INGVAR PERSSON

Investeringsstimulanser och företagens investeringsbeteende

Trots allt fler bidrag har företagens investeringar fallit kraftigt efter 1975. Är samhällets investeringsstimulanser utslitna, frågar Ingvar Persson. Efter att ha studerat ett flertal individuella företag är han beredd att svara "ja, i de flesta fall" på frågan. Endast i vissa fall och för vissa typer av bidrag kan man klart visa att investeringen kommit till stånd eller påskyndats till följd av samhällets insatser.

Som stimulans för investeringsverksamheten är investeringsavdrag utformat för en god konjunktursituation och för företag med en högre lönsamhetssituation än vad som är normalt. Det är en av hypoteserna i min avhandling som lagts fram vid Lunds universitet. Det allmänna omdömet är att de ekonomiska åtgärderna överhuvudtaget får en passiv behandling i företagen och att inslagen av aktivt beteende som resultat av samhällsåtgärder är undantag.

Förmånliga lånevillkor, investeringsfonder, skattelättnader och bidrag kan påverka ett investeringsprojekt på flera sätt. Det ekonomiska utfallet eller lönsamheten kan förbättras, finansieringen kan underlättas och projektets risk kan delvis övertas. De här aspekterna är delvis artskilda och jag har valt att skilja på den finansiella aspekten — med de risker och möjligheter som skapas — samt lönsamhetsaspekten.

INGVAR PERSSON, t f universitetslektor i Industriell Organisation och företagsekonomi, har nyligen disputerat i Lund på en avhandling vars resultat sammanfattas i artikeln.

Den finansiella aspekten

Viktigt i anlalysen är givetvis hur företagen resonerar eller behandlar den finansiella aspekten i samband med investeringar. I fyra av de fem undersökta företagen gjordes varje år upp finansiella ramar för investeringar. Dessa ramar var ett uttryck för hur stora finansiella åtaganden företaget var berett till. Sett i planeringsskedet var de en klar restriktion, eftersom önskemålen vida översteg ramarna. Önskemålen var allt ifrån väldefinierade förprojekterade förslag över lösningsidéer på problem — "det här bör vi göra något åt" — till klumpsummor för mindre projekt som kunde dyka upp under året. Den totala storleken kunde variera från år till år, men i flertalet företag fanns relativt stabila normalårsvolymer. Därtill kom stora udda kapacitets- eller strukturförändrande investeringsprojekt, som vart och ett kunde omfatta flera normalårsvolymer. Denna artskillnad mellan olika projekt är viktig, eftersom den påverkade de finansiella restriktionerna. Nedan ges några exempel.

— Ett företag måste t ex mer än fördubbla investeringsvolymen några år för att kunna genomföra en kapacitetsutbyggnad inom den befintliga marknadssektorn. Samma företag var berett

att investera i en ny affärsmöjlighet, trots att det skulle innebära en ytterligare sänkning av soliditeten, som redan nu låg under det uppsatta målet.

— Ett annat företag måste mer än fördubbla sin investeringsram för att kunna genomföra omfattande strukturförändrande rationaliseringsinvesteringar. En medelväg som innebar lägre investeringsutgift men högre driftskostnader förkastades, eftersom mer genomgripande förändringar ansågs vara bättre på längre sikt.

— Ett tredje företag förklarade sin investeringsram vara en målsättning inom ramen för existerande prognoser. Skulle det "dyka upp" affärsmöjligheter som inte förutsetts i budgeten var man beredd att gå utöver den finansiella ramen. Att bibehålla denna möjlighet var ett skäl för att bibehålla soliditeten.

Sammanfattningsvis berodde den planerade investeringsvolymen — den finansiella ramen — på ett komplicerat samband mellan olika faktorer, där tidigare beteende, aktuell lönsamhet och bedömd styrka i aktuella affärsidéer och stora projekt var viktiga ("bedöms klara av...", "... att upprätthålla investeringsnivån", "... inte gå miste om affärsmöjligheter"). Fanns bara tillräckligt attraktiva projekt eller affärsmöjligheter, var finansieringen i de här företagen ett problem som de själva kunde lösa, givetvis förutsatt att den allmänna kreditsituationen gjorde det möjligt att låna pengar (t ex obligationslån, förlagslån eller utlandslån som utnyttjats och/eller erbjudits vissa företag). Visserligen hade några av dessa företag även utnyttjat Investeringsbanken och lokaliseringslån för finansiering, men det berodde inte på bristen på alternativ.

Däremot hade samhällets finansieringsinstitutioner varit väsentliga för det femte företaget — en liten koncern med ca 240 anställda. Finansiering genom Investeringsbanken, Industridepartementet, lokaliseringslån och kommun hade utnyttjats framgångsrikt. När det uppstod problem hade det blivit naturligt att utnyttja de myndighetskontakter som vuxit fram. Flera "projekt" hade sannolikt inte genomförts utan samhällets medverkan vid finansieringen. Främst hade det avsett situationer där säkerheterna varit begränsade — nya produkter, köp av krisföretag och lån för att undvika desinvestering (nedläggning). Det hade utvecklats till en finansiell strategi med inslag av riskstrategi. Riskaspekten var t ex det väsentliga i ett fall, då krav ställdes på personlig borgen och man valde att tacka nej. Det projektet avsåg en real investering som kunde finansieras på annat sätt.

Sammanfattningsvis kan vi konstatera, inte speciellt uppseendeväckande, att den finansiella påverkan främst berodde på företagets soliditet och möjligheterna att låna pengar på annat sätt.

Lönsamhetsaspekten

Vid analysen av den lönsamhetspåverkande aspekten använder jag begreppet ekonomiskt värde för såväl enskilda projekt som för totala jämförelser. I det här sammanhanget för nämligen "lönsamhet" lätt tanken till investeringskalkyler, men det är inte alls självklart att företagen värderar ett erhållet stöd i en investeringskalkyl.

I flertalet fall kan det ekonomiska värdet relateras till anläggningsutgiften dvs att det värde som en speciell åtgärd har inneburit för företagen relateras till de enskilda projekten. T ex motsvaras ett statligt *investeringsavdrag* på 25 procent av ett bidrag på 10 procent under förutsättning att avdraget utnyttjas helt — en nivå som klassificerats som en låg bidragsprocent. 25 procent i bidrag klassificeras som en hög bidragsprocent. *Energibidrag* har utgått med högst

35 procent (under ett par korta perioder har det funnits ett energisparbidrag på 20 resp 15 procent). Det förhöjda bidraget till investeringar i yttre miljö var max 25 procent i de undersökta företagen. Totalt utgick då 50 procent i bidrag, men de 25 procent som var normalt bidrag under en längre period omfattas inte av studien. Värdet av *lokaliseringsstödet* har varierat kraftigt mellan olika projekt och ibland utgått med hög bidragsprocent. *Villkorslånen* har betraktats som bidrag.

Det ekonomiska värdet kan också klassificeras utifrån sitt absoluta belopp, dvs hur mycket som totalt överförs genom den ekonomiska åtgärden.

Eftersom en ekonomisk åtgärd som energibidrag och lokaliseringsstöd kan ge ett högt eller lågt bidrag, kan analysen inte genomföras för varje enskild åtgärd. I stället blir det en mix av åtgärder för varje kombination, samtidigt som vissa åtgärder kan finnas i mer än en. Jag kommer emellertid inte bara att hänvisa till grupper av åtgärder utan även till enskilda åtgärder och exempel som varit centrala för kombinationen.

1. Låg bidragsprocent
— litet totalt värde

Denna kombination är relativt ointressant. Vissa lån kan hänföras hit, men den påverkan var finansiell och behandlades ovan. I något fall har bidrag erbjudits eller erhållits men har då inte varit tillräckligt attraktivt för att påverka. Om investeringsavdraget betraktas för varje enskilt företag skulle ett av företagen — som bara kunnat utnyttja avdraget i begränsad utsträckning — höra hit. Även forskningsavdraget hör hit om det relateras till den totala investeringsvolymen och inte endast till utvecklingskostnaderna, vilket jag anser vara riktigare. Någon påverkan på investeringsvolymer eller investeringsprocesser har i alla händelser inte noterats för de båda sistnämnda (se även under 4) utan behandlingen har här haft en rent redovisningsteknisk karaktär.

2. Hög bidragsprocent
— litet totalt värde

I den här gruppen finns merparten av bidragen (förhöjt miljöbidrag, energibidrag, handikappbidrag) och utvecklingsbidragen/villkorslånen (SUFO, STU, Arbetarskyddsfonden). De visar en mycket splittrad påverkansbild, alltifrån projekt som skulle genomförts på samma sätt även om bidrag inte erhållits, till projekt som annars inte skulle genomförts. I flertalet fall har påverkan varit begränsad till delar av processen och jag ska kort sammanfatta den.

Framdrivning av projekt[1]

Det är främst energibidraget som haft en initierande effekt. Vid två av företagen var det personer med intresse för energibesparing som — i varje fall delvis på grund av energibidraget — inventerade möjligheterna att få fram energibesparande projekt. Vid ett tredje företag med relativt höga energikostnader, försökte chefen för investeringsplaneringen att aktivera de tekniskt ansvariga. Handikappbidragen, som genom sin relativa storlek har en särställning, har också haft en initierande effekt.

Påverkan på framdrivningen avser också tidsförskjutningar. Vissa åtgärder är kombinerade med ett tidskrav för färdigställande. Det gällde t ex förhöjda miljöbidrag där investeringar planerades i vissa företag, då åtgärden meddelades. Ett av dem hade kommit så långt att bidrag kunde erhållas utan tidspåverkan. I ett annat påskyndades ett relativt stort projekt så mycket att

[1] Med framdrivning (jfr "impetus", [Bower 1970], s 58f) avses både en tidsmässig förskjutning, dvs om åtgärderna försenat eller påskyndat projektet och sådan påverkan som varit avgörande för projektets uppkomst eller nedläggning.

projekteringsändringar fick ske sent etc, varför det totalt sett blev mycket dyrare än beräknat. Om detta förutsetts hade projektet genomförts normalt eftersom tidsförskjutningen "åt upp" bidraget. Ett annat företag sökte och fick bidrag för att genomföra några energisparprojekt, som annars inte varit aktuella vid den här tidpunkten. Man var dock inte beredd på tidskraven utan trodde att projekten kunde få genomföras när det passade och ansåg andra projekt med längre "pay-off"tid attraktivare. De genomfördes ett par tre år senare utan bidrag, då höjda energipriser gjort dem tillräckligt intressanta.

Erhållna bidrag eller villkorslån har också utnyttjats som argument för ett genomförande. Då ett projekt beslutats bygger det på vissa förutsättningar som kan förändras under projektarbetet, kanske som ett delresultat, kanske för att yttre förutsättningar förändrats. Om bidrag eller villkorslån redan erhållits, har det i ett par fall utnyttjats som argument för ett genomförande. Här skiljer sig åsikterna och en del personer har inställningen att ett projekts genomförande ska vara oberoende av detta.

Projektets innehåll

I ett par utvecklingsprojekt har bidrag eller lån inneburit en utökning av projektet, varvid främst utomstående experter och konsulter har anlitats.

Kalkyler

Hur bidragen behandlats i kalkyler beror både på de normala kalkylkraven i företaget och på den betydelse bidraget haft för beslutet. Om bidraget varit viktigt, har det antingen redovisats i en formell kalkyl eller meddelats som en information i samband med anslagsansökan alternativt inför beslut. Även i det senare fallet är det lätt att omsätta bidraget till en överslagsmässig "pay-off" kalkyl. I andra fall, då bidraget saknat betydelse, kan ansökan och beslut om genomförande ha skett innan bidrag beviljats. Vet man då att bidragsansökan ska lämnas in har det meddelats på ansökan. I början då bidragets existens var mindre känt, kunde bidragsansökan komma helt i efterhand. Vid ett företag inventerades t ex en redan fastlagd investeringsbudget för att man skulle söka bidrag på projekt som innebar energiförbättrande åtgärder. Senare undersöktes allmänt möjligheterna till bidrag, då energibesparande projekt blev aktuella. Vid de större företagen var det anläggnings- eller tekniske chefen som hade ansvar för detta.

Praktiska projekt innebär ofta flera förändringar. Energisparprojekt kan t ex samtidigt innebära miljöförbättring och omvänt, dvs en miljöförbättring kan innebära energiförbättring; rationalisering eller andra förändringar i energikrävande utrustning innebär att energibesparingsmöjligheter tillvaratas etc. Det är därför inte förvånande att bidrag utgått till många projekt som ändå skulle genomförts i samma omfattning. Lika klart är att flera projekt inte skulle genomförts vid samma tidpunkt om inte höga bidrag hade utgått. Svårigheterna att bedöma den faktiska påverkan illustreras väl av exemplet ovan, då energibidrag (hög bidragsprocent) inte gjorde projekten tillräckligt attraktiva vid en tidpunkt, men där de ändå genomfördes ett par tre år senare (utan bidrag) på grund av höjda energipriser. Exempel finns också på projekt som genomförts enligt planerna sedan ansökan avslagits. Mina resultat avseende energibidrag kan jämföras med Industriverkets undersökningar (SIND 1979:1).

3. Hög bidragsprocent — stort totalt värde

För den här kombinationen borde påverkan vara stor, men liksom grupp 2

blir det projektberoende. Det främsta exemplet är en lokalisering av en ny fabrik, som genomfördes vid ett av företagen. Anledningen till utlokaliseringen var brist på arbetskraft vid huvudfabriken, en situation som förväntades bestå. De alternativa lokaliseringsorterna jämfördes i en utredning, som också innehöll noggranna jämförande lönsamhetsberäkningar och lokaliseringsstödets villkor eller förväntade villkor vid de aktuella orterna, styrde lokaliseringen. Tilläggas ska dock, att valet kunde blivit detsamma om lokaliseringsstöd överhuvudtaget hade saknats.

I ett annat fall, där stödets storlek närmat sig "låg procentuell andel" togs beslut på kalkyler som visade att projektet var lönsamt även utan lokaliseringsstöd. Som ytterligare en fördel angavs emellertid i beslutsunderlaget, att lokaliseringsstöd förväntades utgå.

4. Låg bidragsprocent — stort totalt värde

Den dominerande åtgärden i den här gruppen är investeringsavdraget. Att värdet blir stort, trots det låga procenttalet, beror på att avdrag erhålles för samtliga investeringar, under förutsättning att det kan utnyttjas, dvs att den redovisade vinsten är tillräckligt stor. Den här begränsningen har inneburit att två företag inte kunnat utnyttja avdraget fullt ut. Även de övriga har under något år i perioden varit tvingade att "skriva upp" vinsten, dvs inte utnyttja lagerreserven eller nedskrivningsmöjligheterna fullt ut. Därvid har de fått tillfälliga högre skatteinbetalningar (kommunalskatt), varvid värdet av avdraget minskat.

Effekterna på investeringarna har varit marginella och begränsade till tidsförskjutningar på någon eller några månader vid de kritiska tidpunkterna, dvs då investeringsavdraget upphörde eller antogs upphöra. Tidigareläggningen har avsett projekt som varit lätta att skjuta på — små eller snabba investeringar t ex bilar. Praktiskt har det skett genom att administrationen (de som haft hand om redovisningen) har uppmanat investeringsansvariga att lägga in sina beställningar före den antagna tidpunkten eller att inköpsavdelningen uppmanats att snabbt vidarebefordra berörda beställningar. Kalkyler har inte i något fall upprättats med hänsyn till dessa bidrag. Inte heller har jag kunnat konstatera någon mer övergripande påverkan.

Till den här gruppen hänförs också ett projekt där lokaliseringsstöd utgick. Då var endast ett alternativ aktuellt (utbyggnad av befintlig fabrik) och stödet var inte med i den ursprungliga kalkylen. Under projekteringsfasen ändrades emellertid marknadssituationen och man övervägde att skjuta investeringen på framtiden. Lokaliseringslån var då redan beviljat och kalkyler visade, att förändringarna i företagets likviditet och kapitalkostnad blev så marginella jämfört med ett uppskov, att projektet genomfördes enligt de ursprungliga planerna. Lokaliseringsstödet fick här en sekundärt framdrivande effekt.

Sammanfattning

Sammanfattningsvis har påverkan på investeringarna varit mycket begränsad. I de fall kalkyler upprättats med hänsyn till bidrag, har det normalt varit en hög bidragsprocent och situationer där bidraget varit avgörande för beslutet. I många fall har bidrag erhållits utan att någon påverkan konstaterats.

Referenser

Bower, J L, [1970] *Managing the resource allocation process. A study of corporate planning and investment*, Irwin.

Persson, I, [1980], *Företagens investeringsbeteende — påverkan och inlärning av samhällsåtgärder i några företag*, Lunds universitet.

SIND, 1979:1, *Utvärdering av statsbidragen till energisparande åtgärder i näringslivet.*