

# Om nya ansatser i studiet av företagens investeringsbeteende

---

Sten Jönsson\*)

## RESUMÉ

*Investeringsteorin är jämförelsevis väl utvecklad både på macro- och microplanet. När det gäller empiriska studier av hur det verkligen går till då investeringsbeslut fattas är läget ett helt annat. Detta kan ha många förklaringar. En av de mest övertygande är att det är svårt och tidsödande att genomföra empiriska studier av investeringsprocesser. I uppsatsen göres ett försök att bedöma en ny ansats som representeras av Abaroni (1966), Bower (1970) och Hemmingsen (1973). Vidare diskuteras de resultat som uppnåtts och hur dessa kan tänkas bli vidareutvecklade.*

## 1. Teorin

Den klassiska investeringsteorin har utvecklats på grundval av ett antal antaganden (postulat) om beslutsfattaren och den information han grundar sitt beslut på. (Se t ex Fisher 1930, Schneider 1944, Lutz & Lutz 1951, Hirschlaifer 1958).

Bland dessa antaganden innefattas antaganden om oförändrad teknologi, perfekt konkurrens, perfekt och kostnadsfri kunskap om alla framtida investeringsmöjligheter, priser, efterfrågan och kostnader samt att den enda motivationen för beslutsfattaren, som är en person, är vinstmaximering. Om dessa förutsättningar är uppfyllda, reduceras beslutsproblemet

---

\*) Docent, Institutionen för Företagsekonomi, Göteborgs universitet. Modtaget januar 1974.

# Om nya ansatser i studiet av företagens investeringsbeteende

---

Sten Jönsson\*)

## RESUMÉ

*Investeringsteorin är jämförelsevis väl utvecklad både på macro- och microplanet. När det gäller empiriska studier av hur det verkligen går till då investeringsbeslut fattas är läget ett helt annat. Detta kan ha många förklaringar. En av de mest övertygande är att det är svårt och tidsödande att genomföra empiriska studier av investeringsprocesser. I uppsatsen göres ett försök att bedöma en ny ansats som representeras av Abaroni (1966), Bower (1970) och Hemmingsen (1973). Vidare diskuteras de resultat som uppnåtts och hur dessa kan tänkas bli vidareutvecklade.*

## 1. Teorin

Den klassiska investeringsteorin har utvecklats på grundval av ett antal antaganden (postulat) om beslutsfattaren och den information han grundar sitt beslut på. (Se t ex Fisher 1930, Schneider 1944, Lutz & Lutz 1951, Hirschlaifer 1958).

Bland dessa antaganden innefattas antaganden om oförändrad teknologi, perfekt konkurrens, perfekt och kostnadsfri kunskap om alla framtida investeringsmöjligheter, priser, efterfrågan och kostnader samt att den enda motivationen för beslutsfattaren, som är en person, är vinstmaximering. Om dessa förutsättningar är uppfyllda, reduceras beslutsproblemet

---

\*) Docent, Institutionen för Företagsekonomi, Göteborgs universitet. Modtaget januar 1974.

till en matematisk formel som beskriver det diskonterade värdet av in- och utflödena av betalningar.

Den klassiska investeringsteorin, som bör betraktas som en del av nationalekonomins kapitalteori, fick en kraftig skjuts framåt i sin utveckling i och med genombrottet av matematisk programmering. Eftersom flera investeringsprojekt kunde behandlas simultant under hänsynstagande till flere restriktioner och med hjälp av dekomponeringsmetoder, problemets dualform och prismekanismer, kunde alltmer komplicerade modeller hanteras. (Se t ex Albach 1962, Weingartner 1962, Marglin 1963, Whinston 1962). Det påtagliga med denna utveckling av teorin är att den pådrivande kraften varit utvecklingen av nya analystekniker. Man kan nog utan överdrift säga att modell- och i viss mån teoriutvecklingen rusat ifrån den empiriska forskningen.

## 2. Tidigare empiriska studier

De empiriska studier av företagets investeringsbeteende som genomfördes under 50- och början av 60-talen utgick oftast från investeringsteorin och syftade till att fastställa i vilken omfattning räntabilitetsberäkningar föregår investeringsbeslut och vilka kalkylmetoder som användes. (Se t ex Eisner 1956, Lundberg 1961, Istvan 1961). Dessutom förekom statistiska analyser av offentliggjorda uppgifter. Resultaten var genomgående att det föreligger en stor klyfta mellan teorins normativa rekommendationer och de metoder som praktiskt tillämpas. Det har förekommit en mängd förklaringsförsök till denna bristande överensstämmelse mellan teori och praktik.

## 3. Den nya ansatsen

Vid denna tid presenterades »A Behavioral Theory of the Firm» (1963). Härigenom fokuserades intresset på företagets interna processer och på aspirationsnivåbegreppet. Inte minst fångade det empiriska material, som låg till grund för begreppsbildningen, och metoden för dess framtagande, uppmärksamheten.

Det är mot denna bakgrund studierna av Aharoni (1966), Bower (1970) och Hemmingsen (1973) skall ses.

Gemensamt för dessa arbeten är att intresset är inriktat på de (företags-) interna processer som omger ett investeringsbeslut. De tar mer eller mindre klart avstånd från klassiskt investeringsteori som bas för empiriska studier av investeringsbeteende. Studierna karakteriseras också av att de är mycket öppna och i stort sett saknar avgränsningar när det gäller vilka variabler som kan vara relevanta. »Instead of basing my analysis on the ceteris paribus assumption, I tried to grapple with the problem as a whole and identify the ceteris». (Aharoni, 1966 p ix).

Den fortsatta framställningen omfattar en kortfattad presentation av de tre ovan nämnda arbetena varpå följer en diskussion av de implikationer som den använda ansatsen och de erhållna resultaten medför.

### 3.1. *Aharoni (1966)*

Aharoni studerade ett urval av 38 företag i USA som investerat eller övervägt att investera i Israel. Inom dessa studerades över 100 investeringsbeslut varav de flesta gällde projekt utanför Israel. Av dessa studerades 12 projekt ingående. Metoden var härvid studium av all skriftlig dokumentation rörande projekten samt intervjuer med nyckelpersoner, ofta vid flera tillfällen. Dessutom erhöles ytterligare data genom studier av intervjuer som legat till grund för praktikfall vid Harvard Graduate School of Business Administration.

Han konstaterar att det vanligen är en kedja av händelser som utlöser sökandet efter investeringsmöjligheter utomlands och att det har stor betydelse för investeringsprojektets fortsatta behandling hur det initierats. Pådrivande krafter i initieringsfasen kan vara någon i företagsledningen, ett förslag utifrån, risken att förlora marknad, önskan att följa konkurrenterna och stark konkurrens från utlandet.

»The Investigation Process» betingas alltså i hög grad av hur initieringen gått till och den påverkas av en mängd faktorer. I regel sker utredningen sekventiellt. Först undersökes, i fas 1, allmänna indikatorer såsom olika riskbedömningar, marknadens storlek osv. Denna fas kännetecknas av att många projekt förkastas redan här. Aharoni framhåller att responden-

terna ansåg att företagsledningens tid var den knappaste resursen här och att slutsatserna som dras i detta stadium huvudsakligen grundas på intuition. Nästa steg, fas 2, i undersökningsprocessen är »on-the-spot-studier» där Aharoni framhåller risken för personlig bias i undersökningen som många företag söker undvika genom check-lists av olika slag. Slutligen presenteras utredningsresultatet, fas 3, vilket sker i skriftlig form och under påverkan både av undersökarens uppfattning om projektet och av hans uppfattning om mottagarens åsikter. Rapporten syftar till att »sälja» ett projekt (eller motsatsen).

Utredningsresultatet bildar underlag för beslutet att investera. Här framhåller Aharoni två faktorer av betydelse:

- 1) »The very act of investigation» (p 123) medför att »commitments» uppstår.
- 2) Dessa »commitments» skapar »an evolving set of constraints» (p 138). Restriktioner som baseras på »commitments» är svårhanterliga och ofta icke jämförbara, men genom att i en slags förhandling variera betoningen av vissa variabler är det oftast möjligt att finna en lösning som är acceptabel för de i beslutet inblandade.

När man väl fattat beslutet att investera inleds en process av förhandling och modifiering för att åstadkomma den bästa möjliga praktiska lösningen av investeringsprojektet.

Många företag börjar att investera utomlands sås »by accident». Upprepas emellertid processen utvecklas så småningom en »international division» dvs investeringsverksamheten utomlands institutionaliseras.

Aharoni behandlar även effekten av det sociala system investorn lever i och drar slutsatser från sitt empiriska material rörande lämpliga åtgärder för ett mottagarland som vill attrahera utländska investeringar.

Avslutningsvis relaterar Aharoni sina resultat till ekonomisk teori och finner då anledning att kritisera de klassiska investeringsmodellerna. Speciellt ägnar han Cyerts och Marchs »Behavioral Theory» uppmärksamhet. Även om resultaten i stort är förenliga med denna teori markeras vissa avvikelser.

Till skillnad från Cyert–March vars resonemang implicerar att koalitionsmedlemmarna har likartad makt betonar Aharoni att företagets beteende i stor utsträckning betingas av huruvida någon i toppledningen stöder ett projekt eller inte. Vidare kritiserar Aharoni Cyert och March för deras »representative firm»-ansats och för deras överdrivna betoning av »organizational slack» när det gäller konfliktlösning.

Icke desto mindre föreslår Aharoni att Cyert och Marchs »relational concepts»<sup>\*)</sup> skall användas i ett grundläggande analyschema. Man bör emellertid komplettera analysen med studier av den kontext inom vilken dessa processer försiggår. Härvid har man användning för kategorierna »Structure, participants, interactions among participants» och »information available» (p 292).

### 3.2. Bower (1970)

Bowers utgångsposition är att »adequate models of the allocation process are not available» (p 3) varken ur managementsynpunkt eller forskningssynpunkt. Han syftar till att utveckla en deskriptiv begreppsmodell över resursallokeringsprocessen.

Bower utgår i sin problemdiskussion från att företagets mål alls inte är en tillräcklig beskrivning av de krafter som påverkar resursfördelningsbesluten i ett företag. Förändringar i ett företag uppkommer genom sekvenser av planerings- och investeringsbeslut. Dessa beslut sker på olika nivåer i företaget och den enskilda beslutsfattaren påverkas av unika och personliga incentives.

Om företagsledningen vill styra resursfördelningsprocessen blir det därför snarare fråga om att evaluera »the quality of the planning/investment process rather than a series of individually considered financial project plans» (p 22).

Detta innebär att Bower fäster stort avseende vid de interna processer som föregår det egentliga beslutet att investera. Det ligger då nära till hands att ifrågasätta investeringsteorins kalkylmodell. (Bower benämner

---

\*) »Quasiresolution of conflict», »uncertainty avoidance», »problemistic search» och »organizational learning».

den »the financial model»). Bower förkastar den under hänvisning till bla Aharonis resultat. Problemet är att varken Aharoni eller andra har kunnat erbjuda en ersättningsmodell som kan användas för preskriptiva ändamål. Bower avser att studera ett stort decentraliserat företag och hoppas lösa eller ange riktlinjer för lösningen av ovannämnda problem på ett sätt som framgår av följande citat:

»If the model of the large decentralized firm is descriptive and a change in the orientation of resource allocation theory is important, the data gathered to corroborate the model will provide directions for that change.» (p 23)

Bowers undersökning fick den uppläggningsfas att han i en första fas, genom intervjuer sökte fastställa företagets organisation, dess informationssystem och de administrativa rutiner som avsåg investeringsprocessen. I en andra fas skulle genom direkt observation utvecklingen av fyra investeringsprojekt följas från det att de initierades till dess att beslut fattats om genomförande av investeringen (eller avslag).

Bowers resultatpresentation syftar till att ... »communicate his understanding of the territory in terms which inform the process of theory-building.» (p 31). Härigenom kan relevanta generaliseringar göras, men i relation till de data från vilka generaliseringarna utvecklats förblir de oprövade hypoteser.

Betoningen av förståelse gör det nödvändigt att beskriva företagets verksamhetsfält för att planerings- och investeringsproblemen skall förstås. Därefter går han in på en beskrivning av de processer genom vilka problemen löses.

Huvudintresset knytes här till Bowers processmodell över ett projekt. Investeringsprocessen indelas i en definitionsprocess och en »impetus»-process.

Definitionsprocessen är den process i vilken projektets grundläggande ekonomiska och tekniska karaktäristika bestäms. Processen utlöses av »a facility-oriented manager in response to a discrepancy created by information from accounting, marketing, research and development, or general management». (p 67).

Impetus-processen är en i huvudsak politisk process . . . »that motivates the resource allocation part of the model» (p 68). Den avgörande faktorn är här att projektet finner sponsors som satsar sitt rykte som företagsledare på projektet. »Commitment» är ett centralt begrepp i denna process.

Dessa båda processer försiggår i en kontext som Bower indelar i »structural context» och »situational context». I det enskilda fallet är »situational context» av stor betydelse, men den innehåller allt det som gör beslutssituationen unik och det är därmed inte möjligt att generalisera kring den. Bower fokuserar därför intresset på »structural context». Denna faktor formar företagsledarens uppfattning av problemet . . . »by directing, delimiting, and colouring his focus and perception; it determines the priorities which the various demands on him are given. Structural context has this role because it is the principal way in which the purposive manager learns about the goals of the corporation» (p 73). Denna strukturella kontext är väsentlig dels därför att den påverkar företagsledare dels därför att den är under företagsledningens kontroll.

Alla de tre ovannämnda processerna (»determination of context» betecknas av Bower som en process) genomgår tre faser: initiating, integrating, corporate och Bowers modell av resursfördelningsprocessen sammanfattas i nedanstående figur:

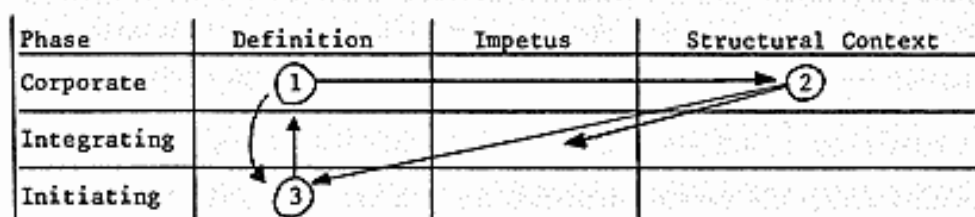
EXHIBIT 3-4 (p 80)  
The resource Allocation Process

Process Phase	Definition	Impetus	Determination of context
Corporate	Aggregate, Financial Company-Environment	Yes or No	Design of Corporate context
Integrating	Financial Aggregate ↓ Product Market Strategic ↑	The Company "wants" ↓ The Businesses "wants" ↑	Corporate needs ↓ Subunit needs ↑
Initiating	Strategic Product-Market	I've got a "great" idea	Product/Market not served by Structure



Bower redovisar utöver ovanstående sammanfattning av studiens resultat, en detaljerad redogörelse för fyra praktikfall och han gör en jämförande analys av praktikfallsmaterialet. Slutligen tar Bower fram implikationer av sina resultat för fortsatt forskning. Speciellt kan hans diskussion av strukturens effekt på planeringen nämnas.

EXHIBIT 9-4 (p 296)  
Planning as Observed



Bower hävdar att i stället för att fastställa avkastningskrav som meddelas organisationen bör företagsledningen söka påverka Definitions- och Impetus-processerna. Detta kan ske i två steg. Strukturen kan förändras för att ändra sättet att uppfatta möjligheter och värdera projekt. Dessutom kan strukturella förändringar användas för att bredda tillfällena till inflytande för företagsledare på lägre nivåer (Jfr fig).

Som ämne för fortsatt forskning nämner Bower frågan huruvida hans resultat är specifika för det företag han studerat. Andra angelägna problemområden som nämns är: Konstruktion av informationssystem till stöd för impetusprocessen och användning av strukturen för att påverka beteendet.

### 3.3. Hemmingsen (1973)

Hemmingsen motiverar huvudsakligen sin studie, liksom de båda föregående författarna, med en kritisk genomgång av den teoretiske litteraturen, rörande beslutsfattande. Hemmingsen ägnar i sin litteraturgenomgång mest utrymme åt Cyerts och Marchs »Behavioral Theory of the Firm» och hävdar att man bör söka uppnå företagsbeskrivningar som även omfattar variabler som ledningen kan använda för att styra resursallokeringsprocessen.

Litteraturavnittet avslutas på följande sätt: (s 2.43)

»For at kunne forklare og styre investeringsprojektforløb tror vi, det er nødvendigt at inddrage flere kriterievektorer for at beskrive den proces (slusesystem), hvormed investeringsalternativer fremkommer, bevæger sig rundt i organisationen, redefinières eller forkastes samt giver anledning til nye projekter».

Hemmingsen formulerar därefter en beskrivningsmodell över »*variabler*» som påverkar resursallokeringsprocessen. Dessa är

Definitionssystem, som hanterar den process i vilken investeringsprojekt initieras och definieras.

Projektbehandlingssystem, som hanterar den process i vilken projekt bearbetas och får sin slutliga utformning samt föres fram till ett slutgiltigt beslut.

Integrationssystem, som hanterar samordningen mellan flera projekt.  
Kontrollsystem som avser uppföljning av projektets utfall.

Alla dessa system påverkas av oavhängiga variabler som konstituerar vad Bower skulle kalla »*structural context*». Dessa variabler är: relation till omgivningen (strategi), belöningsystemet, rollsystemet, maktsystemet och informationssystemet.

Denna beskrivningsmodell ligger till grund för uppläggningsen av den empiriska studien, som resulterar i ett antal redogörelser för projektförlopp i några danska företag. Eftersom undersökningen syftar till kartläggning och beskrivning är representativitet inte något avgörande kriterium vid urvalet av företag. Däremot bör de företag som undersöks vara relativt stora (för att tillåta interna processer), ha väsentliga projekt under utredning samt vara villiga att medverka. Det är också önskvärt att studera olika typer av projekt.

Undersökningen genomfördes så att först gjordes intervjuer rörande företagets struktur och om proceduren vid investeringsbedömning. Därefter utarbetades beskrivningar av ett antal projektförlopp där data insamlades med hjälp av intervjuer, studier av dokumentation och direkt observation. Det empiriska materialet, som skall analyseras, får alltså formen av detaljerade beskrivningar av projektförlopp. (Beskrivningen av ett av projek-

ten omfattar 100 sidor. Betänk att i investeringsteorin sammanfattas denna information i ett avkastningsmått!)

Svårigheten är nu att analysera och att presentera resultatet av analysen på ett lämpligt sätt. Hemmingsen väljer att strukturera sin resultatpresentation i enlighet med beskrivningsmodellen och presenterar ett antal hypoteser (deskriptiva påståenden) rörande egenskaper hos de fyra processerna som modellen omfattar. Några av de viktigaste slutsatserna är:

- För att kunna förstå ett projektförlopp måste man placera in det i sitt historiska och organisatoriska sammanhang.
- Inget projekt påträffades, som var så väldefinierat till sina konsekvenser att en investeringskalkyl i klassisk ordning kunnat genomföras.
- Organisationen av projektbehandlingen betingas i hög grad av de problem (och därmed de projekttyper) man haft tidigare.
- Den relevansbedömning som ofta sker på ett tidigt stadium av projektbehandlingen kan vara en viktig punkt att sätta in styrning genom policyåtgärder på.
- Företagsledningarna har i allmänhet mycket begränsade kunskaper om vilken process ett projekt, som framlägges för direktionen, har genomgått.
- Kontroll av utfallen av investeringar förekommer knappast.
- Företagsledaren är en »committing man».

Hemmingsen avslutar sin rapport med att ange några implikationer av hans resultat för företag, långivare, det offentliga och för forskning.

Framför allt framhålles därvid behovet av ökat medvetande om betydelsen av de interna processer som föregår ett investeringsbeslut. Därur kan rekommendationer till andra intressenter än företagsledningen härledas.

## 4. Diskussion

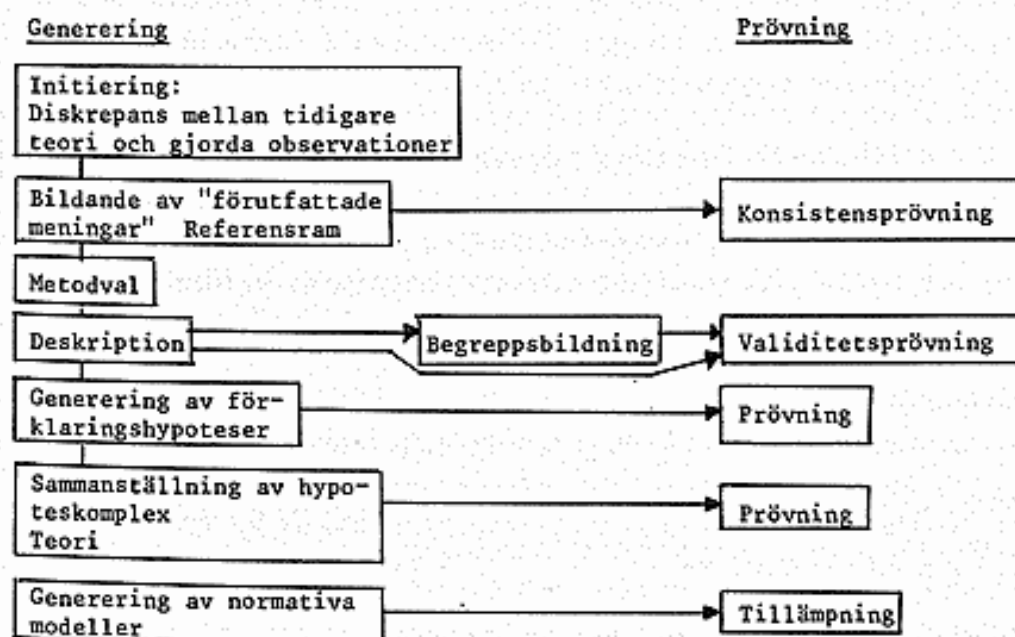
### *Den induktiva metoden*

Alla de tre nämnda studierna är induktiva till sin karaktär, d v s de syftar till att bilda hypoteser och teorier från observationer. Ur den synpunkten

kan det vara förklarligt att den huvudsakliga argumentationen för den valda metoden i alla tre fallen är den klassiska investeringsteorins bristande avbildningstrohet d v s teorins bristande överensstämmelse med verkligt beteende. Därmed är (om investeringsteorin har bristande avbildningstrohet, vilket väl kan anses fastställt\*) ett nödvändigt men inte tillräckligt villkor för introduktion av en ny investeringsteori uppfyllt. Det tillräckliga villkoret är att den nya teorin skal visas ha bättre avbildningstrohet än sin föregångare och dessutom bör den lämpligen ge möjlighet till normativ tillämpning på ett lika elegant sätt som den klassiska investeringsteorin.

## 5. Teoriutveckling

Teoriutveckling över ett så komplext socio-ekonomiskt fenomen som företagens investeringsbeteende är en process som genomlöper flera faser. En ideal-modell över en sådan process skulle kunna ha följande utseende:



\*) Huruvida investeringsteorin utvecklats i syfte att vara avbildningstrogen och om den i sin rena form har gjort anspråk på att vara avbildningstrogen är en annan fråga.

Om man accepterar att en teoriutveckling över företagens investeringsbeteende i princip borde gå till på det ovan angivna sättet så följer därav att det inte är en acceptabel invändning mot resultaten i de tre ovannämnda studierna att de inte gör några normativa utsagor. En granskning av resultaten bör istället söka besvara frågorna: Är referensramen till resp studie konsistent? Är metodvalet lämpligt med hänsyn till det deskriptiva syftet? Vilka åtgärder har vidtagits för att validitetspröva kritiska delar av beskrivningen?

Nästa steg är att från det deskriptiva materialet generera förklaringshypoteser, som förhoppningsvis har större generalitet än det deskriptiva materialet och som därmed kan och bör prövas på ett annat empiriskt material än det ursprungliga. Detta förutsätter begreppsbildning och operationalisering.

Förklaringshypoteser som passerat en prövning sammanställs så i en teorikärna varur ytterligare hypoteser kan härledas och utsättas för prövning. När en sådan kärna börjar bli korroborerad är tiden inne att från denna kärna formulera modeller som, matade med empiriska data, kan användas för normativa utsagor. Tillämpningen av dessa normativa modeller utgör den avgörande testen på teorin.

Alla tre författarna framhäver betydelsen av förståelse av de processer som studerats. Speciellt Bower hävdar att den deskriptiva modellen i sig har ett värde om den bidrar till förståelse av processerna. Denna förståelse kan i sig ha en normativ effekt eftersom förståelse är en förutsättning för planerad förbättring.

Nästa steg i teoriutvecklingen är förklaringar. Förklaringar gäller de drivkrafter som ligger bakom de processer som beskrivs. De representerar djupare kunskap än beskrivningar och kan användas för förutsägelser där trendframskrivningen inte är motiverad på grund av att ceteris paribus-villkoret inte är uppfyllt.

Steget från beskrivning till förklaring är, vetenskapligt sett, mycket stort. I det här aktuella fallet, investeringsbeteende, är det fråga om ett så komplicerat fenomen att man måste räkna med nödvändigheten av ett helt komplex av förklaringar.

Genereringen av förklaringshypoteser måste naturligtvis ske utifrån det empiriska materialet plus de andra idékällor man kan hitta. I Bowers och Hemmingsens fall redovisas ett mycket rikt empiriskt material, medan Aharoni nöjer sig med att i stort sett presentera sina deskriptiva slutsatser. Ur den fortsatta forskningens synpunkt är således de båda förstnämnda författarnas presentation att föredra. Redan det deskriptiva materialet är emellertid så rikt, för att inte säga överväldigande mångdimensionellt, att det är svårt att föreställa sig hur en acceptabel prövning av förklaringshypoteser skall kunna åstadkommas. Troligen måste man tillgripa en indirekt prövning så att ett antal grundhypoteser genereras, vilka prövas laboriemässigt varefter man ur kombinationer av dessa grundhypoteser drar följdhypoteser som är så lämpade för operationalisering att empirisk prövning på fältet kan genomföras.

När ett system av inbördes konsistenta förklaringshypoteser erhållits, har man en teori som kan användas för att bygga normativa modeller anpassade till speciella beslutssituationer.

## 6. Avslutning

Man konstaterar att de tre refererade studierna innebär ett omfattande datainsamlingsarbete och att de är mycket breda i sin ansats. Detta medför svårigheter när det gäller att presentera resultat och slutsatser. Den induktiva ansatsen, som blir en naturlig följd av kritiken mot den klassiska teorins bristande avbildningstrohet, anses inte helt respektabel av många ekonomer. Detta kan vara en förklaring till att argumentationen hos de tre författarna för den ansats de valt, ibland blir överdrivet polemisk. Man behöver bara konstatera att klassisk investeringsteori har ett annat syfte än det som varit aktuellt för de här behandlade studierna.

En viktig slutsats är att studier av det här slaget får sitt egentliga värde då de sätts in i ett forskningsprogram. De har öppnat upp ett intressant forskningsområde genom att översiktligt presentera en hel rad problemställningar. Nu krävs en vidareutveckling av både teori och metod. Därvid gäller det för forskarna att peka på implikationerna för företagens investeringsplanering av de resultat som hittills nåtts. Det gäller också för företagen att uppmärksamt följa utvecklingen på detta planeringsmässigt

centrala område. Den företagsledning som läser Bowers och Hemmingsens rapporter måste rimligen fråga sig: Vet vi hur investeringsplaneringen verkligen går till i vårt företag? Har vi kontroll över investeringsprocessen? Hur har de investeringsförslag och kalkyler, som förelägges oss, tagits fram?

*Referenser:*

1. Aharoni, Y.: *The Foreign Investment Decision Process*. Boston, 1966.
2. Albach, H.: *Investition und Liquidität*. Weisbaden, 1962.
3. Bower, J. L.: *Managing the Resource Allocation Process*. Boston, 1970.
4. Cyert, R. M. & March, J. G.: *A Behavioral Theory of the Firm*. Englewood Cliffs, 1963.
5. Eisner, R.: *Determinants of Capital Expenditures*. Urbana, 1956.
6. Fisher, I.: *Theory of Interest*. New York, 1930.
7. Hemmingsen, S.: *Studier af nogle danske virksomheders investeringsadfærd*. (Dupl.). København, 1973.
8. Hirschlaifer, J.: *On the theory of optimal investment decision*. Journal of political economy 1958 (s. 329-352).
9. Istvan, D. F.: *Capital Expenditure Decisions*. Bloomington, 1961.
10. Lutz, F. A. & Lutz, V. C.: *The Theory of Investment of the Firm*. Princeton, 1951.
11. Lundberg, E.: *Produktivitet och räntabilitet*. Stockholm, 1961.
12. Marglin, S.: *Approaches to Dynamic Investment Planning*. Amsterdam, 1963.
13. Schneider, E.: *Investering og rente*. København, 1944.
14. Weingartner, H. M.: *Mathematical Programming and the Analysis of Capital Budgeting Problems*. Englewood Cliffs, 1963.
15. Whinston, A.: *Price Coordination in Decentralized Systems*. (Dupl.). Pittsburgh, 1962.

centrala område. Den företagsledning som läser Bowers och Hemmingsens rapporter måste rimligen fråga sig: Vet vi hur investeringsplaneringen verkligen går till i vårt företag? Har vi kontroll över investeringsprocessen? Hur har de investeringsförslag och kalkyler, som förelägges oss, tagits fram?

*Referenser:*

1. Aharoni, Y.: *The Foreign Investment Decision Process*. Boston, 1966.
2. Albach, H.: *Investition und Liquidität*. Weisbaden, 1962.
3. Bower, J. L.: *Managing the Resource Allocation Process*. Boston, 1970.
4. Cyert, R. M. & March, J. G.: *A Behavioral Theory of the Firm*. Englewood Cliffs, 1963.
5. Eisner, R.: *Determinants of Capital Expenditures*. Urbana, 1956.
6. Fisher, I.: *Theory of Interest*. New York, 1930.
7. Hemmingsen, S.: *Studier af nogle danske virksomheders investeringsadfærd*. (Dupl.). København, 1973.
8. Hirschlaifer, J.: *On the theory of optimal investment decision*. Journal of political economy 1958 (s. 329-352).
9. Istvan, D. F.: *Capital Expenditure Decisions*. Bloomington, 1961.
10. Lutz, F. A. & Lutz, V. C.: *The Theory of Investment of the Firm*. Princeton, 1951.
11. Lundberg, E.: *Produktivitet och räntabilitet*. Stockholm, 1961.
12. Marglin, S.: *Approaches to Dynamic Investment Planning*. Amsterdam, 1963.
13. Schneider, E.: *Investering og rente*. København, 1944.
14. Weingartner, H. M.: *Mathematical Programming and the Analysis of Capital Budgeting Problems*. Englewood Cliffs, 1963.
15. Whinston, A.: *Price Coordination in Decentralized Systems*. (Dupl.). Pittsburgh, 1962.