

INNEHÅLL

FÖRORD	11
Kapitel 1. INLEDNING	13
1.1 Bakgrund och syfte	13
1.2 Bokens disposition	15
Kapitel 2. FÖRETAGETS STORLEK, RÄNTABILITET, TILLVÄXT OCH KAPITALVÄRDE	17
2.1 Element till en dynamisk företagsteori	17
2.1.1 De inre produktionsbetingelserna	18
2.1.2 De yttre produktionsbetingelserna	20
2.1.3 Några funktionssamband och identiteter	22
2.1.4 Företagsmål	25
2.2 En dynamisk jämviktsmodell	27
2.2.1 Antagandena	27
2.2.2 Ekvationssystemet	30
2.2.3 Modellens struktur	31
2.3 Tidigare undersökningar	32
2.3.1 Investerings- och produktionsteorier	32
2.3.2 Investerings- och finansieringsteorier	35
2.3.3 Gordons, Marris' och Vickers' företagsmodeller	36
Kapitel 3. EMPIRISK ANALYS AV SAMBANDET MELLAN RÄNTABILITETEN OCH TILLVÄXTEN	40
3.1 Teorier om tillväxtens inverkan på räntabiliteten	41
3.1.1 Tillväxtkostnader	41
3.1.2 Tillväxtintäkter	45
3.2 Det empiriska materialet och variabeldefinitioner	46
3.3 Regressionsberäkningar	49
3.4 Resultaten	51
3.4.1 Enbart tillväxten som förklaringsfaktor	51
3.4.2 Tillväxten som en av flera förklaringsfaktorer	52
3.4.3 Tillväxtkostnader och företagets jämviktstillväxt	55

Kapitel 4. FÖRETAGETS FINANSIERINGSKOSTNADER	59
4.1 Inledning	59
4.2 Låneräntan	61
4.2.1 Hypoteser om externfinansieringens inverkan på låneräntan	61
4.2.2 Variabeldefinitioner	64
4.2.3 Regressionsberäkningar	65
4.2.4 Resultat	66
4.2.4.1 Regressionsestimat	66
4.2.4.2 Effekter av förändrad skuldkvot	70
4.3 Diskonteringsräntan	72
4.3.1 Hypoteser om intern- och externfinansieringens inverkan på diskonteringsräntan	72
4.3.2 Variabeldefinitioner	75
4.3.3 Regressionsberäkningarna	77
4.3.4 Resultat	78
4.3.4.1 Regressionsestimat	78
4.3.4.2 Effekter av förändrad utdelningsprocent	82
 Kapitel 5. FÖRETAGETS REALA OCH FINANSIELLA BETEENDE	 85
5.1 Inledning	85
5.2 Den optimala faktorsammansättningen, skuldkvoten och återinvesteringsprocenten	85
5.2.1 Optimivillkoren	85
5.2.2 Beteendesambanden	90
5.3 Exogena faktorers inverkan på företagets beteende	92
5.3.1 Riktningsförändringar i de endogena variablerna	92
5.3.2 Kommentarer	94
5.4 Tillväxtkostnader	96
5.4.1 Optimeringen	97
5.4.2 Exogenvariablernas inverkan	98
5.5 En diagrammatisk illustration	100
 Kapitel 6. MODELLEN TILLÄMPAD PÅ EMPIRISKA DATA	 107
6.1 Inledning	107
6.2 Test av olikhetsrelationer och marginalvillkor	107

6.2.1	Olikhetsrelationerna	107
6.2.2	Marginalvillkoren	110
6.3	Test av beteendesamband	112
6.3.1	Skuldkvotssambandet	112
6.3.2	Sambandet för utdelningsprocenten	115
6.4	Kvantitativ analys av företagets beteende	117
6.4.1	Inverkan av exogena faktorer	117
6.4.2	Inoptimalt finansiellt beteende	122
Kapitel 7. GENERALISERING AV MODELLEN 127		
7.1	Nyemissionsfinansiering	127
7.2	Diskonteringsräntan positivt beroende av skuldkvoten	130
7.3	Autonoma prisförändringar	133
7.4	Priserna endogent bestämda	136
7.4.1	Produktions- och finansieringsbesluten	137
7.4.2	Jämviktstillväxten och de externa tillväxtkostnaderna	140
7.5	Den initiala företagsstorleken som beslutsparameter	143
7.6	Arbetsstyrda och ledningsstyrda företag	147
7.6.1	Det arbetsstyrda företaget	147
7.6.2	Det ledningsstyrda företaget	150
Kapitel 8. SAMMANFATTANDE SYNPUNKTER 153		
8.1	Studiens huvudresultat	153
8.1.1	Dynamiska restriktioner	153
8.1.2	Företagens optimala beslut	155
8.1.3	Inverkan på företagsbeteendet av exogena faktorer	157
8.2	En vidareutveckling av analysen	158
8.2.1	Företagens mål	159
8.2.2	Expansion under ojämvt	160
8.2.3	Vissa makroekonomiska implikationer	161
VARIABELFÖRTECKNING 163		
APPENDIX		
A.	Några identitetssamband till kapitel 2	168
B.	Material, estimationsmetoder, regressionsresultat m.m. till kapitel 3	171

- C. Material, estimationsmetoder, regressionsresultat m.m.
till kapitel 4 194
- D. Derivator och optimivillkor till kapitel 5 208
- E. Variabeldefinitioner, partialderivator, simuleringskurvor m.m.
till kapitel 6 219
- F. Optimivillkor och vissa variabelsamband till kapitel 7 232

SUMMARY	246
Contents	266
List of figures	269
List of tables	270

LITTERATUR OCH KÄLLOR	273
-----------------------	-----

FIGURER

1. Flödesschema över samband mellan vissa centrala företags-
variabler 23
2. Optimala tillväxttakter vid olika tillväxtkostnads-
restriktioner 56
3. Skuldkvotens inverkan på låneräntan och det egna kapitalets
räntabilitet 71
4. Utdelningsprocentens inverkan på diskonteringsräntan, utdel-
ningstillväxten och värderingskvoten 83
5. Bestämning av företagets produktions-, finansierings- och
investeringsbeslut 101
6. Inverkan av yttre förändringar på företagets produktions-,
finansierings- och investeringsbeslut 104
7. Simulerade samband mellan skuldkvoten och de endogena
variablerna 123
8. Simulerade samband mellan utdelningsprocenten och de endogena
variablerna 125
9. Optimering av företagets kapitalvärde med avseende på skuld-
kvoten 132
10. Optimering av företagets kapitalvärde med avseende på
arbetsintensiteten och skuldkvoten 138
11. Optimering av företagets initialstorlek med avseende på det
egna kapitalet 145

- E:1 Simulerade samband mellan den exogent givna totalräntabiliteten och endogenvariablerna 229
- E:2 Simulerade samband mellan den exogent givna låneräntan och endogenvariablerna 230
- E:3 Simulerade samband mellan den exogent givna diskonteringsräntan och endogenvariablerna 231

TABELLER

1. Regressionsestimat för omsättningstillväxtens inverkan på produktionskapitalets och totalkapitalets räntabilitet 51
2. Regressionsestimat för produktionskapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxt, produktdiversifieringstakt m.m. 53
3. Regressionsestimat för låneräntan med avseende på skuldkvoten, andelen långa skulder och företagsstorleken. Linjära samband 67
4. Regressionsestimat för låneräntan med avseende på skuldkvoten, andelen långa skulder och företagsstorleken. Linjär-multiplikativa samband 67
5. Regressionsestimat för diskonteringsräntan med avseende på utdelningsprocenten, nyemissionsprocenten och skuldkvoten. Linjära samband 79
6. Regressionsestimat för diskonteringsräntan med avseende på utdelningsprocenten, nyemissionsprocenten och skuldkvoten. Linjär-multiplikativa samband 79
7. Förändringar i de endogena variablernas optimivärden vid öknings i de exogena faktorerna när inga tillväxtkostnader föreligger 93
8. Förändringar i vissa endogena variablers optimivärden vid öknings i exogenfaktorerna när tillväxtkostnader föreligger 100
9. Antal olikhetssatisfierande företag 108
10. Beräknade medelavvikelser från marginalvillkoren 111
11. Regressionsestimat för skuldkvoten med exogenvärden på låneränta och totalräntabilitet som förklaringsvariabler 113
12. Regressionsestimat för utdelningsprocenten med exogenvärden på låneränta, totalräntabilitet och diskonteringsränta som förklaringsvariabler 116
13. Simulerade förändringar i optimivärdena på endogena variabler till följd av förändringar i exogena faktorer 120

14. Förändringar i vissa endogena variablers optimala värden vid ökningar i de exogena faktorerna när inga tillväxtkostnader föreligger 157
- B:1 Regressionsestimat för produktionskapitalets och totalkapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxttakten. Linjära samband. Vanlig minsta kvadratskattning 182
- B:2 Regressionsestimat för produktionskapitalets och totalkapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxttakten. Linjära samband 182
- B:3 Regressionsestimat för produktionskapitalets och totalkapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxttakten. Fem tillväxtgrupper. Linjära samband 183
- B:4 Regressionsestimat för produktionskapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxttakten. Företag med negativa tillväxttakter. Linjära samband 184
- B:5 Regressionsestimat för totalkapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxttakten. Företag med negativa tillväxttakter. Linjära samband 185
- B:6 Regressionsestimat för produktionskapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxttakten. Företag med positiva tillväxttakter. Linjära samband 186
- B:7 Regressionsestimat för totalkapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxttakten. Företag med positiva tillväxttakter. Linjära samband 187
- B:8 Regressionsestimat för produktionskapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxttakten. Företag med negativa tillväxttakter. Logaritmiska samband 188
- B:9 Regressionsestimat för totalkapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxttakten. Företag med negativa tillväxttakter. Logaritmiska samband 189
- B:10 Regressionsestimat för produktionskapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxttakten. Företag med positiva tillväxttakter. Logaritmiska samband 190
- B:11 Regressionsestimat för totalkapitalets räntabilitet med avseende på omsättningstillväxttakten. Företag med positiva tillväxttakter. Logaritmiska samband 191
- C:1 Regressionsestimat för låneräntan med avseende på skuldkvoten. Två grupper. Linjära samband 206
- C:2 Regressionsestimat för diskonteringsräntan med avseende på utdelningsprocenten. Två grupper. Linjära samband 207