genomföras för att bidra till att förutsägelsen uppfylls.

Apple, Starbucks och Dell är exempel på företag som visat att nyskapande är en viktig aspekt för framgång. Daily och Thompson har i tidigare forskning visat att det samma gäller för små- och medelstora företag (1994). Apple, som är en marknadsintroducerande aktör, har en strategi som utmärker sig genom att de skapar nya marknader och nya produkter som andra tar efter. De försvårar även för sina konkurrenter genom att skapa produkter som endast kan användas med Apples övriga produkter. Ett annat innovativt företag är Starbucks, som 2013 placerade sig på en femte plats över världens mest beundransvärda företag (Synoforce, 2013). Deras strategi för att komma dit de befinner sig idag var att erbjuda hög kvalitet till sina kunder samt att skapa en miljö med känslan av ett andra hem. Starbucks är även känt för sina kreativa och nyskapande idéer, främst för att vara en av de första att erbjuda internetuppkoppling i caféerna samt att erbjuda kunderna möjlighet att förbeställa och betala online (Plog, 2005). Dell var revolutionerande med sin strategi när de beslutade att inte producera någonting själv utan använde sig av outsourcing. Dell valde dessutom att endast ha online-butiker med målet att kunna sälja sina produkter till lägre pris än sina konkurrenter. Gemensamt för Apple, Starbucks och Dell är att deras strategier är svåra för konkurrenter att kopiera.

Vikten av en genomtänkt strategi visade sig när Philips och Sony hade konkurrerande produkter (VHS och Betamax) på samma marknad och de spenderade stora summor på att försöka konkurrera ut varandra (Shapiro & Varian, 1999). När det var dags att lansera uppföljaren (cd-skivan), insåg Philips och Sony att en förändring i deras strategier var

nödvändig för att kunna bibehålla sina marknadsandelar. De nya strategierna innebar att genomföra en gemensam investering för att minska sina kostnader och därmed öka förutsättningarna för en lyckad produkt. Att gå från att vara rivaler till att samarbeta löste båda företagens problem och bidrog till att båda företagen kunde fortsätta vara ledande aktörer på marknaden. Detta visar att en genomtänkt strategi är otroligt viktig, och att förändringar i ett företags strategi ibland är nödvändigt för att kunna klara av marknadens osäkerhet i framtiden.

Andra företag som har utmärkt sig med sina strategier är Amazon och Google. Amazon började med att erbjuda sina kunder böcker online. Allt eftersom deras kundtilltro växte kunde de expandera sitt produktutbud och är idag världens största återförsäljare online. Amazon investerade utifrån vad marknaden (kunderna) efterfrågade vilket visade sig vara en vinnande strategi (Amazon.com, 2013). Google är känt för att vara ett innovationsrikt företag och en del i deras strategi är att en dag varje vecka ge sina medarbetare möjlighet att arbeta med egna projekt. Syftet med detta är att främja nyskapande och exempel på lyckade projekt är Google Maps och Google Goggles som skapats av enskilda medarbetare. Dessa exempel visar att en väl genomarbetad och innovationsrik investeringsstrategi ger stora möjligheter att göra sin verksamhet framgångsrik.

1.2 Problematisering

Strategi är ett centralt begrepp i alla företag oavsett storlek, sektor eller grad av framgång. Strategierna kan se väldigt olika ut eftersom vissa väljer att lägga ner mycket tid och resurser på att ha en uppdaterad strategi medan andra håller fast vid de mer traditionella strategierna.

Ett ökat intresse för dynamiska investeringsstrategier har gjort att företag värdesätter flexibilitet högre, vilket diskuteras i Triantis artikel (2005). Detta märks speciellt vid planering av investeringar då företag blir mer mottagliga för ny information, vilket i sin tur underlättar hanteringen av företags osäkerhet på hur marknaden kommer att utvecklas (Triantis, 2005). Stora framsteg har gjorts inom forskningen kring dynamiska investeringsstrategier på senare tid, dock anser vi att det finns utrymme för mer ingående forskning på små- och medelstora företag. Mycket av befintlig forskning kretsar runt timing och struktur av investeringar, samt runt företagets resultat av dessa investeringar. Dock är den största delen av tidigare forskning gjord på sekundär data, vilket är anledningen till att det

fortfarande saknas forskning kring hur de dynamiska investeringsstrategierna ska nyttjas i organisationer (Reuer & Tong, 2007).

Enligt Beinhocker (1999) är ett alternativ att se på investeringar som dynamiska strategier istället för att bara värdera investeringen genom traditionella metoder såsom paybackmetoden eller nuvärdesmetoden. De traditionella metoderna förutsätter att vi kan ha en helt förutbestämd strategi, vilket är svårt på en ständigt föränderlig marknad. När man däremot ser på strategi som en kedja av framtida beslut är det lättare att göra förändringar i strategin över tiden och ta hänsyn till hur marknaden och andra förutsättningar förändras. Detta skapar större möjligheter enligt Luehrman eftersom företagen, förutom att kunna välja mellan att investera eller inte investera, också kan välja att vänta med investeringen till ett senare och förhoppningsvis bättre tillfälle (Luehrman, 1998). Detta är viktigt då man talar om företags risk och osäkerhet kring investeringar, som vi i denna uppsats behandlar. Det är naturligt att företag minimerar risk och osäkerhet kring investeringar då detta är förenat med högre kostnader. Beinhocker (1999) menar att dynamisk investeringsstrategi, som innebär ett användande av ett flertal strategier, öppnar upp för mer möjligheter och ökar sannolikheten att lyckas. Andra menar dock att det är bättre att satsa på en strategi som man är helt säker på (Beinhocker, 1999). Speciellt för småföretagare kan det tyckas orimligt att dela upp sitt begränsade kapital på många investeringar då detta kan kännas som tidskrävande och en osäkerhet. Beinhocker (1999) anser dock att det är rimligt även för småföretagare, eftersom varje investering endast kräver ett litet kapital. Då vi i denna uppsats behandlar osäkerhet kring investeringar är det av intresse att identifiera vad som påverkar denna osäkerhet. Vi har i denna uppsats valt att därför titta på faktorer som påverkar osäkerheten.

Enligt Beinhocker (1999) kan strategier liknas vid ett landskap där olika investeringar representeras av olika höga kullar och där den högsta kullen representerar den mest lönsamma investeringen. Företagen kan använda sig av olika strategier för att ta sig runt mellan kullarna. Den dynamiska investeringsstrategin beskrivs av Beinhocker (1999) som den mest effektiva och innebär att företagen strävar efter att försöka hitta de högsta kullarna. Detta kräver att företagen ständigt är i rörelse, investerar i många olika projekt samt varierar storleken på sina investeringar. Microsoft använde sig av denna strategi år 1988 under dataindustrins årliga mässa i Las Vegas Valley. Deras strategi stack ut i mängden eftersom Microsoft valde att visa upp fyra av sina produkter medan övriga företag endast marknadsförde sin främsta produkt. Microsofts strategi kritiserades till en början, men det visade sig att Microsofts ”mellanöstern

inspirerade” monter var ett vinnande koncept. Denna strategi säkerställde att Microsoft åtminstone skulle lyckas med en av sina investeringar, då deras produkter alla var en del i olika samarbeten med några av de ledande aktörerna på marknaden.

En studie gjord av Graham och Harvey visade att 10-15 % av de tillfrågade företagen (400 av de 1000 företagen med högst intäkter i Amerika 2001) använde sig av dynamisk investeringsstrategi ”alltid” eller ”ofta” (Triantis, 2005). Kritik har dock riktats mot dynamisk investeringsstrategi som en modell eftersom den anses för komplicerad att använda och även att förklara (Triantis, 2005). Denna strategi har även kritiserats av beslutsanalytiker för att sakna originalitet samt att på ett olämpligt sätt koppla samman privat risk med marknadsrisk. Sammankopplingen av den privata risken och marknadsrisken kan orsaka att företagen inte får tillgång till tillräckligt mycket information för att kunna uppskatta marknads osäkerhet (Triantis, 2005). Triantis (2005) argumenterar dock att den dynamiska investeringsstrategin inte helt saknar originalitet, då den har övertag på åtminstone fyra punkter vid analys av investeringar jämfört med de konventionella beslutsanalytikerna. I Adner och Levinthal (2004) förklaras att de dynamiska investeringsstrategierna rättfärdigar fler investeringsalternativ än de traditionella metoderna, vilket skapar bättre förutsättningar för att hantera marknadsosäkerhet och därmed utökar möjligheterna att lyckas med en av investeringarna. Den kritik de beskriver riktas mot den dynamiska strategin eftersom värdet av de rättfärdigade investeringsalternativen kan förstöras om företagen gör felaktiga antaganden om framtiden (Adner & Levinthal, 2004). Ytterligare kritik har riktats mot att de dynamiska investeringsstrategierna skulle reflektera perfektion snarare än den ekonomiska verkligheten. Med detta menar man att man inte kan anta att alla beslutstagare alltid har fokus på att maximera värdet för aktieägarna och inte heller att de ska kunna förväntas ta rätt beslut vid exakt rätt tillfälle. För att klara detta krävs det att man agerar på en marknad med stark effektivitet, det vill säga en marknad med tillgång till all tillgänglig information kring investeringen, både publik och privat (Triantis, 2005).

Forskning gjord på små eller medelstora företag är begränsad, vilket förklaras med att den mesta forskning är gjord på stora företag som i exemplet i stycket ovan. Det finns många studier baserade på stora företag (Triantis, 2005; Adner & Levinthal, 2004), eftersom stora företag ofta har stort kapital och mycket utrymme till att genomföra investeringar. En misslyckad investering får inte lika märkbara konsekvenser i ett stort företag jämfört med i ett litet eller mellanstort, allt annat lika. Små och medelstora företag, hädanefter förkortat SME-

företag, utgör 99,9 % av Sveriges alla företag enligt SCB:s Företagsdatabas (2012), vilket visar att det är viktigt att lägga stor vikt vid forskning kring SME-företags investeringsstrategier. Det har exempelvis gjorts tidigare forskning på hur stora företag utforskar vikten av intensiv konkurrens som en förklaringsfaktor för nyskapande (Sorescu, Chandy, & Prabhu, 2003). Det finns även tidigare forskning om hur företagsledningar i stora grupper i Sverige tar beslut kring investeringar (Segelod, 1996). Forskningsstudier finns dock tillgängliga för hur SME-företag i tillväxtfasen beslutar vilka investeringar som är lönsamma samt för hur tillväxtbolag värderas (Hallenby, Johansson, & Ekström, 2011). Tidigare forskning utforskar även hur variation i nyskapandet av små eller medelstora företag kan vara en förklarande faktor till varför en del bolag lyckas och andra inte (Frambach, 1993). Resultaten av forskningen visade att flera olika faktorer påverkar nyskapande, däribland industrispecifika, företagspecifika och innovationsspecifika faktorer (Hausman, 2004). Med bakgrund av tidigare forskning inom investeringsstrategier och osäkerhet, är det av intresse att vidare utforska och identifiera vilka faktorer som SME företag anser utgöra en osäkerhet. Då tidigare forskning har identifierat olika faktorer som påverkar osäkerhet kring strategiska investeringar är det av intresse att identifiera vilka av dessa faktorer som SME företag upplever som osäkerhet vid strategiska investeringar. Dessa faktorer kategoriseras i undersökningsmodellen och är uppdelad i interna och externa faktorer. I de interna undersöks framtida intäkter och teknisk osäkerhet och i de externa undersöks kundpris och konkurrens

1.3 Syfte och forskningsfråga

I denna uppsats ämnar vi att genom tidigare forskning kring osäkerhet vid strategiska investeringar utforska hur SME företag behandlar osäkerhetsfaktorer vid nya investeringar. Detta leder oss till följande forskningsfråga:

- Hur behandlar SME-företag osäkerhetsfaktorer vid strategiska investeringar?

Syftet med denna uppsats är att utöka forskning kring osäkerhetsfaktorer vid strategiska investeringar genom att ta en ny ansats där man studera SME företag. Med strategiska investeringar avser vi de investeringar som ska ge en framtida positiv påverkan på företaget. Exempel på strategiska investeringar är produktutveckling, utbildning av personal och även maskiner, mark och fastigheter.

1.4 Avgränsningar

I denna forskningsstudie har vi valt att använda oss av små och medelstora företag med minst tio och max 250 anställda, vars omsättning ligger mellan 20 och 500 miljoner kronor per år. Vi har avgränsat oss till att enbart beröra företag i nordöstra Skåne eftersom det inte finns tid och resurser för att göra en bredare studie av ämnet. För att hålla oss inom tidsramen för denna studie har vi valt att inrikta oss på sex företag inom industrisektorn. Vi har antagit att beslutsfattarna är fullständigt rationella. Är detta inte fallet, så är vår studie inte applicerbar.

1.5 Disposition

Denna forskningsstudie består av sex kapitel, varav det första kapitlet introducerar vår problemformulering samt bakgrunden till detta problem. Det första kapitlet beskriver även vårt syfte och studiens avgränsningar. I efterföljande kapitel presenteras vald metod samt studiens forskningsfilosofi och forskningsansats. Tredje kapitlet består av en teoridel där tidigare forskning samt vår undersökningsmodell presenteras, varefter det fjärde kapitlet beskriver den empiriska metoden. Den empiriska metoden innehåller datainsamlingsmetod, dataanalys, urval, konceptualisering, val av ansats samt trovärdighet och tillförlitlighet av studien. I kapitel fem sammanställs resultaten från studien som sedan analyseras. Det sjätte och avslutande kapitlet är en diskussion med slutsatser av studien samt självkritik och förslag till vidare forskning.

2 Vetenskaplig Metod

Följande kapitel presenterar uppsatsens vetenskapliga metod, såsom val av metod, forskningsfilosofi, forskningsansats samt val av teori. Den vetenskapliga metoden är ett introducerande kapitel till den empiriska metoden som beskrivs i kapitel fyra.

2.1 Forskningsfilosofi

En forskningsfilosofi består av en rad antaganden om olika verklighetsperspektiv, vilka influerar såväl forskningsstrategin som hela forskningsproceduren. Det finns fyra typer av forskningsfilosofi; Realism, Positivism, Interpretivism och Pragmatism (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2009). Denna forskningsstudie grundas dels i konkreta fakta från tidigare forskning och vetenskapliga artiklar, och dels i information av mer subjektiv karaktär i form av intervjuer med personer på företag. Studien syftar till att undersöka hur små- och medelstora företag hanterar osäkerhet vid investeringar. Vår forskningsfilosofi utgörs därmed av interpretivism, eftersom denna filosofi tillåter tolkningar (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2009). Inom interpretivismen görs en subjektiv bedömning av verkligheten och Macintosh (2002) menar att "(...) varje enskild person har en egen uppfattning, tolkning och synsätt om olika situationer" (Al Haider & Frostensson, 2010).

2.2 Forskningsansats

Denna forskningsstudie bygger på en abduktiv ansats, vilket innebär att man försöker förstå verkligheten utifrån hur personer upplever den genom att använda sig av ett teoretiskt ramverk uppbyggt av tidigare forskning (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2009). Forskningsstudiens syfte är att utforska hur osäkerhet vid strategiska investeringar hanteras av företagen och därför är en explorativ forskningsstrategi lämplig att tillämpa. En explorativ forskningsstrategi innebär att undersöka ett hittills utforskat område, för att få en större förståelse för hur verkligheten ser ut. Personliga, djupgående intervjuer kommer därför att genomföras för att erhålla ett djup i studien.

2.3 Val av metod

En kvalitativ metod är användbar vid genomförandet av djup forskning om ett specifikt område med betoning på ord, till skillnad från den kvantitativa metoden som ger en bredare

och mer yttlig forskning grundat på en stor mängd data. Eftersom den främsta insamlingsmetoden för denna forskningsstudie är djupgående intervjuer med ett fåtal SME-företag i nordöstra Skåne är den kvalitativa metoden mest lämplig.

2.4 Val av teori

Teorin vi har valt som grund för denna uppsats är option games, som utgörs av spelteori och teorin om reala optioner. Spelteori valdes för att kunna undersöka hur företagen hanterar intressekonflikter kring strategiska osäkerhetsfaktorer, om de existerar. Teorin om reala optioner används för att kunna undersöka om företagen gör mindre antaganden om osäkerhet vid strategiska investeringar och även vilken typ av antaganden. Båda teorierna bygger på effektiv kapitalmarknadsteori samt nyttoteori och baseras på värdemaximeringsprincipen.

3 Tidigare Studier och Teoretisk Ansats

Detta kapitel belyser relevant forskning av det valda ämnet och beskriver den teoretiska ansatsen för uppsatsen. Dessutom presenteras undersökningsmodellen i slutet av kapitlet.

3.1 Teoretisk ansats

Denna studie baseras på värdemaximeringsprincipen, vilket betyder att vi utgår från att företagen har som övergripande mål att maximera värdet på sitt företag. Lordh och Masterson (2000) menar att värdemaximering är ett grundläggande antagande i de klassiska investeringsteorierna. Begreppet värdemaximering har enligt både Jensen (2001) och Stadler, Matzler, Hinterhuber och Renzl (2006) stark koppling till begreppet intressentmodellen, vilka enligt Jensen tillsammans utgör receptet på framgång (Jensen, 2001). Värdemaximering kan användas som ett kriterium när företag behöver göra avvägningar mellan sina intressenter (Herold & Lindberg, 2008), och ligger i sin tur till grund för vilka investeringar som kommer att genomföras. För att avgöra om en investering är lönsam kan nuvärdesberäkningar genomföras. En nuvärdesberäkning innebär sammanställande av ett företags samtliga kassaflöden, det vill säga intäkterna minus kostnaderna. Grunden till vår undersökningsmodell utgörs därför av hur osäkerhet hanteras externt (intäkter) och internt (kostnader).

3.2 Tidigare studier

3.2.1 Effektiv kapitalmarknadsteorin och nyttoteorin

En av de två underliggande huvudteorierna för denna uppsats är den effektiva kapitalmarknadsteorin. Dock handlas inte SME-företag på kapitalmarknaden, utan dess relevans utgörs av att investeringarna prissätts med hjälp av modeller som är baserade på effektiva kapitalmarknadshypotesen. På en effektiv kapitalmarknad återspeglas alltid all relevant information i aktiepriset; både privat och publik information (Hersvall, Nilsson, & Weibull, 2008). Vidare är ett grundantagande för denna teori att den ekonomiska marknaden samt aktörerna på den är rationella, det vill säga all tillgänglig information införskaffas direkt och analyseras likadant av samtliga aktörer (Pääjärvi & Tedelid, 2007). Den andra underliggande teorin är nyttoteorin, det är en grundläggande modell som förklarar beslut under risk. Ett grundantagande i modellen är enligt Wilkinson (2008) ur Claesson och Börjesson (2010) att alla individer agerar för att maximera sin förväntade nytta.

En fungerande marknad kräver enligt Elfving, Strand och Heyman (2007) ur Hamberg (2004) en viss osäkerhet, då denna osäkerhet utgör ett utrymme för strategiska beslut och möjliggör att företagen kan skapa bättre läge än konkurrenterna. Utan osäkerhet hade det funnits en stor risk att alla företag skulle göra samma val, eftersom alla företag förutsätts vilja maximera nytta/värdet på företaget. Dock är det upp till varje företag att försöka reducera osäkerhet kring sina investeringar, för att kunna genomföra en lönsam investering i enlighet med värdemaximeringsprincipen.

3.2.2 Osäkerhet och risk

Begreppen risk och osäkerhet måste definieras för att få en meningsfull teoretisk diskussion. Enligt Hamberg (2004) och Shapira (1995) innebär begreppet risk att alla utfall och dess sannolikheter är kända, medan begreppet osäkerhet enligt Hamberg (2004) innebär att utfallen är kända men inte sannolikheterna. Risk har dock en annan betydelse inom företagsvärlden, nämligen att något riskeras. Om det råder osäkerhet i ett projekt benämns detta därmed som en risk (Hamberg, 2004; Shapira, 1995). I denna uppsats använder vi oss av företagsvärldens definition av risk.

Definition av risk och osäkerhet tolkas som två separata koncept av Figueira de Lemos, Johanson och Vahlne (2011) ur Nybom, Randau och Wall (2012), där risk baseras på explicit kunskap och osäkerhet relateras till implicit kunskap. Den del av osäkerhet som uttrycks kvantitativt definieras som risk och den icke kvantifierbara delen definieras som ”sann osäkerhet”. Figueira de Lemos, Johanson och Vahlne (2011) menar att den betingade osäkerheten utgörs av brist på information och kunskap och kan reduceras genom att man skaffar sig mer kunskap och erfarenhet. Skillnad på betingad och sann osäkerhet är att den betingade kan uppfattas medan sann osäkerhet bara kan inses (Figueira de Lemos, Johanson, & Vahlne, 2011).

3.2.3 Osäkerhet vid strategiska investeringar

Ett företag behöver hantera osäkerhet av olika slag vid beslut om sina strategiska investeringar, både internt och externt. I denna uppsats kommer intern osäkerhet kring kostnader samt extern osäkerhet kring intäkter vid investeringar att studeras. Ur dessa generella faktorer kommer mer specifika faktorer att undersökas, bland andra osäkerhet kring framtida intäkter, tidsaspekten samt forskning och utveckling inför investeringen. Dixit och Pindyck (1994) samt Décamps, Mariotti och Villeneuve (2006) anser att de tre faktorerna som

har störst betydelse för osäkerhet vid investeringar är 1) osäkerhet kring framtida intäkter från investeringen, 2) hur stor del av investeringen som är irreversibel samt 3) om möjligheten till investeringen är tidsberoende. Två utav dessa faktorer, nämligen framtida intäkter från investeringen och tidpunkt för investeringen, har i tidigare forskning av McDonald och Siegel (1986) visat sig ha ett samband. McDonald och Siegel (1986) menar att det under vissa omständigheter bildas en ekonomisk fördel av att vänta med att investera (Elfving, Strand, & Heyman, 2007). Fördelen kan dels bestå av en framtida teknikutveckling som genom tekniska genombrott kan effektivisera produktionen, och dels av minskad osäkerhet genom att företagen får möjlighet att samla in mer information och därmed kan välja att skjuta upp investeringsbeslut (Lint & Pennings, 1999; Murto, 2007). Denna forskning talar för användandet av en aktiv investeringsstrategi, där företaget agerar utifrån en ansats baserad på reala optioner.

3.2.4 Aktiv och passiv strategi

Ett företags strategi kan vara antingen aktiv eller passiv. En passiv strategi räknas som den traditionella, och karakteriseras av en enkel strategi som inte berörs i någon större grad av marknadssituationen. En aktiv strategi innebär däremot att en strategi utformas mer som en grund, vilken ständigt kan förändras beroende på vad som händer på marknaden. En aktiv strategi är mer flexibel än en passiv och påminner mycket om reala optioner. Företag kan enligt Berk och Demarzo (2011) ur Johansson (2011) räkna ut hur mycket de tjänar på att skjuta upp investeringsbeslutet till senare för att kunna tillgodose sig ny information som kan påverka beslutet, genom att använda sig av en analys baserad på reala optioner. Optionen kan få ett högre värde då beslut kan tas under minskad osäkerhet och därmed reducera risken (Berk & Demarzo, 2011).

Forskning har visat att antaganden om hur investeringar förhåller sig har en mindre passiv roll än tidigare. Det är underförstått att fler företag gör aktiva beslut vid sina investeringar, varför en strategisk dimension vid analys av investeringsbeslut är möjlig att använda (Grenadier, 1996; Grenadier, 2002; Kulatilaka & Perotti, 1998; Kulatilaka & Lin, 2006). Luehrman (1998) menar att en aktiv strateg har betydligt större möjligheter att lyckas än den passiva och kan även påverka mer, eftersom en aktiv strateg genom att göra aktiva val kan hantera osäkerhet över tiden.

3.2.5 Porter's Five Forces, Blue Ocean Strategy

Ett företag kan använda olika investeringsstrategier vilka grundar sig i välkända teorier såsom Porter's Five Forces, Blue Ocean Strategy och Option Games. Michael E. Porter introducerade år 1979 begreppet Competitive Advantage (konkurrensfördelar) (Porter, 2008). Porter's Five Forces kan tillämpas för att se vilken eller vilka av de fem krafterna som kan hjälpa företaget att erhålla konkurrensfördelar. Man kan argumentera att five forces modellen är relevant då företag kan använda sig av denna för att hantera faktorer kring osäkerhet. De fem krafterna består av; inträdesbarriärer, hot från substitut, kundens förhandlingsstyrka, leverantörens förhandlingsstyrka och existerande konkurrens (Porter, 1997). Genom att hantera dessa faktorer kan osäkerhet kring de dynamiska investeringarna minska. Detta eftersom att när företagen får tillgång till mer information får de samtidigt en större chans att avgöra vilken tidpunkt som är mest lämplig för investeringarna.

Blue Ocean Strategy, hädanefter förkortat BOS, är en annan strategimodell som behandlar konkurrensfördelar och innebär att företag ska ta sig ur det "röda vattnet" där konkurrensen är som hårdast för att i stället bege sig ut mot oexploaterat "blå vatten" (Kim & Mauborgne, 2005). Denna strategi handlar om att skapa nya marknader där man kan agera utan eller med begränsad konkurrens (Kim & Mauborgne, 2005). Kim och Mauborgne förespråkar att alla företag ska försöka skapa sig konkurrensfördelar genom att fokusera på att skapa nya marknader (Kim & Mauborgne, 2005). BOS är intressant för denna studie eftersom den även innebär att ett företag förflyttar sig från ett känt nu till en osäker punkt i framtiden, genom att genomföra en rad olika investeringar. Denna kedja av investeringar kan liknas vid en portfölj av optioner, vilket betyder att företaget använder sig utav mer än en strategi. Användandet av ett flertal strategier vid investeringar ökar enligt Beinhocker (1999) sannolikheten för en lönsam investering genom att öppna upp för fler möjligheter. Detta innebär att företag genom att använda sig av ett flertal strategier kan minska osäkerheten vid nya investeringar. Det är en anledning till varför vi kollar på olika faktorer hos företagen, då det är vanligt att företag inte bara har en osäkerhetsfaktor.

3.2.6 Option Games

Undersökningsmodellen som används i denna uppsats är baserad på de underliggande aspekterna från option games teori som består av två underliggande modeller; teorin om reala optioner och spelteori. En signifikant drivande faktor till den ekonomiska tillväxten är den

teknologiska innovationen. Att förstå värdet av sådana innovationer kräver en uppföljning av investeringarna vad gäller produktutveckling och kommersialisering (McDonald & Siegel, 1986; Dixit & Pindyck, 1994; Amram & Kulatilaka, 1999). Investeringarna måste genomföras trots en stor osäkerhet kring efterfrågan på de innovativa produkterna, vilket ger innovatörerna två val; att göra investeringen direkt eller att skjuta upp investeringen tills osäkerheten har minskat/försvunnit (McDonald & Siegel, 1986; Dixit & Pindyck, 1994; Amram & Kulatilaka, 1999). Inom området option games behandlas område såsom finansiella optioner, reala optioner som värderingsmetod samt kartläggning av investeringar. Dessa områden presenteras nedan.

Scholes och Merton arbetade med finansiella optioner, som är utgångspunkten till reala optioner (Copeland & Tufano, 2004). Att använda reala optioner som analysverktyg ger möjlighet till ett dynamiskt tillvägagångssätt, eftersom reala optioner förutom att behandla värdet av flexibilitet och tillväxtpotentialer även behandlar konkurrenskraftiga strategier i en osäker miljö (Smit & Trigeorgis, 2006). Nash, Selten och Harsanyi vann nobelpriset för sin skildring av Game Theory 1994, vilket är ett annat välkänt analysverktyg som används vid jämförelse mellan konkurrerande bolag där det viktigaste konceptet är Nash Jämviktsteori. Jämviktsteorin kan appliceras på denna uppsats genom att jämföra ett företags strategi med konkurrerande företags strategier vid investeringsbeslut (Guimaraes Dias & Teixeira, 2003).

På senare tid har intresset ökat för Real Options som en värderingsmetod och beslutsfattandeverktyg för hantering av investeringar (Weeds, 2006). Real Options som värderingsmetod har använts i tidigare forskning, däribland för värdering av leasingavtal för olja (Paddock, Siegel, & Smith, 1988), patent (Pakes, 1986), fastighetsutveckling (Titman, 1985; Williams, 1991), gruvrättigheter (Moel & Tufano, 1999; Moel & Tufano, 2002) och flexibilitet i tillverkning (Triantis & Hodder, 1990). Att ta beslut om investeringar i ett företag kräver framförhållning, kommunikation och planering. Enligt Ferreira, Kar och Trigeorgis är det viktigt att företag kartlägger sina investeringsalternativ samt sina konkurrenter innan ett stort investeringsbeslut fattas (Ferreira, Kar, & Trigeorgis, 2009). Därmed finns en strategisk intressekonflikt i hur ett företags investering påverkar ett annat företags möjligheter att genomföra investeringar. Eftersom framtiden är oförutsägbar blir marknaden osäker under konkurrens, vilket gör att utfall av investeringsbeslut dock är svåra att förutse (Karnani & Wernerfelt, 1987). Företagen har då två val; att investera under osäkerhet eller att invänta en säkrare miljö (Karnani & Wernerfelt, 1987).

I tidigare forskning förklarar Lin och Kulatilaka hur företag fattar investeringsbeslut och hur dessa investeringsbeslut inverkar på företagets värde (Kulatilaka & Lin, 2007). Baserat på teorin om reala optioner och spelteoretiska modeller utforskar Lin och Kulatilaka hur investeringsbeslut förändras i kontakt med potentiell konkurrens och nätverkseffekter (Kulatilaka & Lin, 2007). Forskningen visade att om en innovativ firma har potentiell konkurrens är det mindre troligt att firman genomför en investering. Däremot tenderar värdet på företaget att bli högre i miljöer med högre konkurrens, när beslutet att investera eller att vänta är likgiltigt. En hög intensitet i nätverkseffekten leder till att företag genomför investeringar vid en lägre förväntad efterfråga vilket leder till ett lägre förväntat värde på bolaget vid samma efterfråga. (Kulatilaka & Lin, 2007)

3.2.7 First Mover Advantage och Second Mover Advantage

Inom spelteorin används två begrepp för att förklara företags strategier: First Mover Advantage och Second Mover Advantage. Grundidén är att när två identiska aktörer rör sig sekventiellt i ett spel, får den aktör som tar första steget en högre förtjänst än den efterföljande om kostnaderna för produkten är desamma (Gal-Or, 1985). First Mover-aktören tar en större risk än efterföljaren, men får samtidigt högre avkastning om investeringen skulle visa sig vara lyckad. En fördel för Second Mover-aktören är däremot att de kan sänka sina kostnader (Smit & Trigeorgis, 2004). Marvin B. Lieberman och David B. Montgomery har gjort forskning som utforskar fördelar samt nackdelar för företag som tar första steget in på marknaden (Lieberman & Montgomery, 1987). De tog slutsatsen att mer forskning kring First Mover Advantages är nödvändig, speciellt forskning som kan förklara vilken typ av företag som är bäst lämpade att gå först in på marknaden respektive vilka som är bäst lämpade att följa efter (Lieberman & Montgomery, 1987).

First Movers måste hantera osäkerhet vid upparbetning av marknader, vilket är tids- och resurskrävande. Upparbetning av efterfrågan utgör enligt Nybom, Randau och Wall (2012) en stor osäkerhet för företag av framförallt två anledningar. Den första anledningen är att det är svårt att uppskatta marknaden och den andra att det är svårt att försöka förutse om och i sådana fall hur många konkurrenter som kommer försöka ta sig in på samma marknad (Nybom, Randau, & Wall, 2012).

Nedan kommer undersökningsmodellen presenteras, modellen illustrerar de områden som vi har valt att belysa som i tidigare forskning har visat sig kunna vara möjliga drivande faktorer till osäkerhet vid investeringsbeslut. De undersökta faktorerna delas in i internt- och externt drivande faktorer. Detta görs för att få en tydligare kategorisering så man kan särskilja interna och externa drivande faktorer.

3.3.1 Internt drivande faktorer

Exempel på faktorer som i tidigare forskning av McDonald och Siegel (1986) samt Décamps, Mariotti och Villeneuve (2006) visats driva intern kostnadsosäkerhet är framtida intäkter samt tid för investeringen. Detta huvudområde ska även hjälpa oss att undersöka om företagen endast väljer mellan att investera eller inte investera, eller om de även har ”vänta” som ett alternativ. På detta sätt kan man se att företaget är aktivt eller passivt. Berk och Demarzo (2011) har forskat om tidsaspekten tidigare, och försökt dra kopplingar till reala optioner. Inom kostnadsosäkerhet kommer även osäkerhet kring leverantörer att undersökas.

Dixit och Pindyck (1994) har skrivit om teknisk osäkerhet vilket syftar till att undersöka om företagen upplever att det finns några interna tekniska svårigheter i investeringsprocessen samt om de lägger mycket resurser på forskning och utveckling (hädanefter FoU). Dessutom vill vi ta reda på vilka osäkerheter företag hanterar i samband med forskning och utveckling med syftet att öka förståelsen kring hur företag skapar framtida marknader samt hur de positionerar sig gentemot konkurrenterna.

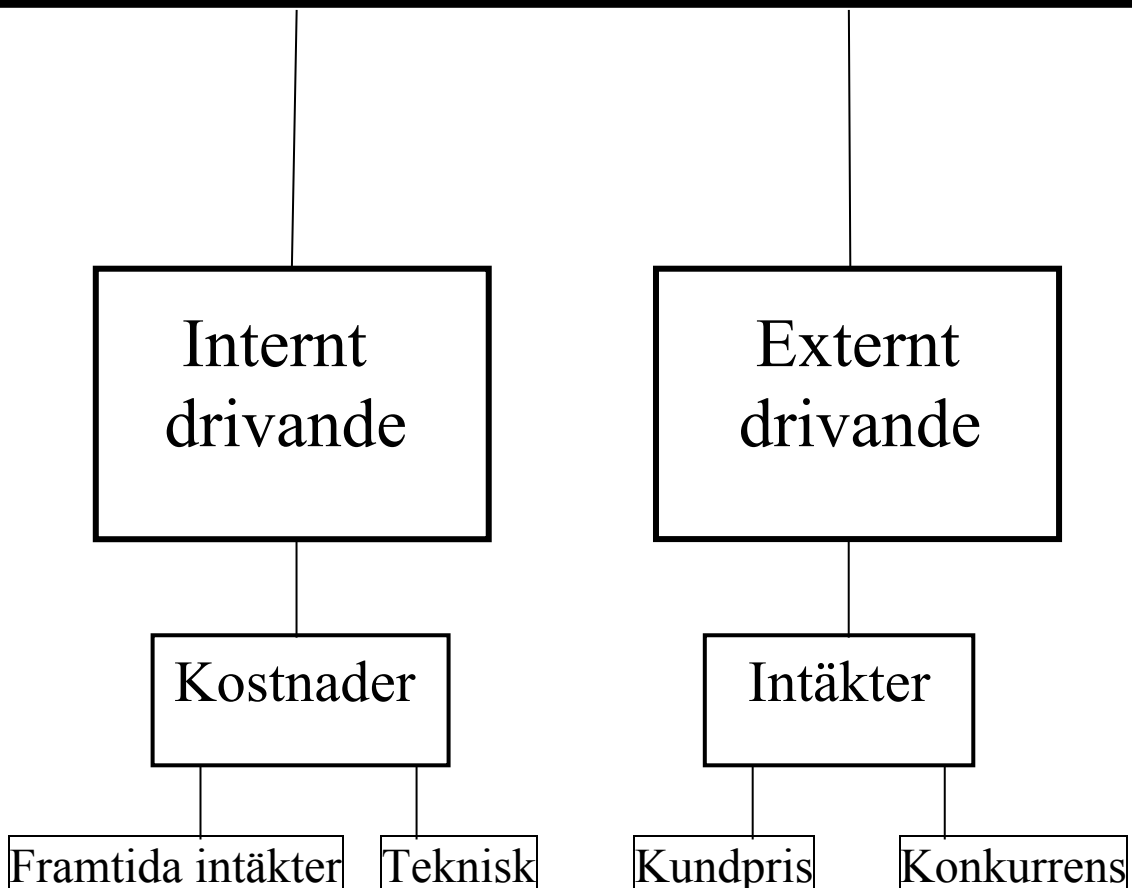
3.3.2 Externt drivande faktorer

Osäkerhet kring kundpris baseras på hur företagen tar hänsyn till bland annat framtida prisförändringar, lagändringar samt växelkurs vid kalkylerandet av kundpris för investeringen. Gottfries (2003), Pääjärvi och Tedelid (2007) samt Haldén (2007) har i tidigare forskning diskuterat hur osäkerheten kring växelkursen påverkar vilka investeringar som genomförs.

En annan möjlig faktor behandlar osäkerhet kring konkurrens. Kulatilaka och Lin (2007) har tidigare undersökt hur potentiell konkurrens påverkar investeringsbeslut. Vi vill därför undersöka hur de intervjuade företagen behandlar interna och/eller externa osäkerhetsfaktorer vid strategiska investeringar.

3.4 Undersökningsmodell

Osäkerhetsfaktorer vid strategiska investeringar



Syftet med denna uppsats är att undersöka hur SME-företag behandlar osäkerhetsfaktorerna vid nya strategiska investeringar. Modellen ovan illustrerar de områden vi har valt att belysa och som kan vara möjliga drivande faktorer till osäkerhet vid investeringsbeslut. Inom internt drivande faktorer studerar vi kostnader, medan vi inom externt drivande faktorer studerar intäkter. Vi har strukturerat på detta sätt för att enklare kunna tydliggöra om företag lägger mer vikt på de interna- eller externa faktorerna. Mer specifika faktorer kommer att utforskas i dessa huvudområden för att kunna genomföra mer djupgående intervjuer.

Vi har baserat vår modell på McDonald och Siegel (1986) samt Décamps, Mariotti och Villeneuve (2006) forskning om tidsaspekten och Dixit och Pindyck's (1994) forskning om teknisk osäkerhet inom internt drivande faktorer. Inom externt drivande faktorer har Gottfries (2003), Pääjärvi och Tedelid (2007) och Haldén's (2007) forskning om osäkerhet kring växelkurs, samt Kulatilaka och Lin's (2007) forskning om konkurrens utgjort en grund för vår undersökningsmodell.

4 Empirisk metod

I detta kapitel diskuteras intervju som datainsamlingsmetod, empirisk ansats samt urval av respondenter. Den empiriska metoden består även av konceptualisering, vilken innehåller en motivering till de övergripande intervjufrågorna. Slutligen diskuteras dataanalys samt trovärdighet och tillförlitlighet av studien.

4.1 Datainsamlingsmetod

Denna kvalitativa studie bygger på att skapa en djupare förståelse för de två aspekter som beskrivs i vår undersökningsmodell samt att försöka urskilja mönster.

Intervjuer kan enligt Saunders, Lewis och Thornhill (2009) delas in i tre kategorier: strukturerad, ostrukturerad och semistrukturerad. I denna uppsats är semistrukturerade intervjuer mest lämpliga eftersom tyngdpunkten kommer att ligga på hur respondenten upplever situationen. Det vi vill uppnå med intervjuerna är att skapa en uppfattning om vilka interna och externa faktorer företagen upplever som osäkerhet när de genomför strategiska investeringar samt hur de hanterar dessa osäkerheter. Intervjuerna kommer vara styrda mot intäkter och kostnader, men det kommer finnas utrymme för respondenten att utveckla sina svar med extra information. En fördel med semistrukturerade intervjuer är enligt Denscombe (2009) just möjligheten till följdfrågor som öppnar för mer djupgående och detaljerade svar från respondenterna. Ytterligare fördelar med kvalitativa intervjuer överlag är att de är mer flexibla än kvantitativa intervjuer och att de har en hög svarsfrekvens (Denscombe, 2009).

Det är viktigt att ta hänsyn till de negativa aspekterna av intervju som datainsamlingsmetod. Kvalitativa intervjuer är tidskrävande vilket begränsar antalet intervjuer som kommer att genomföras till sex stycken. En annan nackdel med intervjuer är intervjuareffekten, det vill säga att intervjuaren kan påverka respondenten och dess svar genom att lägga in sina värderingar i frågorna. Då uppstår en risk att respondenten anpassar sina svar utifrån vad han/hon tror att intervjuaren vill höra, vilket leder till missvisande data. För att minimera intervjuareffekten kommer ledande frågor att undvikas i största möjliga mån.

Kvale (1996) beskriver olika typer av frågor som kan användas under en intervju. Våra intervjuer kommer till en början att bestå utav introducerande frågor, vilket enligt DiCiccio-Bloom och Crabtree (2006) kan användas för att få en överblick över forskningsämnet.

Grunden för våra intervjuer är osäkerhet som berör intäkter och kostnader i ett företag och kommer att utvecklas i linje med hur respondenterna svarar. Intervjun kommer sedan att övergå i mer avkännande (*probing*) frågor om företagets investeringsstrategier, där det lämnas utrymme för följdfrågor. De faktorer som respondenterna anser vara mest drivande vad gäller osäkerhet kommer vi att ställa mer ingående frågor kring. Frågorna kommer att präglas av en semistrukturerad karaktär för att kunna hålla en öppen diskussion och samtidigt se till att intervjuerna är i linje med vår undersökningsmodell (Kvale, 1996).

4.2 Tvärsnittsansats

Denna studie har en tvärsnittsansats vilket innebär att intervjuerna genomförs vid ett tillfälle per respondent (Saunders, Lewis och Thornhill, 2009). Den tidsram vi har att röra oss inom är begränsad till tio veckor, vilket gör att en tvärsnittsanalys är att föredra framför den longitudinella (Christensen, Engdahl, Gräås, & Haglund, 2010). Intervjuerna sker i form av personliga möten med respektive företags investeringsansvarig.

4.3 Primär och sekundärdata

I arbetet mot att erhålla en större förståelse kring hur små och medelstora företag hanterar osäkerhet vid strategiska investeringar har vi använt både primär- och sekundärdata. Analysen i nästa kapitel behandlar i första hand primärdata som har samlats in från intervjuerna med de olika företagen. Dessutom har en liten mängd sekundärdata hämtats från de utvalda företagens hemsidor, med syftet att erhålla en grundläggande förförståelse om företagets verksamhet. Skillnaden mellan primärdata och sekundärdata är att primärdata utgörs av ny och tidigare obehandlad information, medan sekundärdata består av information som tidigare samlats in och sammanställts i ett annat sammanhang (Christensen, Engdahl, Gräås, & Haglund, 2010).

4.4 Urval

Vid kvalitativa intervjuer är ett representativt urval inte lika viktigt som vid kvantitativa eftersom att målet med intervjun är att göra en mer grundlig analys (Bryman, 2011). Urvalskriterierna för denna studie var att företagen skulle vara belägna i nordöstra Skåne, vara verksamma inom tillverkningssektorn, kunna klassificeras som ett SME-företag samt ha varit etablerade på marknaden i minst ett år. Vi valde att genomföra intervjuerna med

ekonomiansvariga och VD:er på industriföretag i nordöstra Skåne. Anledningen till att vi valde just industriföretag var på grund av att det råder hög konkurrens och att marknaden är mättad. Genom att välja bort helt nystartade företag är chansen större att de företag vi intervjuar har haft en möjlighet att utveckla sina investeringsstrategier. Vår ambition var att genomföra åtminstone åtta intervjuer, men på grund av begränsad tid och svårigheter att nå företag blev det slutliga antalet intervjuer sex stycken.

Det finns två olika typer av urval: sannolikhetsurval och icke-sannolikhetsurval, som i sin tur är uppdelade i mindre delar. Med icke-sannolikhetsurval menas att inte alla i populationen har en möjlighet att komma med i urvalet, vilket innebär att vi inte kan generalisera resultatet till hela målpopulationen utan istället försöka hitta mönster och variationer i intervjuerna. Vi har därför valt att använda oss av bekvämlighetsurval som är ett icke-sannolikhetsurval (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2009; Christensen, Engdahl, Gräas, & Haglund, 2010). Bekvämlighetsurvalet innebär att alla respondenter väljs ut och har möjlighet att delta i undersökningen tills storleken är uppnådd (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2009). Ett bekvämlighetsurval, vilket enligt Trost (2005) innebär att urvalet begränsas till ”vad man råkar finna” (s.140), talar även för en användning av företag som ligger nära varandra geografiskt. Eftersom personliga intervjuer underlättar tolkning av kroppsspråk och känslor, samt möjliggör skapandet av en relation till respondenten är personliga intervjuer att föredra framför telefonintervjuer (Jacobsen, 2002). Dessutom anses icke-verbala signaler utgöra en övervägande del utav det som kommuniceras. Efter önskemål från en utav respondenterna genomförde vi dock en telefonintervju med tillhörande företag.

Två av våra samtal ledde inte fram till någon personlig intervju men de bidrog ändå till studien. De ansåg inte själva att de kunde bidra till studien, eftersom de inte använder sig av strategier vid sina investeringsbeslut. Dock gav dessa korta samtal ändå data, varför även dessa företag kommer utgöra en del av analysen. Det intressanta med att även använda oss av dessa två samtal i resultat- och analysdelen är att de visar att det inte är alla SME-företag som använder investeringsstrategier. Att ta bort dessa företag från undersökningen skulle ge en felaktig bild av verkligheten.

4.4.1 Respondenter

För att behålla anonymitet hos respondenterna benämns varken företag eller respondent vid namn.

Gemensamt för alla respondenter är att de är ansvariga för företagets investeringsbeslut, vilket är ett medvetet val av oss. Deras befattning skiljer sig dock åt, vilket breddar informationen och ger fler infallsvinklar. Även om företagen är verksamma inom tillverkningsindustrin så skiljer sig en del åt: erfarenheten är olika lång hos respondenterna, verksamheterna har funnits olika lång tid och företagen tillverkar olika typer av produkter. Allt detta beaktas i resultat- och analysdelen. Eftersom endast en person per företag har intervjuats, finns det en risk för subjektivitet i respondentens svar. Detta kan dock leda till en förvrängd bild av företaget. Alla respondenter har bemött oss vänligt och professionellt, och besvarat våra frågor på ett öppet och trovärdigt sätt.

Intervjuer har genomförts med följande personer:

På företag 1 intervjuades ekonomi- och administrationsansvarig. Intervjun pågick i 30min, 2013-05-16.

På företag 2 intervjuades ägaren, som även är VD i företaget. Intervjun pågick i 30 min, 2013-05-16.

På företag 3 intervjuades VD:n, som även är ekonomi- och administrationsansvarig. Intervjun genomfördes över telefon den 2013-05-17, och varade i 30 min.

På företag 4 intervjuades styrelseordförande, som även är ekonomi-, administrations- och produktionsansvarig. Intervjun pågick i 30 min, 2013-05-17.

I företag 5 och 6 genomfördes endast kortare telefonsamtal med VD respektive inköpsansvarig. Dessa samtal pågick i cirka fem minuter, den 14 maj 2013.

4.5 Konceptualisering

En intervjuguide består enligt Lantz (2007) av en uppställning av de frågor som ska ställas under intervjun. Vår intervjuguide har i linje med undersökningsmodellen delats in i ett

generellt område kring osäkerhetsfaktorer vid strategiska investeringar, som beroende på respondenternas svar följs upp med mer specifika frågor kring kassaflöden i form av intäkter och kostnader. Följande huvudfrågor ligger som en grund för intervjuerna: *Vilka typer av investeringar brukar ni genomföra? Vilka investeringar lägger ni mest resurser på?* Efter dessa inledande frågor, ställer vi mer ingående frågor på vår indelning av intäkter och kostnader. På intäktssidan är det indelat på tidsaspekt och tekniskt och där har vi frågor om till exempel; *Har ni väntat med att göra en investering? och hur ser ni till att varje produktionsled inte tar för lång tid?* Medan på kostnadssidan är det indelat på kundpris och konkurrens och där har vi frågor om till exempel: *Upplever ni att det finns en osäkerhet kring framtida prisförändringar? och upplever ni att det finns osäkerheter på marknaden och från konkurrenterna?*

Syftet med dessa frågor är att diskutera hur företagen hanterar den upplevda osäkerheten kring kassaflöden. Dessutom vill vi se om det går att påvisa ett liknande mönster som de underliggande aspekterna från spelteori och reala optionsteorin uppvisar. Tänkbara följdfrågor till huvudfrågorna rör specifika faktorer som respondenten nämner i sina svar. För att hålla oss inom ramarna för uppsatsen kommer respondenterna styras mot parametrarna intäkter och kostnader, och utifrån dessa ge utrymme för en öppen diskussion kring vad respondenterna uppfattar som osäkerhet. Följdfrågorna kommer fokusera på att ta reda på vad företagen upplever som en osäkerhet samt hur osäkerhet hanteras och varför. Med dessa frågor strävar vi dessutom efter att samla in data som kan visa huruvida man kan påvisa ett liknande mönster som den spelteoretiska strategin uppvisar.

4.6 Dataanalys

Analysen utgår från data som baseras på intervjuerna med respondenterna. Våra reflektioner under intervjun samt tolkningar av insamlad data används sedan för att öka vår förståelse kring vad företagen uppfattar som osäkerhet vid sina strategiska investeringar, samt hur de hanterar denna osäkerhet. Slutligen används datatolkningarna för att undersöka om de underliggande aspekterna från spelteorin och reala optionsteorin kan fungera som ett verktyg för att förklara mönster i företagets hantering av osäkerhet. Kvalitativa intervjuer tenderar att ge ett mer subjektivt resultat än andra metoder, men kompenserar detta med att ge en djupare analys (Denscombe, 2009).

Vi gjorde ett medvetet val att inte spela in intervjuerna. Anledningen till detta är att vi tror att en inspelning skulle kunna innebära att respondenterna inte svarar fullt ut på frågorna. Dessutom nämner Christensen, Engdahl, Gräås och Haglund (2001) att tankarna om inspelning kan påverka respondenterna negativt.

4.7 Trovärdighet och tillförlitlighet

Syftet med denna studie, såväl som med andra kvalitativa studier, är att öka förståelsen för specifika faktorer. Eftersom studiens fokus inte ligger på den statistiska representativiteten används begreppen trovärdighet och tillförlitlighet istället för reliabilitet och validitet.

Användandet utav vetenskapliga artiklar bidrar till att öka tillförlitligheten och trovärdigheten i denna studie. Det råder däremot delade meningar kring trovärdigheten i en kvalitativ studie. Enligt Trost (2010) är trovärdighet ett av de största problemen när det gäller kvalitativa studier. Enligt Rosengren och Arvidsson (2002) ger intervjuer utrymme för spontana tolkningar, som i sin tur kan rubba objektiviteten och därmed trovärdigheten av studien (Rosengren & Arvidsson, 2002). Holme och Solvang (2001) menar dock att det är relativt problemfritt att erhålla en hög grad av trovärdighet i en studie, eftersom djupgående intervjuer präglas av en stor närhet mellan intervjuaren (forskaren) och respondenten. Dessutom anser Ekström och Larsson (2000) ur Sundblom och Torstensson (2004) att trovärdigheten i intervjuerna höjs om frågorna samt resultatet är i linje med studiens syfte. Därav strävar vi efter att få en god relation till respondenterna för att i slutändan kunna skapa en trovärdig och sammanhängande uppsats.

5 Empiriska resultat och analys

Detta kapitel sammanställer våra resultat från intervjuerna och ger en djupgående analys av dessa. Kapitlet inleds med en presentation av de medverkande företagen, och avslutas med en sammanfattande analys.

5.1 Analys av respondenterna

Samtliga sex respondenter som intervjuats är verksamma inom industrisektorn. Respondenternas företag har gemensamt att de tillverkar både standardiserade och skräddarsydda produkter, men dock skiljer sig deras investeringsstrategier åt. Omsättningen per år sträcker sig från runt 20 Mkr i de minsta företagen till nästan 90 Mkr i det största, och antalet anställda varierar från 13 till 38.

Tabellerna nedan är en sammanställning av övergripande företagsfakta.

Respondent	Antal verksamhetsår	Antal anställda	Omsättning (Mkr)
R1	53	13	17-20
R2	38	35	35
R3	51	38	40-45
R4	142	35	53
R5	15	25	19
R6	72	38	88

Respondent	Produkter	Investeringsstrategi	Osäkerhetshantering
R1	Standardiserade, Skräddarsydda	Vid behov. Passiv	Främst internt
R2	Standardiserade, Skräddarsydda	Vid behov. Passiv	Både internt och externt
R3	Standardiserade, Skräddarsydda	Kalkylberäkningar. Aktiv	Både internt och externt
R4	Standardiserade, Skräddarsydda	Kalkylberäkningar. Aktiv	Både internt och externt
R5	Standardiserade, Skräddarsydda	Passiv	Främst internt
R6	Standardiserade, Skräddarsydda	Passiv	Främst internt

5.2 Analys av framträdande faktorer

Osäkerhet vid investeringar kan drivas av både externa och interna faktorer. Dessa faktorer påverkar företagets kassaflöden, antingen i form av intäkter eller i form av kostnader. Nedan följer en analys av de intervjuade respondenternas upplevda osäkerhet, vilken inleds med *intäktsrelaterade faktorer* för att sedan övergå i *kostnadsrelaterade faktorer*.

5.2.1 Externt driven osäkerhet

En stor faktor som driver extern osäkerhet vid investeringar är enligt respondenterna 2, 3 och 4 konkurrenssituationen. Ferreira, Kar och Trigeorgis (2009) är av samma åsikt och skriver i tidigare forskning att det är viktigt för företag att kartlägga sina konkurrenter innan stora investeringsbeslut fattas. Anledningarna till detta är enligt Ferreira, Kar och Trigeorgis (2009) att framtiden är oförutsägbar och att marknaden är osäker under konkurrens.

En av respondenterna anser sig vara opåverkade av konkurrens, och vi fick intrycket av att detta beror på deras val av finansiering. Respondent 1 förklarar att deras finansiering av investeringar består till 100 % av sparade medel och att deras investeringar genomförs vid behov, oberoende av hur konkurrenssituationen ser ut. Företaget försäkrar sig om att befintliga kunder stannar kvar genom att hålla en hög produktkvalitet, vilket underlättar framtida kontrakt med kunderna. Dessa kontrakt utgör en stor del av företagets osäkerhetshantering vid investeringar. Även respondent 5 och 6 anser sig överlag vara opåverkade av konkurrens med sina passiva strategier. Investeringar genomförs efter behov, inte efter hur marknadssituationen ser ut. Den begränsade mängd data vi erhöll från respondent 5 och 6 är anledningen till att dessa respondenters åsikter inte diskuteras i lika hög grad som de fyra övriga respondenterna.

Respondent 2 är av annan åsikt än respondenterna 1, 5 och 6 och de beskriver att de har sin främsta konkurrens inom Sverige. I konkurrensen om kundkontakt med framförallt skolor är deras investeringsstrategi beroende av kostnadsminimering. I strategin bestäms ett minimipris som bör vara högt nog att täcka alla kostnader och samtidigt tillräckligt lågt för att bli valt av kunden. Vi tolkar det som att dessa respondenter är väl medvetna om värdet av en genomarbetad prissättningsstrategi. Det är oerhört viktigt att alla aspekter är inräknade vid prissättning för att undvika att förlora en kundkontakt till följd av slarv. Denna intressekonflikt mellan företaget och dess konkurrent har ett samband med tidigare forskning

ur Porters artikel (1997) och kan liknas vid ett nollsummespel eftersom att endast en av konkurrenterna kan få anbudet. Ett nollsummespel är en tidig aspekt ur spelteori som syftar till att beskriva fördelaktiga beteenden i samspelet mellan olika parter. Ferreira, Kar och Trigeorgis (2009) har forskat kring intressekonflikter och menar att ett företag påverkar ett annat företags möjligheter att genomföra investeringar.

Respondent 3 och 4 har till skillnad från respondent 2 sina främsta konkurrenter i länder med låga produktionskostnader, främst i Kina och Vietnam. Respondent 4 väljer att satsa på kvalitet i sina produkter för att kunna konkurrera med konkurrenternas låga produktionskostnader. Respondent 3 använder en annan strategi vid hantering av konkurrensosäkerheten där de planerar att flytta halva sin verksamhet till Kina. Anledningen till detta är att reducera produktionskostnaderna och därmed kunna konkurrera med lägre kostnader. Respondent 3 förklarar dock att de önskar ha kvar den andra halvan av verksamheten i Sverige för att kunna bibehålla kompetens och kvalitet.

Respondent 4 uttrycker att de inte är bekymrade över nya svenska konkurrenter då uppstartningskostnaderna är höga, intjänandeperioden lång och marginalen på produkterna liten. Respondenten har även mönsterskydd på vissa produkter och har tidigare haft patent för att på så sätt försöka skapa inträdesbarriärer mot konkurrenter, vilket enligt artikeln av Porter (1997) är ett sätt att förhindra konkurrenter på marknaden. Av vår intervju att döma gör vi tolkningen att företaget försöker vara en ledande aktör och att de analyserar sin marknad och sina konkurrenter ingående för att behålla sina marknadsandelar. Ett stort problem för respondent 4 var tidigare att konkurrenterna kopierade företagets produkter. Denna osäkerhet hanterades dock genom att de, enligt respondenten, åberopade upphovsrätt vilket tvingade konkurrenten i fråga att dra tillbaka sin produkt.

Tidigare i denna studie beskrevs BOS-strategin som innebär framtagning av flera olika produkter som kan utgöra möjliga framtida investeringar, vilket skapar nya marknader att agera på. Respondenternas strategier påminner om vissa delar ur BOS-strategin. Respondent 3 skapar exempelvis nya produkter för att kunna vara först ut på marknaden och därmed ta marknadsandelar. Att vara en ledande aktör är både tids- och resurskrävande och kräver enligt Nybom, Randau och Wall (2012) att företaget gör aktiva investeringsbeslut. De måste uppskatta marknaden och försöka förutse hur många konkurrenter som kommer att ta sig in på samma marknad (Nybom, Randau, & Wall, 2012). Respondent 3 lägger stor vikt på detta och

försöker genom att vara aktiv i sina investeringar komma först in på marknader och därmed göra en högre förtjänst (Smit & Trigeorgis, 2004). Respondent 4 anser att det är mer lönsamt att vara efterföljande, eftersom bland annat kostnader för framtagning av nya produkter undviks. Respondent 3 tar oftast fram nya produkter i samarbete med sina kunder, och i många fall är det även kunderna som finansierar forskningen och utvecklingen. Respondenten uttryckte att de upplever en osäkerhet kring detta eftersom kunderna får äganderätt till produkten. Detta i sin tur ger dem rättigheten att välja vilket företag som ska tillverka den färdiga produkten. Dock försäkras de sig om framtida intäkter vid samarbete med kunderna.

En annan betydande faktor inom externt driven osäkerhet, förutom konkurrens, är enligt respondent 3 och 4 prissättning av produkter. Genom kontakt med kinesiska verkstäder kan företagen hålla sig uppdaterade om de konkurrerande företagens priser, vilket reducerar företagets osäkerhet vid investeringar och underlättar beslutstagande. Respondent 4 reducerar även osäkerhet genom att köpa en del råvaror från de berörda länderna, ha en samarbetspartner på plats samt genom att medverka på mässor.

Prissättningen av produkter är beroende av mer än bara konkurrenssituationen, och gemensamt för de fyra första respondenterna är användandet av kalkylberäkningar. Samtliga beräkningarna baseras på tillverkningskostnader (främst arbete och material), samt inflation. Enligt Johanson ökar osäkerheten vid investeringar i takt med inflationstakten (2005). Johansson (2005) menar dock att även om företagen inte kan påverka inflationstakten, kan de agera utifrån inflationsnivån när de väljer mellan att investera nu, vänta att investera eller att inte investera alls. Respondent 4 har dock utökat sina beräkningar till att även innefatta rådande marknadssituation, vilket kräver stor kunskap om konkurrensen. Denna kunskap visade vi i föregående stycke att företagen faktiskt besitter. Respondent 4 förklarar vidare att deras kalkylprogram uppdateras löpande med nya råvarupriser samt valutaförändringar. Eftersom respondent 1-4 alla är beroende av kundkontrakt är prissättningen ytterst beroende av kundernas önskemål. Respondent 2 nämner att de aktivt gör ändringar i sina kalkylberäkningar för att kunna säkerställa ett lönsamt anbudspris som samtidigt är lägre än konkurrenternas. Ett sätt att hantera osäkerheten som uppstår kring prissättningen av produkter är enligt respondent 4 att investera i nya maskiner samt att utbilda personal. Detta är ett led i att effektivisera produktionen för att kunna reducera kostnader.

Respondent 1-4 exporterar produkter till andra länder, varav två av respondenterna använder

sig utav en mellanhand för att sköta exporten. Enligt respondenterna utgör det ingen större osäkerhet att exportera varor jämfört med att sälja varor inom Sverige. Tidigare forskning av bland andra Gottfries (2003), Pääjärvi och Tedelid (2007) och Haldén (2007) visar att osäkerhet kring växelkursen påverkar vilka investeringar ett företag väljer att genomföra. Ingen utav respondenterna i vår studie anser dock att detta utgör en osäkerhet. Detta eftersom att prisskillnaderna som uppstår av växelkursen oftast jämnar ut sig i längden, samt eftersom att företagen anser sig ha marginaler för att kunna hantera en valutaförlust. Vid större investeringar utgör växelkursskillnader dock en viss osäkerhet, vilket respondent 4 väljer att hantera genom att i förtid köpa valutor. I intervjuerna med respondent 2 och 4 framgick det att dessa företag påverkas av specifika restriktioner, såsom olika standardmått för trä eller förbud av färgämnen. Överlag utgörs osäkerheten av att olika länder följer olika regelverk, varför det ibland kan uppstå komplikationer när en produkt importeras/exporteras.

Samtliga respondenter i våra intervjuer anser att kundkontrakt, inhemska som utländska, utgör en stor osäkerhet för framtida intäkter. Tidigare forskning kring framtida intäkter har påvisat ett samband mellan att vänta med en investering för att erhålla mer information och att säkerställa intäkter i framtiden. Dixit och Pindyck (1994) samt Décamps, Mariotti och Villeneuve (2006) anser att en av de faktorer som har störst betydelse för osäkerhet vid investeringar är osäkerhet kring framtida intäkter från investeringen. Respondenterna hanterar osäkerhet kring framtida intäkter genom att skapa framtida avtal med befintliga kunder, och även genom att skapa avtal med leverantörer för att kunna hantera osäkerhet kring förseningar.

Även McDonald och Siegel (1986) påstår att tidpunkten för investeringar har ett samband med framtida intäkter, vilket visar på en möjlig koppling mellan externt och internt driven osäkerhet vid investeringar.

5.2.2 Internt driven osäkerhet

Osäkerhet vid investeringar kan variera beroende på *när* man beslutar att genomföra dem. Dixit & Pindyck (1994) och Décamps, Mariotti och Villeneuve (2006) anser att en av de faktorer som har störst betydelse för osäkerhet vid investeringar är just tidpunkten för en investering. Att vänta med att genomföra eller att inte genomföra en investering kan liknas vid en aspekt ur reala optioner, där man kan räkna ut hur mycket man tjänar på att skjuta upp ett investeringsbeslut (Johansson, 2011). Enligt Berk och Demarzo (2011) kan företaget då få

tillgång till ny information som kan påverka beslutet. Optionen/investeringen kan även få ett högre värde eftersom både osäkerhet och risk reduceras (Berk & Demarzo, 2011). Dynamiska investeringsstrategier kännetecknas av användandet av ett flertal strategier och utgör därmed en förutsättning för att ett företag ska kunna välja mellan att vänta med att genomföra en investering och att inte genomföra investeringen alls. Anledningarna till en uppskjuten investering varierar i vårt resultat. Respondent 3 uttrycker att de vid brist på information har väntat med att genomföra investeringar vid ett flertal tillfällen, som ett sätt att reducera osäkerhet. McDonald och Siegel (1986) menar att detta är positivt, då det i deras forskning framkommit att det bildas en ekonomisk fördel av att aktivt vänta med att investera (Elfving, Strand, & Heyman, 2007). Vidare förklarar respondent 3 att de uppskjutna investeringarna i de flesta fall aldrig genomförs, eftersom marknad och konjunktur inte utvecklas i den riktning man hoppats på. Respondent 4 uttrycker att deras skäl till att skjuta upp en investering är mer av det interna slaget. Deras mest förekommande skäl till att vänta är när flera omfattande investeringar redan genomförts under året och det därför saknas finansiering till investeringen. Avsaknaden av finansiering är starkt kopplad till respondent 4's val att endast finansiera sina investeringar med sparade medel.

Utifrån vad som sades under intervjuerna med respondent 1, 2, 5 och 6 är deras investeringsstrategier inte dynamiska. Dessa respondenter har inte för vana att skjuta upp investeringar och de förklarar att de inte påverkas i någon större grad av konkurrenterna utan fokuserar på att ta fram produkter av kvalitet. Därför genomför dessa respondenter sina investeringar efter behov och berörs inte i någon större utsträckning av marknaden. För att klara av att driva en lönsam verksamhet med denna typ av strategi anser vi, utifrån våra resultat, att det krävs mycket sparade medel i företaget. Företag som finansierar en övervägande del av sina investeringar med sparade medel blir inte direkt påverkade om bankerna plötsligt höjer sina räntor eller om konjunkturen hastigt sjunker.

Vi tycker oss se ett samband mellan mycket sparade medel och besluten att inte vänta alls och/eller att vänta av interna skäl. I artikeln av Luehrman (1998) uttrycks det att en aktiv strateg har betydligt större möjligheter att lyckas samt kan påverka mer än en passiv. Dock lutar resultatet av våra intervjuer mer åt att ju större andel sparade medel desto mer kan företaget påverka. Detta är lite av en motsägelse till vad som skrevs i artikeln av Luehrman (1998), eftersom vi sett tendenser till att företag med mycket sparade medel oftast intar en

passivare roll vad gäller investeringsstrategier än de företag vars finansiering består utav externa medel.

Som vi diskuterade i analysen av externt driven osäkerhet har FoU ett samband med externt driven osäkerhet, både vid prissättning av produkter och vid konkurrens. Konkurrensosäkerhet kan dock reduceras genom att ta patent på produkter eller göra de mönster- och varumärkesskyddad, vilket förhindrar att konkurrenter kopierar produkter. Därmed blir det mer lönsamt för företag att forska kring samt utveckla nya produkter. När vi ställde frågan om företagen lägger resurser på FoU, var det endast respondent 3 och 4 som svarade ja. Respondent 3 använder sig av egna ingenjörer för framtagning av nya produkter, och i de flesta fall är det en kund som står för kostnaderna av FoU: n. Att kunden finansierar ett företags FoU har både sina för- och nackdelar. Respondent 3 uttrycker att fördelen är att företaget i de flesta fall försäkras sig om framtida intäkter genom att skapa en produkt som är baserad på kundens önskemål. Nackdelen är dock att kunden kan, när den nya produkten är framtagen, välja att gå till ett annat företag för att där kunna få produkten tillverkad till ett lägre pris. Då finns det en risk att efterfrågan på den framtagna produkten försvinner. Respondent 4 har förutom kundanpassad forskning även en designer till förfogande vid utveckling av nya produkter. Designern används framförallt vid framtagning av nya produktmodeller till företagets återkommande kunder. Maskinutveckling är ett ytterligare område som respondent 4 lägger resurser på.

Respondent 3 har tidigare haft patent på några av sina produkter, men respondent 3 återgav att det inte är lönsamt i dagens läge. Deras främsta konkurrenter består utav lågkostnadsproduktionsbolag i Kina och eftersom patent är begränsat till EU-länder berörs bolagen i Kina inte av patenten. Att ansöka om patent skulle därför vara både bortkastad tid och pengar för respondent 3. Respondent 4 har av samma anledning som respondent 3 inte ansökt om patent, men däremot innehar de varumärkesskydd samt mönsterskydd. Dessa skyddar främst mot uppkomsten av konkurrenter i Sverige. Enligt respondenten är uppkomsten av nya konkurrenter dock inte speciellt troligt med anledning av små marginaler på produkterna samt att uppstartningskostnaderna i branschen är väldigt höga. De övriga respondenterna gav endast uttryck för att de lägger resurser på att ta fram nya produkter vid önskemål från kund.

Att uppleva osäkerhet kring färdigställandet av ett projekt, såsom osäkerhet kring hur mycket tid, ansträngning och material som kommer behövas är enligt Dixit och Pindyck (1994) vanligt förekommande. Detta stämmer dock inte överens med våra respondenters åsikter, då dessa uttryckte att de anser sig ha en säker samt stabil produktion. Respondent 2, 3 och 4 upplever dock en viss osäkerhet kring leveranser, eftersom en försenad leverans från leverantörer kan påverka företagets leverans till kunden.

Respondent 3 är ensam om att använda efterkalkyler för sin produktion, vilket är ett sätt att hantera framtida osäkerhet för produktionen. Respondent 3 och 4 anser dessutom att tillgång till snabb och välfungerande service till maskiner är en viktig del i att hantera osäkerhet, vilket är anledningen till att respondent 4 har egna reparatörer som alltid är på plats. Ytterligare ett sätt att reducera osäkerhet i produktionen är, precis som vi diskuterade i analysen av externt driven osäkerhet, att utbilda sin personal. Ju säkrare företaget är med sina anställda, desto säkrare blir hela produktionsprocessen. Samtliga respondenter vi genomförde längre intervjuer med svarade att de utbildar sin personal. Motiveringen till att utbilda personalen är enligt respondenterna 1) att vissa maskiner kräver utbildad personal, 2) att utbildning ökar kunskapen hos personalen, vilket i sin tur reducerar tid och därmed kostnader i varje produktionsled, och 3) att utbildning kan fungera som en uppskattad förmån för personalen. Vi tror dessutom att utbildning av personalen bidrar till en låg personalomsättning, vilket styrks av samtliga företags låga omsättning av personal.

Investeringar kan ibland vara beroende av leveranser från andra länder. Dock är det inga av våra respondenter som känner någon osäkerhet vid import av varor, vilket till största del beror på deras medvetenhet om riskerna. Respondent 1 och 4 anser inte att de behöver lägga resurser på att hantera osäkerhet vid import eftersom de har en bra tidsplanering och en god framförhållning. De är medvetna om att det faktiska leveransdatumet brukar hamna längre fram i tiden än lovat, vilket företagen tar med i sina beräkningar. I tidigare forskning av bland andra Gottfries (2003), Pääjärvi och Tedelid (2007) och Haldén (2007) har det forskats om hur osäkerhet kring växelkursen påverkar vilka investeringar som genomförs. Både respondent 2 och 4 anser dock att prisskillnaderna som uppstår av fluktuationerna i växelkursen jämnar ut sig i längden och att de har marginaler för att hantera skillnaderna. Respondent 1, 2 och 3 uttryckte att deras import inte utgör en betydande del av inköpen, utan att de istället satsar på att skapa korta avtal med sina leverantörer och att låsa priserna.

5.3 Avslutande analys

Efter genomförd analys av hur de intervjuade respondenter hanterar osäkerhet vid investeringar, tolkar vi det som att många av de framträdande faktorerna har ett nära samband. Typen av finansiering samt konkurrenssituation kan påverka när en investering genomförs, vilket i sin tur kan ha en inverkan på framtida intäkter. Framtida intäkter påverkas dessutom av hur företag prissätter produkter, som är baserat på bland annat forskning och utveckling samt produktionskostnader. Det vi kan utläsa från intervjuerna är att ungefär hälften utav respondenterna anser att internt drivna faktorer utgör den största osäkerheten vid investeringar, medan den andra hälften anser att det finns lika stor osäkerhet internt som externt. Tolkningen vi gör är att företagens osäkerhetshantering är väldigt individuell och att investeringsstrategierna utgörs av en mängd osäkerheter som bör hanteras för att kunna maximera värdet på sitt företag. Osäkerhet kring faktorerna som diskuterades i 5.2 verkar finnas i alla företag. Det som varierar är dock hur stor medvetenhet företagen innehar.

6 Avslutande Diskussion

I sista kapitlet hålls en avslutande diskussion kring de mest betydande slutsatserna. Kapitlet inleds med en återkoppling till uppsatsens syfte samt frågeställning och avslutas med praktiska implikationer till företag samt förslag till fortsatt forskning.

6.1 Inledande slutsats

Det visade sig vara en stor varians i de intervjuade företagens investeringsstrategier samt i hur de väljer att hantera osäkerhet i sina investeringar. Samtliga företag visade dock att värdemaximering är en grundpelare i deras strategier, även om strategierna skiljer sig åt. Vi intervjuade sex företag i industrisektorn, vilket utgör ett för litet urval för att kunna göra generaliseringar men ett tillräckligt stort urval för att få ett djup i vår studie. Därmed kan vi bidra med en ökad förståelse för detta forskningsområde. Tillsammans med respondenternas åsikter samt tidigare forskning har tolkningar gjorts och slutsatser bildats.

För att kunna erbjuda läsaren en mer sammanhängande studie återkopplar vi nu vår frågeställning och vårt syfte med resultat och slutsatser. Vårt syfte är att försöka förklara de bakomliggande faktorerna till hur SME-företag hanterar osäkerhet vid genomförandet av strategiska investeringar. Därför undersökte vi följande:

- Vilka faktorer anser SME-företag påverka osäkerhet vid strategiska investeringar?

Svaret på vår forskningsfråga är att osäkerhet vid investeringar hanteras väldigt olika beroende på företag, trots att de är verksamma inom samma sektor.

Följande faktorer har visat sig vara viktigast i osäkerhetshantering vid investeringar: konkurrens, framtida intäkter samt prissättning. Den främsta osäkerhetsfaktorn företag 2, 3 och 4 upplever vid investeringar är konkurrenssituationen. Företag 2 konkurrerar om varje nytt kundanbud och tvingas sätta ett minimipris som täcker alla kostnader, men samtidigt är tillräckligt lågt för att väljas av kunden. Både företag 3 och 4 hanterar konkurrensosäkerhet i lågkostnadsländer genom att samarbeta med verkstäder i dessa länder. Företag 3 och 4 satsar även på att konkurrera genom hög kvalité istället för genom låga priser. För att hantera osäkerhet kring konkurrens tog företag 4 tidigare patent på sina produkter, vilket inte längre är lönsamt då patent endast är giltiga inom Europa.

En annan stor osäkerhet utgörs av kontaktskapande med befintliga och nya kunder med syftet att försäkra sig om framtida intäkter. Denna osäkerhet för framtida intäkter är gemensamt för de fyra första företagen. Det är idag i de flesta fall inte möjligt att binda avtal på längre än ett år, vilket gör att framtiden ständigt upplevs som osäker. Dessa företag har även gemensamt att de använder sig av kalkyler för att hantera osäkerhet kring prissättning, att de anser sig ha ett stabilt produktionsled som klarar av att hantera externa osäkerheter samt att de inte känner någon större osäkerhet kring att exportera och importera varor. En del av företagen upplever däremot importosäkerhet vid leverans av råvaror.

Ur de korta intervjuer som genomfördes med företag 5 och 6 är det svårt att veta säkert vilka osäkerheter de upplever som de främsta vid investeringar. Dock tolkar vi det som att de främsta osäkerheterna är internt drivna, då vi ser tendenser till ett användande av passiva strategier. En passiv strategi används även av företag 1, som inte upplever att de utsätts för osäkerheter i någon större grad vid investeringar. Tack vare deras finansiering som utgörs helt av sparade medel kan de genomföra investeringar efter behov.

Den främsta slutsatsen vi kan dra från denna studie är att SME-företag verkar vara ”indelade” i två olika grupper, där investeringsstrategierna är det som skiljer sig åt. Den ena gruppen har mer av en passiv strategi där behov samt tillgång till finansiering är det främsta som avgör om en investering ska genomföras eller inte. Denna grupp består dels av företag vars finansiering av investeringar till största del består av sparade medel och dels av små företag vars främsta fokus är att göra befintliga kunder nöjda. Den andra gruppens strategi utgörs till en större del av aktiva beslut, där besluten främst rör extern osäkerhet. Konkurrensen kartläggs noggrant för att kunna avgöra när det tidsmässigt är mest säkert/lönsamt att genomföra en viss investering och därmed säkra framtida intäkter.

En stor del av teorin som har genomförts på stora företag i Sverige är inte applicerbar på små- och medelstora företag. Vi har sett tendenser på att den stora skillnaden mellan investeringar i stora företag jämfört med i små- och medelstora är att stora företag har fler personer involverade i beslutsfattandet kring investeringar. Dock anser vi att det inte är storleken på företagen som avgör vilka investeringar som genomförs, utan hur mycket kapital företagen har att röra sig med samt hur stora deras marginaler är.

6.2 Diskussion och förslag på fortsatt forskning

Med denna uppsats önskar vi öka förståelsen för vilka osäkerheter som finns vid investeringar samt för hur denna osäkerhet kan hanteras. Vår intension är att små och medelstora företag ska, med hjälp av denna studie, kunna känna sig säkrare i sina framtida investeringsbeslut. I och med denna studie så utökar vi forskningen inom området osäkerhet vid strategiska investeringar genom att undersöka en ny målgrupp nämligen SME företag. Under studiens gång upplevde vi att uppföljningsintervjuer kunde ge oss tydligare svar samt ge oss en möjlighet att ställa följdfrågor. Vi hade även kunnat få bekräftat på de tolkningar vi gjort. Ansatsen hade blivit mer longitudinell då intervjuer kunde ha genomförts över tiden, vilket eventuellt hade påverkat våra resultat och vår slutsats.

En studie på tio veckor kan endast omfatta ett begränsat forskningsområde. Vi vill därför ge förslag på relaterad forskning kring ämnen som uppkommit under forskningsperioden. Ett förslag kan vara att jämföra osäkerhet vid investeringar region- eller sektorsvis. Eftersom vi kunde urskilja skillnader inom endast en region och en sektor skulle det vara intressant att forska fram likheter och skillnader *mellan* regioner eller sektorer.

Vi valde att göra en modell som är uppbyggd kring kassaflödesosäkerhet där intäkter och kostnader är utgångspunkter för osäkerhetshantering. En annan tänkbar modell kan vara att dela in osäkerhet i befintlig och framtida osäkerhet för att på så sätt kunna underlätta hanteringen av osäkerhet vid investeringsbeslut. Vi har inte hittat någon tidigare forskning på SME-företag som stödjer detta.

Ett antagande i denna uppsats är att alla beslutstagare är fullständigt rationella. Ett förslag på tänkbar forskning kan vara att undersöka om osäkerhet vid investeringar beror av *vem* som tar beslutet, istället för att bero av vilka strategier som används. Detta kan ge uppsatsen en mer beteendevetenskaplig ansats.

Ett sista förslag på fortsatt forskning kan vara att undersöka en liknande forskningsfråga men med en annan teoretisk ansats. Det skulle vara intressant att försöka hitta andra eller fler underliggande faktorer till vad som driver osäkerhet vid investeringar. Fokuset i vår uppsats hamnade främst på konkurrens och tidsaspekter för genomförandet av investeringar eftersom vår teoretiska ansats baseras på spelteori och teorin om reala optioner. Val av andra underliggande teorier kan leda till andra tolkningar och därmed ge andra resultat.

Då man författar en uppsats som behandlar en undersökning med anonyma respondenter så är det viktigt att man har vissa etiska aspekter i åtanke. Först och främst är det viktigt att man informerar respondenterna att deras svar inte kommer länkas till deras företag eller den verksamhet de är aktiva i. Vidare så behandlar denna uppsats

Investeringsstrategier vilket är något som de flesta företag håller hemligt för att kunna överleva. Därför har vi varit oerhört försiktiga för att inte resultaten i denna uppsats ska kunna länkas med något av de företag som undersöks då det kan leda till att de kan påverka företagen negativa.

Referenslista

- Adner, R., & Levinthal, D. (2004). What is not a real option: Considering boundaries for the application of real options to business strategy. *Academy of Management Review*.
- Al Haider, R., & Frostensson, M. (2010). *Att lyckas i Föreande Arabemiraten - En undersökande studie om standardisering och anpassning av marknadsföringsstrategier i mat- och dryckesbranschen*. . Halmstad: Högskolan Halmstad.
- Amazon.com. (den 03 06 2013). *Amazon.com*. Hämtat från About Amazon: <http://www.amazon.com/Careers-Homepage/b?ie=UTF8&node=239364011>
- Amram, M., & Kulatilaka, N. (1999). Real Options: Managing Strategic Investment in an Uncertain World . *Harvard Business School Press*.
- Andersson, U., & Bergqvist, F. (2003). *IAS/IFRS ur ett användarperspektiv*. Göteborg: Handelshögskolan (Göteborg Universitet).
- Beinhocker, E. (1999). Robust Adaptive Strategies. *Sloan Management Review*.
- Berk, J., & Demarzo, P. (2011). *Corporate Finance*. Essex: Pearson Education Limited.
- Bryman, A. (2011). *Samhällsvetenskapliga metoder*. Malmö: Liber AB.
- Christensen, L., Engdahl, N., Gräas, C., & Haglund, L. (2010). *Marknadsundersökning: En handbok*. Lund: Studentlitteratur AB.
- Claesson, J., & Börjesson, P. (2010). *Försäkringsbedrägerier: En studie av sambandet mellan självrisk och oberättigade ersättningskrav* . Karlstad: Karlstads Universitet.
- Copeland, T., & Tufano, P. (2004). A Real-World Way To Manage Real Options. *Harvard Business Review*.
- Daily, C. M., & Thompson, S. S. (1994). Ownership structure, strategic posture, and firm growth: An empirical examination. *Family Business Review*.
- Décamps, J., Mariotti, T., & Villeneuve, S. (2006). Irreversible investments in alternative projects. *Economic Theory*.
- Denscombe, M. (2009). *Forskningshandboken - för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskapen*. Lund: Studentlitteratur AB.
- DiCicco-Bloom, B., & Crabtree, B. (2006). The qualitative research interview. *Medical Education*.
- Dixit, A., & Pindyck, R. (1994). *Investment under uncertainty*. New Jersey: Princeton University Press.
- Dixit, A., & Pindyck, R. (1994). Investment under Uncertainty. *Princeton University Press*.
- Ekström, M., & Larsson, L. (2000). *Metoder i kommunikationsvetenskap*. Lund: Studentlitteratur.
- Elfving, E., Strand, M., & Heyman, C. (2007). *Osäkerheter vid investeringsbeslut inom vindkraft i Sverige*. Uppsala: Uppsala Universitet.
- Ferreira, N., Kar, J., & Trigeorgis, L. (2009). Option Games; The Key To Competing In Capital-Intensive Industries. *Harvard Business Review*.
- Figueira de Lemos, F., Johanson, J., & Vahlne, J. (2011). Risk Management in the internationalization process of the firm: A note on the Uppsala model. *Journal of World Business*.

- Frambach, R. T. (1993). An integrated model of organizational adoption and diffusion of innovations. *European Journal of Marketing*.
- Gal-Or, E. (1985). First Mover And Second Mover Advantages. *International Economic Review*.
- Gottfries, N. (2003). Räkna och växelkurs i och utanför EMU*. *Ekonomisk Debatt*.
- Grenadier, S. (1996). The strategic exercise of options: development cascades and overbuilding in real estate markets. *Journal of Finance*.
- Grenadier, S. (2002). Option exercise games: an application to the equilibrium investment strategies of firms. *Review of Financial Studies*.
- Guimaraes Dias, M., & Teixeira, J. (2003). *Continuous-Time Option Games: Review of Models and Extensions*. Rio de Janeiro: PUC-Rio.
- Haldén, P. (2007). *Direktinvesteringar och risk- Finns ett samband?* . Uppsala: Uppsala Universitet.
- Hallenby, J., Johansson, F., & Ekström, R. (2011). *Värdering av tillväxtbolag I praktiken*. Göteborg: University of Gothenburg.
- Hamberg, M. (2004). *Strategic Financial Decisions*. Malmö: Daleke Grafiska AB.
- Hartman, S. (2008). *Skrivhandledning för examensarbeten och rapporter*. Falun: Scandbook AB.
- Hausman, A. (2004). *Innovativeness among small business: Theory and propositions for future research*. Edinburg: The university of Texas Pan American.
- Herold, J., & Lindberg, A. (2008). *Aktieägare eller övriga intressenter. -En studie av Vattenfalls kommunicerade värderingar i årsredovisningar*. Uppsala: Uppsala Universitet.
- Hersvall, H., Nilsson, C., & Weibull, F. (2008). *Överavkastning genom utdelning - En studie över utdelningsbaserade handelsstrategier på den svenska marknaden*. Lund: Lunds Universitet.
- Holme, I., & Solvang, B. (2001). *Forskningsmetodik – Om kvalitativa och kvantitativa metoder*. Lund : Studentlitteratur.
- Jacobsen, D. (2002). Vad, hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen. *Academy of Management Journal* .
- Jensen, M. (2001). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance* .
- Johansson, D. (2005). *Centralbankens oberoende och inflationen*. Uppsala: Uppsala Universitet.
- Johansson, J. (2011). *Applicering av real options analys vid beslut om flerbostadsrenovering - En studie av förutsättningar samt för- och nackdelar*. Göteborg: Göteborgs Universitet.
- Karnani, A., & Wernerfelt, B. (1987). Research notes and communications: Competitive strategy under uncertainty. *Strategic Management Journal*.
- Kim, W., & Mauborgne, R. (2005). Blue Ocean Strategy: How to Create Uncontested Market Space and Make the Competition Irrelevant. *Harvard Business School Press*.
- Kulatilaka, N., & Lin, L. (2006). Impact of licensing on investment and financing of technology development. *Management Science*.
- Kulatilaka, N., & Lin, L. (2007). *Strategic options and firm value*. Boston: Boston University.
- Kulatilaka, N., & Perotti, E. (1998). Strategic growth options. *Management Science*.
- Kvale, S. (1996). *InterViews: An Introduction to Qualitative Research Interviewing*. London: SAGE.
- Lantz, A. (2007). *Intervjumetodik*. Lund: Studentlitteratur AB.
- Lieberman, M., & Montgomery, D. (1987). *First Mover Advantages*. Stanford: Stanford Business School.

- Lint, O., & Pennings, E. (1999). Finance and strategy: Time-to-wait or Time-to-market? *Long Range Planning*.
- Lordh, C., & Masterson, P. (2000). *Investeringsprocessen en känslofylld process*. Linköping: Linköping Universitet.
- Luehrman, T. (1998). Strategy as a Portfolio of Real Options. *Harvard Business Review*.
- Macintosh, N. (2002). *Management Accounting and control systems*. . Chichester: John Wiley & Sons Ltd.
- McDonald, R., & Siegel, D. (1986). The value of waiting to invest. *The Quarterly Journal of Economics*.
- Moel, A., & Tufano, P. (1999). Bidding for the Antamina mine: Valuation and incentives in a real options context. *Oxford University Press*.
- Moel, A., & Tufano, P. (2002). When are real options exercised? An empirical study of mine closings. *Review of Financial Studies*.
- Murto, P. (2007). Timing of investment under technological and revenue-related uncertainties . *Journal of Economic Dynamics & Control*.
- Nybohm, L., Randau, N., & Wall, A. (2012). *Åtagande under osäkerhet - Svensk cleantech i Kina - En studie om företags riskhantering under internationaliseringsprocessen*. Uppsala: Uppsala Universitet.
- Pääjärvi, P., & Tedelid, J. (2007). *Investerares syn på risker: En kvalitativ studie med fokus på internationella investeringar*. Umeå: Umeå Universitet.
- Paddock, J., Siegel, D., & Smith, J. (1988). Option valuation of claims on real assets: The case of offshore petroleum leases. *Quarterly Journal of Economics*.
- Pakes, A. (1986). Patents as options: Some estimates of the value of holding European patent stocks. *Econometrica*.
- Plog, S. (2005). Starbucks: More than a Cup of Coffee. *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*.
- Porter, M. (1997). How Competitive Forces Shape Strategy. *Harvard Business Review*.
- Porter, M. (2008). The five competitive forces that shapes strategy. *Harvard Business Review*.
- Reuer, J., & Tong, T. (2007). How do real options matter? Empirical research on strategic investments and firm performance. *Advances in strategic management*.
- Rosengren, K.-E., & Arvidsson, P. (2002). *Sociologisk metodik*. Malmö: Liber.
- Saunders, M., Lewis, F., & Thornhill, A. (2009). *Research Methods for Business Students*. Harlow, England: Pearson Education Limited.
- Segelod, E. (1996). *Corporate control of investments and management styles*. Västerås: Mälardalens Högskola.
- Shapira, Z. (1995). *Taking: A Managerial Perspective*. New York: Russell Sage Foundation.
- Shapiro, C., & Varian, H. (1999). *Information Rules: A Strategic Guide to the Network Economy*. USA: Library of Congress Cataloging-in-Publication Data.
- Smit, H., & Trigeorgis, L. (2004). Strategic Investment: Real Options and Games. *Princeton University Press*.
- Smit, H., & Trigeorgis, L. (2006). Real options and games: Competition, alliances and other applications of valuation and strategy. *Review Of Financial Economics*.
- Sorescu, A. B., Chandy, R. K., & Prabhu, J. C. (2003). Sources and financial consequences of radical innovation: Insights from pharmaceuticals. *Journal of Marketing*.
- Stadler, C., Matzler, K., Hinterhuber, H., & Renzl, B. (2006). The CEO's attitude towards the Shareholder Value and the Stakeholder Model. A comparison between the Continental European and the Anglo-Saxon Perspectives. *Problems and Perspectives in Management*.
- Sundblom, A., & Torstensson, I. (2004). *Data- och telekommunikationsvanor i vardagslivet*. Karlskrona: Blekinge Tekniska Högskola.

- Synoforce. (den 25 Maj 2013). *Ranking The Brands*. Hämtat från Brand Rankings:
<http://www.rankingthebrands.com/The-Brand-Rankings.aspx?rankingID=118&year=581>
- Titman, S. (1985). Urban land prices under uncertainty. *American Economic Review*.
- Triantis, A. (2005). Realizing the Potential of Real Options: Does Theory Meet Practice. *Journal of Applied Corporate Finance*.
- Triantis, A., & Hodder, J. (1990). Valuing flexibility as a complex option. *Journal of Finance*.
- Trost, J. (2005). *Kvalitativa intervjuer*. Lund: Studentlitteratur AB.
- Weeds, H. (2006). *Applying options games: When should real options valuation be used?* Essex: University of Essex.
- Wilkinson, N. (2008). *An introduction to behavioral economics*. Basingstoke: Palgrave MacMillan.
- Williams, J. (1991). Real estate development as an option. *Journal of Real Estate Finance and Economics*.

Bilagor

Bilaga 1: Tänkbara intervjufrågor

Under intervjuerna utgick vi från ett fåtal generella frågor om investeringar. De övriga frågorna utgjorde endast ett stöd och fungerade som följdfrågor.

Beskrivande frågor

Namn:

Befattning:

Antal år i verksamheten:

Årlig omsättning:

Antal anställda:

Företaget grundades:

Generella frågor

1. Vilka typer av investeringar brukar ni genomföra?
2. Vilka investeringar lägger ni mest resurser på?
3. Använder ni er av kalkyler för era investeringsbeslut?
4. Hur finansierar ni era investeringar, med sparade medel eller externa medel?
5. Har ni väntat med att göra en investering?
6. Hur prissätter ni era produkter?

Övriga frågor

1. Vilka typer av investeringar brukar ni genomföra/lägger ni mest resurser på?
2. Varför lägger ni mest resurser på just detta?
3. Skiljer sig underlaget åt för era investeringsbeslut beroende på typen av investeringar?
4. Hur hanteras detta?
5. Vad är det som påverkar osäkerheten kring era investeringskalkyler och era investeringsbeslut?
6. Hur hanterar ni osäkerheten kring det som påverkar?
7. Använder ni er av kalkyler för era investeringsbeslut?
8. Om nej, varför inte det? Hur har ni kommit fram till att ni kan spara exempelvis?
9. Vilken information baserar ni era kalkyler/investeringsbeslut på?
10. Upplever ni någon osäkerhet kring denna information?
11. Om ja, hur hanterar ni osäkerheten, det vill säga hur säkerställer ni att informationen kommer från en tillförlitlig källa?
12. Hur finansierar ni era investeringar, med sparade medel eller externa medel?
13. Om externa, vilken typ?

14. Om företaget lånar mycket - Upplever ni en osäkerhet i räntor mot banken?
15. Hur prioriterar ni när ni använder sparade medel?
16. Har ni väntat med att göra en investering?
17. Varför väntade ni med att göra investeringar?
18. När gjorde ni investeringen?
19. Varför gjorde ni den just då?

Intäkter

20. Hur prissätter ni era befintliga produkter?
21. Hur beräknar ni priser för framtida produkter?
22. Vad är viktigt i dessa kalkyler?
23. Hur hanterar ni osäkerhet kring detta?
24. Upplever ni att det finns en osäkerhet kring framtida prisförändringar?
25. Om ja, hur hanteras denna?
26. Upplever ni att det finns osäkerheter på marknaden och från konkurrenterna?
27. Är ni medvetna om vilka investeringar era konkurrenter genomför?
28. Om ja, vad är det ni studerar hos era konkurrenter?
29. Tar ni efter vad konkurrenterna gör?
30. Varför det?
31. Upplever ni att era konkurrenter följer er avseende lansering av nya produkter?
32. Försöker ni vara först ut med nya produkter?
33. Om ja, varför det?
34. Med vilka produkter?
35. Väljer ni att avvakta era konkurrenter?
36. Om ja, varför det?
37. Med vilka produkter?
38. Upplever ni att det finns en osäkerhet kring era investeringar när en konkurrent lanserar en ny produkt före er?
39. Om ja, hur hanterar ni denna osäkerhet?
40. Exporterar ni varor till andra länder?
41. Har ni stött på någon osäkerhet när ni exporterar (leverantörsosäkerhet)?
42. Om ja, hur hanterar ni denna osäkerhet?
43. Upplever ni att det finns en osäkerhet kring framtida intäkter?
44. Om ja, hur hanterar ni denna osäkerhet?

Kostnader

45. I förhållande till hur mycket kapital ni har att röra er med, hur mycket av detta används till forskning och utveckling?
46. Varför lägger ni resurser på FoU?
47. Hur utvecklar ni produkter?
48. Vilka är svårigheterna i att beräkna lönsamheten i detta och hur hanterar ni den osäkerheten?
49. Genomför ni mycket pilotprojekt?
50. Tar ni patent/varumärkesskyddar ni?
51. Varför gör ni det?
52. Upplever ni någon osäkerhet kring hur mycket tid, ansträngning och material som kommer behövas till investeringarna?
53. Om ja, hur hanterar ni denna osäkerhet?
54. Förekommer det att ni utvecklar produkter efter efterfrågan av en viss produkt?
55. I så fall, av vilka produkter?
56. Förekommer det att ni driver utvecklingen av efterfrågan på produkter?
57. I så fall, av vilka produkter?
58. Upplever ni att det finns en osäkerhet kring inköspriserna till produktionen för investeringarna?
59. Om ja, hur hanterar ni denna osäkerhet?
60. Hur ser ni till att varje produktionsled inte tar för lång tid?
61. Upplever ni att det finns en osäkerhet vid försäljning av varor?
62. Om ja, hur hanteras denna osäkerhet?
63. Har ni stött på någon osäkerhet när ni importerar?
64. Om ja, hur hanterar ni denna osäkerhet?
65. Hur försäkrar ni er om att leverantörerna levererar i tid

Bilaga 2: Tabeller

Tabell 2.1 Sammanställning av data från intervjuerna.

<i>Intäkter Externt</i>	Export	Prissättning	Konkurrens	Framtida Intäkter
R1	Ja. SEK	Kalkyl: Material, Arbete, Vikt, Prishöjningar	Opåverkade	Kundkontrakt
R2	Ja. SEK	Kalkyl: Material, Arbete, Vikt, Prishöjningar	Konkurrerar via anbud till kund. Småland	Räntor, kundkontrakt.
R3	Ja. SEK, EURO	Anbud från kund. Kalkyl: Material, Arbete/ställtider, overheadkostnader, prishöjningar.	Pålästa. Vill vara först på marknad, skapa nya produkter. Lågkostnads- ländernas produktion	Kund- och leverantörs- kontrakt.
R4	Ja. EURO, m.fl.	Kalkyl: Tillverkningskostnad, pålägg, marknadssituation. Automatiska uppdateringar i kalkylprogrammet.	Pålästa. Kina, Östeuropa. Lågkostnads- produktion. Oftast efterföljande. Satsar på kvalité.	Kundkontrakt

Denna tabell behandlar data kring externa faktorer.

Tabell 2.2 Sammanställning av data från intervjuerna (2).

Kostnader Internt	Import	Tidsaspekt	Personal	FoU	Finansiering	Restriktioner	Produktion
R1	Ja	Har väntat, tills behovet blev för stort. Investering genomfördes	Låg oms. Utb finns.	Nej, kundanpassat.	Sparade medel.		Stabil.
R2	Ja	Har aldrig väntat.	Låg oms. Ingen utb.	Nej, kundanpassat.	Sparade medel, banklån.	2mm skillnad i lager, bygglov	Stabil, leverantörs-osäkerhet, outsourcing.
R3	Nej	Har väntat för att få mer information. Uppskjutna investeringar genomförs oftast inte p.g.a marknad/konjunktur.	Utb finns (för lite enligt R3).	Egna ingenjörer (3-5% av oms./år), pilotprojekt. Kunden betalar FoU. Patent tidigare.	Sparade medel, banklån (stora projekt). Lev: Leasing-avtal		Stabil, efterkalkyler (utvärdering). Leverantörs-osäkerhet. God service till maskinerna.
R4	Ja	Väntar ibland. P.g.a. Finansieringen räcker inte till. Genomförs.	Utb, finns. Låg oms.	Mönsterskydd och varumärkes-skydd. Delvis kundanpassat, delvis utvecklar med hjälp av designer. Utveckling/uppdatering av maskiner.	Sparade medel.	Färg-ämnen som förbjuds. Olika regler i olika länder.	Stabil, leverantörs-osäkerhet. Egna reparatörer.

Denna tabell behandlar data kring interna faktorer.