



**National Library
of Sweden**

Denna bok digitaliserades på Kungl. biblioteket år 2013

Rey

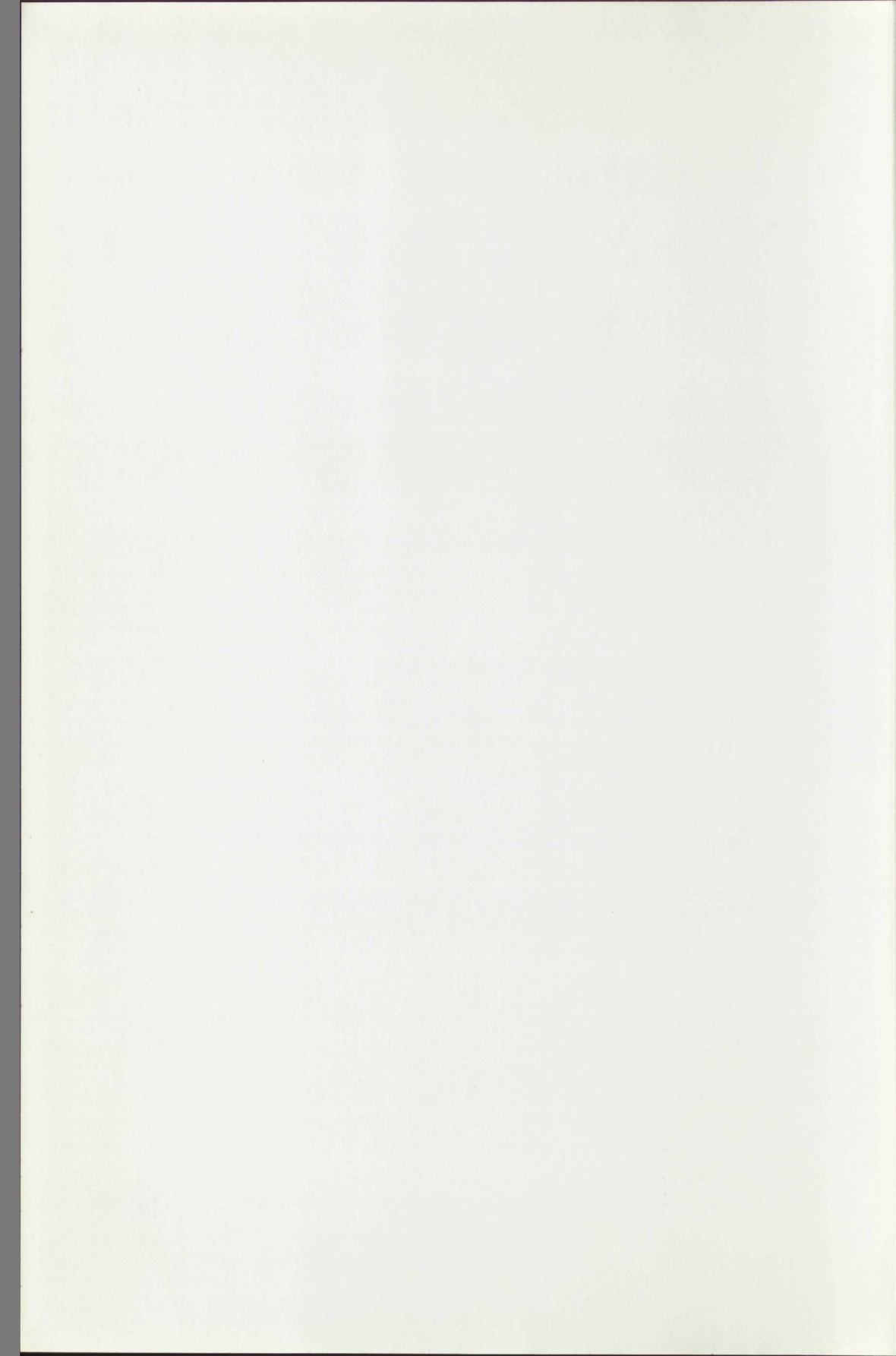
Svensk industri



Industrins finansiella utvecklingstendenser

Delrapport nr 2
från industristrukturutredningen

SOU 1974:12





Statens offentliga utredningar
1974:12
Industridepartementet

Svensk industri

Industrins finansiella utvecklingstendenser

Delrapport nr 2 från industristrukturutredningen
Stockholm 1974

ISBN 91-38-01796-2
Omslag: Håkan Lindström

Förord

Sedan ett par decennier har i Sverige genomförts långtidsutredningar – var och en syftande till en bedömning av i första hand den närmaste femårsperioden. Dessa utredningar har utgjort ett betydelsefullt underlag för makroekonomiska bedömningar och beslut. När det gäller utvecklingen inom industrisektorn har de även tjänat syftet att åstadkomma en samlad och mot andra sektorer avstämd bedömning. Långtidsutredningarna får betraktas som informationsmaterial utformat i syfte att bilda underlag för mera övergripande ekonomisk-politiska beslut.

För adekvata insatser på det industripolitiska fältet krävs emellertid också ett mera detaljerat dataunderlag som ger kunskap om utvecklingen inom industrins olika delar. Därtill krävs att underlaget successivt förnyas för att möjliggöra en systematisk uppföljning av utvecklingen. Industripolitiska åtgärder i situationer då allvarliga sysselsättnings- eller andra strukturproblem uppträder i enskilda branscher eller regioner, måste givetvis baseras på särskilda fördjupade studier av den uppkomna situationen. För att snabbt kunna genomföra sådana undersökningar – och för att öka möjligheterna att förutse var t.ex. sysselsättningsproblem kan uppkomma – krävs emellertid ett lätt tillgängligt och aktuellt basmaterial på bransch- och regionnivå. En kontinuerlig analys av strukturdata är också ett viktigt led i uppföljningen av de industripolitiska åtgärder som redan vidtagits på olika områden.

Inom industridepartementet togs våren 1972 initiativ till utformningen av ett informationsunderlag som bättre än hittills beskriver den historiska strukturella utvecklingen och nuläget i olika delar av industrisektorn. Grundtanken är att detta underlag skall vara ett första steg mot utvecklandet av en strukturanalys som tar sikte på att beskriva och förklara grundläggande förändringar i den svenska ekonomin. Därigenom ges ökade möjligheter till mera systematiska åtgärder i syfte att påverka den långsiktiga utvecklingen.

Arbetet har bedrivits av en arbetsgrupp inom industridepartementet och givits namnet industristrukturutredningen. Resultatet av det hittills bedrivna arbetet publiceras nu i fyra delrapporter, som senare kommer att följas av en huvudrapport. Den senare väntas kunna bli publicerad under våren 1974.

Delrapport nr 1, "Industribranschernas utveckling", innehåller en statistisk genomgång av utvecklingen inom industrins olika branscher.

Branschstrukturen och dess utveckling beskrivs i fråga om sysselsättning, produktion, produktivitet, storleksstruktur, regional fördelning etc. Redovisningen, som huvudsakligen baseras på Statistiska centralbyråns industristatistik, är fördelad på 20 huvudbranscher. I de fall det varit möjligt beskrivs även delbranscher inom dessa. Den relativt långtgående branschuppdelningen är ett led i strävandena att åstadkomma ett så detaljerat material att väsentligt olika utvecklingstendenser inte skall döljas i översiktliga genomsnittsdata. Ett centralt moment i denna branschbeskrivning utgörs av ett studium av hur olika produktionsenheter inom en och samma bransch utvecklats. Sålunda redovisas t.ex sysselsättningsförändringar mellan parvisa år för arbetsställen inom en bransch.

För var och en av branscherna redovisas den regionala fördelningen länsvis. För att få en uppfattning om olika kommunblocks beroende av utvecklingen inom resp. bransch, redovisas sådana kommunblock där branschens andel av industrisysselsättningen är hög.

I *delrapport nr 2*, "Industrins finansiella utvecklingstendenser", görs en relativt detaljerad kartläggning av de finansiella utvecklingstendenserna samt ett försök till prognos. Kartläggningen omfattar centrala variabler såsom omsättning, förädlingsvärde, bruttovinster, investeringar, sparande och personalkostnader. En central del av rapporten ägnas åt en lönsamhetsdiskussion. Den finansiella strukturen och dess utveckling beskrivs med hjälp av soliditets- och likviditetsrelationer samt finansieringsanalyser med tillhörande mått på självfinansiering m.m.

För att förbättra kunskapen avseende arbetsmarknadsfrågor har inom ramen för industristrukturutredningen genomförts en studie av arbetskraftsströmmarna inom verkstadsindustrins område. Studien, som presenteras i *delrapport 3*, "Verkstadsindustrins arbetsmarknad", har gemensamt utförts av Sveriges Verkstadsförening och Svenska Metallindustriarbetareförbundet och baseras på parternas gemensamma lönestatistik. Behovet är stort av fördjupade studier av industrins arbetsmarknadsförhållanden. Den genomförda studien, som omfattar endast en del av de industrianställda, får ses som bas för fortsatt utvecklande av undersökningsmetodik.

I *delrapport nr 4*, "Industrins forsknings- och utvecklingsverksamhet", beskrivs och analyseras utvecklingen av industrins forsknings- och utvecklingsverksamhet under perioden 1967–1971. I rapporten förs en utförlig diskussion om vilka krav som bör ställas på ett dataunderlag avsett som bas för åtgärder inom fou-området.

De nu publicerade delrapporterna från industristrukturutredningen får inte betraktas som ett slutgiltigt utformat informationsunderlag. Utredningen har genomfört ett kartläggnings- och systematiseringsarbete som successivt skall följas upp och förbättras. Industristrukturutredningen har lagt en grund för utvecklande av ett bättre underlag för bedömning av utvecklingstendenserna inom industrin.

Innehåll

Förord	3
Sammanfattning	7
Kapitel 1 <i>Allmänna utgångspunkter</i>	15
1.1 Inledning, syfte, uppläggning	15
1.2 Det statistiska materialet	16
Kapitel 2 <i>Den historiska kartläggningen</i>	22
2.1 Innehåll, metoder och angreppssätt	22
2.2 Definitioner och begreppsförklaringar	26
2.3 Industrins allmänna struktur och utvecklingstendenser	27
2.4 Förädlingsvärdestruktur	43
2.4.1 Förädlingsvärdets sammansättning	43
2.4.2 Analys av förädlingsvärdessammansättningen 1961–71	53
2.4.3 Den effektiva skattebelastningen	58
2.5 Lönsamhetsutvecklingen inom industrin	63
2.5.1 Beskrivning och analys av lönsamhetsmåten	63
2.5.2 Utveckling av verklig vinst och dess bestämningsfaktorer	71
2.5.3 Lönsamhetsdata för industrin	74
2.5.4 Jämförande lönsamhetsundersökningar	86
2.5.5 Sammanfattning	94
Appendix	97
2.6 Finansiell struktur	101
2.6.1 Soliditetsutveckling	101
2.6.2 Likviditetsutveckling	105
2.6.3 Finansieringsanalys	107
2.6.4 Industrins externa finansiering	110
Kapitel 3 <i>Prognosdel</i>	120
Bilaga 2.1 <i>Lönsamhetsdata för totala industrin, storleksgrupperna och industribranscherna</i>	129
Bilaga 2.2 <i>Finansieringsanalyser och finansieringsmått för industrins storleksgrupper och vissa branscher</i>	140
Bilaga 3 <i>Prognosdata för vissa industribranscher</i>	154

Index

Introduction

Chapter 1: The History of the Book

Chapter 2: The Structure of the Book

Chapter 3: The Language of the Book

Chapter 4: The Style of the Book

Chapter 5: The Content of the Book

Chapter 6: The Reception of the Book

Chapter 7: The Future of the Book

Appendix

Bibliography

Index

Sammanfattning

Syfte och innehåll

I den allmänna debatten diskuteras industrins situation och framtid ofta i finansiella termer som lönsamhet, soliditet, självfinansiering m.m. I en rad branschutredningar och i den senaste långtidsutredningen¹ har de finansiella aspekterna på industrins och industribranschernas tillväxt emellertid behandlats förhållandevis litet. Avsikten med den nu föreliggande undersökningen är att ge en både övergripande och relativt inträngande bild av de finansiella utvecklingstendenserna i svensk industri. Undersökningen omfattar i första hand en historisk kartläggning av den finansiella utvecklingen och strukturen inom industrin. I ett särskilt prognosavsnitt görs emellertid också försök att bedöma utvecklingen fram till år 1977.

Det statistiska basmaterialet utgörs huvudsakligen av SCB:s företagsstatistik. Denna statistik är behäftad med vissa brister, men torde ändå ge en godtagbar bild av den finansiella utvecklingen.

Den historiska kartläggningen inleds med data över industrins allmänna struktur och utveckling i centrala variabler under 1960-talet. Här belyses bl.a. utvecklingen av sysselsättning, omsättning, förädlingsvärde, bruttovinster, investeringar, sparande och personalkostnader. Därefter följer en genomgång av förädlingsvärdesammansättningen från "finansiell" synpunkt, d.v.s. hur förädlingsvärdet fördelar sig på personalkostnads- resp. bruttovinstandelar och hur dessa andelar har utvecklats över tiden. Ett särskilt avsnitt ägnas i detta sammanhang åt företagsbeskattningen och utvecklingen av den effektiva skattebelastningen, d.v.s. den erlagda skattens andel av vinsten efter avskrivningar och finansiellt netto.

Det därefter följande lönsamhetsavsnittet belyser förutom lönsamhetsutvecklingen under perioden 1967-1971 också sambanden mellan avkastning på eget resp. totalt kapital. Enligt denna modell uttrycks avkastningen på eget kapital som avkastningen på totalt (sysselsatt) kapital plus en faktor som anger det lönsamhetstillskott (-underskott) som finansieringsstrukturen ger upphov till (leveragefaktorn). I lönsamhetsavsnittet redovisas dessutom som komplement till företagsstatistikens material data från Sveriges Verkstadsförenings räntabilitetsberäkningar och S-E-bankens sammanställningar över börsföretagens resultatutveckling. Efter bearbetningar av företagsstatistiken redovisas slutligen även

¹ LU 70, bil. 4. Finansiella tillväxtaspekter 1960-75, SOU 1971:7.

avkastningen på realkapitalet och korrigerade lönsamhetsdata.

Den finansiella strukturen och dess utveckling beskrivs med hjälp av soliditets- och likviditetsrelationer samt finansieringsanalyser med tillhörande mått på självfinansiering m.m. Med utgångspunkt från kreditmarknadsstatistik görs därefter ett försök att beräkna det nettobehov av extern upplåning som finansieringsstrukturen inom totala industrin föranlett under åren 1969–1971.

Undersökningen avslutas med en prognosdel som av flera skäl måste betraktas som mycket tentativ. Med utgångspunkt från LU-avstämningens prognoser för produktion och investeringar bestäms den genomsnittliga ökningstakten i omsättning och investeringar i löpande priser för perioden 1971–1976. Under skilda antaganden om bruttovinstutveckling beräknas sedan alternativa utvecklingsdata för bl.a. sparande, vinster, eget och totalt kapital samt skulder. Därefter kan genomsnittsvärden för perioden 1972–1976 bestämmas för relationerna bruttomarginal, självfinansieringsgrad, kapitalavkastning och soliditet.

Avslutningsvis görs också ett försök att med utgångspunkt från data över självfinansiering och investeringar uppskatta industrins totala upplåningsbehov på kreditmarknaden för den ifrågakvarande perioden.

Utvecklingen av centrala variabler

Totala industrin och storleksgrupperna

Under perioden 1961–1971 ökade *omsättningen* inom totala industrin med ca 8 % i genomsnitt per år. Ökningstakten var ungefär densamma under delperioderna 1961–1966 och 1966–1971. Däremot ökade *investeringarna* snabbare under första hälften av 1960-talet än under senare delen och den svaga investeringsutvecklingen under perioden 1966–1971 torde ha medverkat till att antalet anställda inom industrin då sjönk med i genomsnitt ca en halv procent per år. Såväl *bruttovinster* som *sparande* utvecklades däremot i motsatt riktning över perioden så att senare delen av 1960-talet var mest gynnsam. Bruttovinsterna ökade emellertid i genomsnitt långsammare än omsättningen under hela 1960-talet varför *bruttomarginalen* sjönk trendmässigt. Detsamma gällde *självfinansieringsgraden* (sparande/investering) under perioden 1961–1966, medan den under perioden därefter förbättrades.

Inom de *mindre och medelstora företagen* (företag med 50–499 anställda) låg expansionstakten mätt med omsättningen på ungefärligen samma genomsnittsnivå som inom totala industrin, men huvuddelen av expansionen – särskilt vad gäller gruppen 100–499 anställda – föll på perioden 1961–1966. Mätt med investeringarna var expansionen under 1961–1966 påtagligt starkare än 1966–1971 bland de små och medelstora företagen. Inom den minsta storleksgruppen (50–99 anställda) ökade såväl bruttovinst som sparande i genomsnitt snabbare än omsättning resp. investeringar under hela perioden 1961–1971 varför bruttomarginal och självfinansieringsgrad trendmässigt förbättrades under perioden. För gruppen 100–199 var utvecklingen nära nog den omvända,

dock att självfinansieringen ökade under 1966–1971 till följd av den låga investeringsaktiviteten. Perioden 1966–1971 innebar för gruppen 200–499 en höjning av såväl bruttomarginal som självfinansieringsgrad som i det närmaste kompensterade motsvarande nedgångar under perioden 1961–1966.

Storföretagens (>500 anställda) utveckling under 1961–71 överensstämde naturligt nog ganska väl med totala industrins. Man kan dock notera att såväl omsättning som investeringar expanderade påtagligt snabbare under perioden 1966–71 än tidigare medan däremot bruttovinst- resp. sparandeökning inte nådde upp till samma genomsnittliga ökningstakt som omsättning resp. investeringar under någon av perioderna. Såväl bruttomarginal som självfinansiering försämrades därmed trendmässigt under hela perioden 1961–71 och i detta avseende utvecklades således storföretagen klart mindre gynnsamt än de mindre och medelstora företagen.

Branschdata

För industribranscherna finns data belysande utvecklingen i centrala variabler tillgängliga endast för perioden 1966–1971. Mätt efter *omsättning* expanderade följande branscher snabbare än industrigenomsnittet: trävaruindustrin, den kemiska industrin och verkstadsindustrin. Markant lägre expansionstakt än industrigenomsnittet uppnåddes inom gruv-, livsmedels- samt textil- och beklädnadsindustri, men också järn-, stål- och metallverkens omsättningsökning låg lägre än genomsnittet. Övriga branscher, d.v.s. massa- och pappersindustri, grafisk samt jord- och stenindustri expanderade i ungefär samma takt som totala industrin. Inom trävaru- och verkstadsindustrin expanderade även *investeringarna* (i löpande priser) snabbare än industrigenomsnittet. Därutöver var investeringstakten hög inom massa- och pappersindustrin och – i viss mån – gruvindustrin, medan investeringarna inom samtliga övriga branscher utvecklades mycket svagt eller – som i jord- och stenindustrin och inom järn-, stål- och metallverken – negativt.

Den svaga investeringsaktiviteten inom flera branscher under perioden 1966–1971 bidrog till en höjning av *självfinansieringsgraden* mellan åren 1966 och 1971. Endast inom de investeringsexpansiva branscherna gruv-, trävaru- och verkstadsindustri sjönk självfinansieringsgraden. Då bör emellertid påpekas att från sparande- och vinstsynpunkt nåddes år 1966 inom flera branscher det lägsta värdet under 1960-talet, varför uppgången under perioden 1966–1971 närmast är att beteckna som en återhämtning från detta bottenläge.

Endast inom massa- och pappersindustrin och den kemiska industrin steg *bruttovinsterna* snabbare än omsättningen under perioden 1966–71 varför *bruttomarginalerna* inom dessa branscher förbättrades mellan åren 1966 och 1971. Inom ytterligare två branscher – livsmedels- samt jord- och stenindustri – låg bruttomarginalerna kvar på ungefärligen oförändrad nivå mellan dessa år, medan de inom övriga branscher sjönk – i en del fall markant.

Förädlingsvärdesammansättning

Förädlingsvärdet i företagsstatistiken beräknas som summan av personalkostnaderna och bruttovinsten och kan således enligt denna definition betraktas som en finansiell variabel.

Personalkostnaderna har i praktiskt taget samtliga aggregat – totala industrin, storleksgrupperna och branscherna – ökat sin andel av förädlingsvärdet mellan åren 1961 och 1971. Av de totala personalkostnaderna har de *direkta lönerna* däremot regelmässigt gått ned något i andel medan de sociala kostnadernas¹ andel av förädlingsvärdet mer än fördubblats. Följden härav har blivit att *bruttovinsternas* andel av förädlingsvärdet regelmässigt sjunkit mellan åren 1961 och 1971. Därmed ligger det också nära till hands att anta att företagens konsolideringsmöjligheter i förhållande till förädlingsvärdeutvecklingen försämrats över perioden – d.v.s. att den i företagen kvarhållna vinsten relativt sett skulle ha minskat i förhållande till förädlingsvärdet. Avgörande för detta är emellertid hur företagen ”disponerat” bruttovinsten. Av utredningen framgår att andelen kapitalersättning (avskrivningar och utdelningar) av förädlingsvärdet regelmässigt sjunkit över perioden genom att utdelningarnas andel minskat och avskrivningarna legat på en ungefärligen konstant nivå. Vidare – och mest betydelsefullt i detta sammanhang – är att de direkta skatternas andel av såväl förädlingsvärdet som bruttovinsten sjunkit markant över perioden vilket medfört att den i företagen kvarhållna vinsten i förhållande till förädlingsvärdet minskat mindre än bruttovinstutvecklingen indikerar. I de mindre företagen (50–199 anställda) samt inom massa- och pappersindustrin har den kvarhållna vinstens andel av förädlingsvärdet t.o.m. ökat mellan åren 1961 och 1971. I övrigt kan emellertid konstateras att tendensen till stigande personalkostnadsandelar och sjunkande utdelnings- och framför allt skatteandelar gäller för praktiskt taget samtliga storleksgrupper och branscher inom industrin.

Nedgången i skattebetalningarna, vilken i flera fall inneburit mer än en halvering av dessas andel av förädlingsvärdet från år 1966 till 1971, kan till en del förklaras av att bruttovinsterna minskat i andel samtidigt som avskrivningar och andra avdragsposter (exempelvis kostnadsräntor) legat konstant eller ökat sin andel av förädlingsvärdet. Samtidigt har emellertid den nominella skattesatsen stigit under perioden (som en följd av ökad kommunal utdebitering). En starkt bidragande faktor till nedgången i skattebetalningarna under åren 1970 till 1971 har de statliga stimulansåtgärder för investeringar som infördes under år 1970 varit. Genom liberal inställning till utnyttjande av investeringsfonder och – framför allt – det särskilda investeringsavdraget vid maskininvesteringar kunde företagen under dessa år sänka sina skattekostnader väsentligt.

Emellertid påverkar den svenska företagsbeskattningens utformning företagen olika genom att de har varierande möjligheter till att begränsa sina skattebetalningar via exempelvis avsättningar till obeskattade reserver och överavskrivningar. Således får expansiva och lönsamma företag vanligen en lägre *effektiv skattebelastning* än stagnerande och/eller

¹ Inkluderar avgifter för pensioner, ATP och allmän arbetsgivaravgift förutom ”normala” sociala kostnader.

mindre lönsamma företag. Vidare synes de mindre företagen – delvis till följd av att dessa normalt inte har något utdelningskrav på sig – ha en lägre effektiv skattebelastning än storföretagen. Den effektiva skattebelastningen tycks också – med konjunkturella variationer – ha minskat trendmässigt under perioden 1961–71.

Lönsamhetsdata

Uppgifter om lönsamheten baserade på SCBs material redovisas endast för femårsperioden 1967–71. Mellan åren 1967 och 1971 – vilka från konjunktursynpunkt kan betraktas som relativt likvärdiga – var *avkastningen på det totala kapitalet* i stort sett oförändrad inom totala industrin och storleksgrupperna. Mellan branscherna varierade utvecklingen mer så att vissa branscher som gruv-, trävaru-, massa- och papper samt jord- och stenindustrin hade högre avkastning på totalt kapital år 1971 än år 1967, medan övriga branscher hade lägre. Eftersom den s.k. leveragefaktorn – d.v.s. det tillskott till lönsamhet som uppkommer till följd av finansieringsstrukturen¹ – samtidigt stigit under loppet av perioden inom flertalet branscher har detta fått till resultat att *avkastningen på eget kapital* vanligen visat en något gynnsammare utveckling mellan åren 1967 och 1971. Orsaken till uppgången i leveragefaktorn är att skulderna vuxit i förhållande till eget kapital (d.v.s. soliditeten försämrats) samtidigt som den genomsnittliga räntebelastningen varit konstant eller endast svagt stigande. Inom totala industrin visar de mindre företagen (50–199) upp en ganska markant förbättring av avkastningen på eget kapital mellan åren 1967 och 1971 medan förbättringen för de större och medelstora företagen samt totala industrin nästan är negligierbar.

Av flera skäl är företagsstatistikens material inte helt tillfredsställande vad gäller att skatta lönsamhetsnivåerna korrekt och därmed ge möjligheter till jämförelser mellan olika företagsgrupperingar. Det förefaller dock som om de mindre företagen (50–199 anställda) haft minst lika hög avkastning på kapitalet som de större under perioden 1967–71. Vidare kan man konstatera att den genomsnittliga avkastningen på kapitalet överstigit industrigenomsnittet i branscherna gruv-, livsmedels-, grafisk, kemisk och verkstadsindustri, medan lönsamheten i övriga branscher och speciellt i textil- och beklädnadsindustrin, massa- och pappersindustrin samt inom järn-, stål- och metallverken, understigit industrigenomsnittet.

Kompletterande data för verkstadsindustrin enligt Verkstadsföreningen tyder vidare på – i motsats till företagsstatistikens material – att lönsamheten inom verkstadsindustrin legat på en oförändrad nivå mellan åren 1967 och 1971. S-E-bankens statistik över börsföretagen tyder dels på att denna grupp av storföretag är lönsammare än industrigenomsnittet, dels att lönsamheten trendmässigt förefaller ha planat ut under senare delen av 1960-talet och början på 1970-talet. Därmed – vilket också framgår av uppgifterna om avkastningen på realkapitalet inom industrin

¹ Matematiskt uttryckt som skillnaden i avkastning på totalt kapital och genomsnittliga räntekostnader i förhållande till skulderna multiplicerad med skuldsättningsgraden (skulder/eget kapital).

– skulle den trendmässiga försämring av lönsamheten inom industrin som kunnat observeras sedan slutet av 1950-talet ha upphört.

Data om finansiell struktur

Soliditeten inom industrin – storleksgrupper och branscher – har fortgående försämrats mellan åren 1967 och 1971. Samtidigt har – som tidigare berörts – självfinansieringen förbättrats mätt som sparande/investeringar i materiella anläggningstillgångar. Det är i stället ökade investeringar i rörelsekapital och andra tillgångar som ökat snabbare än sparandet under perioden. Tillsammans med en avtagande nyemissionsverksamhet har detta lett till att det externa upplåningsbehovet vuxit snabbare än de interna medlen. En växande del av detta lånebehov har emellertid utgjorts av kortfristiga skulder varför den externa upplåningen beräknad netto – d.v.s. exklusive transaktioner av rörelsekaraktär inom sektorn – stigit i väsentligt lägre takt. Detta torde dessutom ha varit en anledning till att den genomsnittliga räntebelastningen legat relativt oförändrad över perioden trots en kraftigt ökad skuldsättningsgrad.

Att industrin i genomsnitt kunde finansiera kraftigt stigande investeringar både i anläggningar och lager under år 1970 när samtidigt upplåningsmöjligheterna på kreditmarknaden skars ned drastiskt och sparandet stagnerade talar ytterligare för att soliditetsförsämringen snarare varit en följd av ökat rörelsekapitalbehov än en försvagad finansieringsförmåga i vad avser den materiella utbyggnaden. Självfallet måste härvid betonas att de beräkningar som gjorts på aggregat av företag rymmer stora variationer såväl mellan branscher som mellan enskilda företag.

Finansiella utvecklingsperspektiv fram till år 1977

LU-avstämningens prognoser för totala industrins produktions- resp. investeringsutveckling tyder på att omsättningen kommer att öka med ca 10 % per år och investeringarna med ca 9 % per år i genomsnitt under perioden 1971–1976. Under förutsättning av en bruttovinstutveckling som ger en oförändrad bruttomarginal från perioden 1967–71 skulle detta innebära en påtaglig förbättring av självfinansieringsgraden under perioden 1971–76. Även lönsamheten kommer i så fall sannolikt att förbättras, medan den redovisade soliditetsnivån fortsätter att sjunka. Anledningen till detta är bl.a. att den antagna inflationsfaktorn sannolikt kommer att innebära en ökad undervärdering av anläggningstillgångarna och därmed det egna kapitalet, men också att den ökade avkastningen på eget kapital inte kommer att kunna öka tillväxttakten i eget kapital till en nivå motsvarande ökningstakten i totalt kapital.

Även vid en fortsatt försämring av bruttomarginalerna under perioden 1971–76 kommer sannolikt självfinansieringsgraden att stiga något jämfört med genomsnittet för perioden 1967–71. Däremot torde detta vinstalternativ komma att innebära en i genomsnitt oförändrad lönsam-

hetsnivå och en ytterligare försämrad soliditet.

Till följd av den antagna måttliga investeringsökningen under perioden 1971–76 torde vidare industrins upplåningsbehov i båda vinstalternativen komma att kunna rymmas innanför det förväntade tillgängliga utbudet på kreditmarknaden.

Även för vissa industribranscher har den finansiella utvecklingen för perioden 1971–76 prognostiserats. Dessa beräkningar tyder på att lönsamheten inom verkstads-, samt massa- och pappersindustrin kan komma att utvecklas gynnsamt under perioden, medan livsmedelsindustrin och den kemiska industrin kan få vidkännas en sämre lönsamhetsutveckling. Däremot torde självfinansieringsutvecklingen även inom branscherna, kanske med undantag av verkstadsindustrin, komma att utvecklas gynnsamt främst till följd av förväntad svag investeringsutveckling. Soliditeten kan dock även inom branscherna väntas fortsätta att sjunka under perioden 1971–76.

1 Allmänna utgångspunkter

1.1 Inledning, syfte, upplägning

Den framtida industriella tillväxten diskuteras i den allmänna debatten ofta mot bakgrund av finansiella data, exempelvis lönsamhets- och självfinansieringsutvecklingen. Den finansiella utvecklingen inom industrin ägnas emellertid relativt liten uppmärksamhet i exempelvis de statliga långtidsutredningarna. I LU 70 ges i bil 4, "Finansiella tillväxtaspekter 1960-75", (SOU 1971:7) en kort beskrivning av utvecklingen av bruttomarginaler, finansiering och soliditet inom industrisektorn som ett led i beräkningen av det finansiella sparandet inom olika sektorer. I huvudsak gäller dock att prognoserna över industrins reala utveckling inte ålagts några finansiella restriktioner. Det finns emellertid också förklaringar till att industrins finansiella utveckling inte tagits upp till noggrannare behandling i långtidsutredningarna. Den finansiella statistiken har varit och är i vissa avseenden otillfredsställande, samtidigt som de traditionella prognosmetoderna – olika former av företagsenkäter och ekonometriska modeller – som används i fråga om reala data knappast är tillämpliga på finansiella data.

Det är emellertid i hög grad önskvärt att industrins reala utvecklings-tendenser enligt långtidsutredningarna kompletteras med det finansiella perspektivet. Föreliggande studie får ses som ett försök att mer ingående redogöra för dragen i den finansiella utvecklingen under 1960-talet och fram till år 1977. Så långt som att ange de finansiella restriktionerna för industrins tillväxt fram till år 1977 har emellertid inte ambitionerna sträckt sig. En orsak till detta är bristerna i den offentliga statistik – företagsstatistiken – som studien huvudsakligen bygger på. En annan är att de använda prognosmetoderna ännu inte uppfyller alla önskvärda krav på exakthet och precision. Syftet har därför begränsats till att omfatta dels en kartläggning och bedömning av den trendmässiga finansiella utvecklingen inom industrin under 1960-talet, dels – utifrån detta historiska underlag – en prognos över den finansiella utvecklingen fram till år 1977. Eftersom dessa syften inte kan uppfyllas med mindre än att materialet samtidigt redovisas uppdelat på lämpliga aggregat av företag, omfattar den finansiella studien en redogörelse för olika branschers och storleksgruppers utveckling. Även med detta syfte utgör emellertid det statistiska materialet en begränsande faktor och det synes därför

nödvändigt att inleda studien med en beskrivning av det statistiska underlagsmaterialets omfattning, kvalitet och brister. Statistiken bestämer också i hög grad de metoder och angreppssätt som kunnat användas i den följande kartläggningen. Effekterna av detta samt alternativa metoder och angreppssätt diskuteras i avsnitt 2.1.

Efter dessa inledande avsnitt som således drar upp de gränser – statistiska och metodologiska – inom vilka studien har genomförts, vidtar i kapitel 2 den historiska kartläggningen av industrins finansiella utveckling. Kartläggningen har genomförts för totala industrin, för olika storleksgrupper, samt för olika branscher samt omfattar delavsnitt som belyser industrins allmänna struktur, förädlingsvärdesammansättning från ”finansiell” synpunkt, lönsamhetsutveckling och finansiella struktur. I avsnittet om lönsamheten redovisas kompletterande material som delvis bygger på annan statistik än SCBs. Undersökningen avslutas med en prognosdel (kapitel 3) som – p.g.a. det delvis ofullständiga bakgrundsmaterialet – måste anses mycket tentativ. Försök görs dock att koppla prognoser över den reala utvecklingen med den finansiella under varierande förutsättningar beträffande utvecklingen av vissa finansiella nyckelvariabler.

1.2 Det statistiska materialet

Den finansiella studien bygger i huvudsak på uppgifter från statistiska centralbyråns (SCB) företagsstatistik (tidigare vinststatistiken). I begränsad omfattning har emellertid även annat statistiskt material – exempelvis statistik över börsföretagen och material från Sveriges Verkstadsförening – kommit till användning. (Detta senare material behandlas i anslutning till presentationen av det i avsnitt 2.5.4.)

Följande redogörelse för företagsstatistiken – dess omfattning och uppbyggnad – bygger på uppgifter hämtade från SCBs enhet för finansstatistik.

Finansstatistiken för företag har alltsedan starten 1950 varit föremål för utbyggnad och utveckling som medfört återkommande störningar i kontinuiteten mellan olika årgångar. Som exempel kan nämnas förändringar beträffande variabler, urval, klassificeringar, standards och metoder.

Nedan lämnas en kortfattad presentation av finansstatistikens för industriföretag utveckling sedan starten. För närmare information hänvisas till texten i respektive årgångs SOS-publikation; t.o.m. verksamhetsåret 1964 ”Företagens intäkter, kostnader och vinster” och fr.o.m. 1965 ”Företagen”.

Redovisningsenhet

I finansstatistiken utgör företaget – d.v.s. den juridiska enheten eller bokslutsenheten – undersökningsobjekt. I vissa sammanhang skulle en större enhet – t.ex. koncernen – vara en lämpligare redovisningsenhet,

men enhetsavgränsningen skulle därvid medföra avsevärda problem varför en koncernredovisning hittills inte kunnat genomföras. En sådan redovisning står emellertid på programmet för det fortsatta utvecklingsarbetet.

Urval

Under åren 1951–1964 gällde i princip samma urval som omfattade samtliga industriföretag med minst 50 *industriarbetare*. I branscher där mindre företag hade stor betydelse, undersöktes dessutom ett antal företag med 26–50 arbetare. Viss fortlöpande aktualisering av det ursprungliga urvalet 1951 skedde utifrån kalendrar och andra tillgängliga register.

I samband med 1965 års undersökning ändrades storleksgrupperingsvariabeln för industrin från antal arbetare till antal anställda samtidigt som statistiken utbyggdes till att omfatta även företag med mindre än 50 anställda. Vidare kompletterades statistiken med uppgifter om företagens tillgångar och skulder.

Som urvalsram användes en preliminär sammanställning av det vid statistiska centralbyrån uppbyggda centrala företagsregistret, vars uppgifter avsåg 1963. Företag med minst 50 anställda totalundersöktes, medan de mindre företagen urvalsundersöktes. Detta urval gällde sedan i princip t.o.m. undersökningsåret 1968. Kompletteringar för nystartade företag skedde endast i begränsad omfattning. Det glesa urvalet och svårigheten att komplettera med nystartade företag gör att totalsiffrorna får anses vara osäkra.

För årgång 1969 gjordes ett nytt urval för industrin (gruvor och mineralbrott samt tillverkningsindustri) med 1968 års årgång av företagsregistret som ram. Vidare utökades den tidigare redovisningen av aktiebolag och ekonomiska föreningar med företag i handelsbolagsform i syfte att kunna redovisa en fullständig s.k. bolagssektor.

Gränsen för totalundersökning gick även då för industriföretag med minst 50 anställda förutom att alla offentliga företag totalundersöktes. Urvalet var ej helt anpassat till tabellplanen vad avser storleksgrupperingar. Detta har medfört osäkerhet i framför allt storleksgruppen 20–49 anställda. För årgång 1970 gällde samma urval som 1969 förutom att rampopulationen kompletterades med under 1969 nytillkomna företag med minst 5 anställda.

Fr.o.m. undersökningsåret 1971 ingår finansstatistiken i ett för SCB samordnat urvalssystem. Bruttopopulationen utgörs i princip av företagsbeståndet 31 december 1969. Urvalen 1970 och 1971 är av bl.a. urvalstekniska skäl dragna oberoende av varandra. Bytet av urvalsenheter tillsammans med andra ändringar i urvalets uppläggning har medfört störningar i kontinuiteten mellan ifrågavarande år.

Branschindelning

Samma branschindelning har i stort sett tillämpats för industrin t.o.m. årgång 1968. Företagets branschtillhörighet bestämdes huvudsakligen av

bruttointäktens fördelning. Huvudregeln var att företaget fördes till en viss "oblandad" bransch om minst 75 % av bruttointäkten var hänförlig till branschen ifråga. I övriga fall placerades företaget i den bransch-kombination som med hänsyn till försäljningens sammansättning bäst motsvarar denna.

Fr.o.m. årgång 1969 tillämpas standard för svensk näringsgrensindelning (SNI), som är hierarkiskt uppbyggd. Samtidigt infördes begreppet homogena företag. Som homogena betraktas alla företag vilkas förädlingsvärde till minst 60 % hänför sig till en viss bransch. Då homogeniteten relateras till resp. indelningsnivå, innebär detta att antalet branschhomogena företag reduceras vid övergång till finare indelningsnivå. Detta framgår bl.a. i tabell 2.3.2 sid. 29 där den redovisade "restposten" består av de företag, som är homogena på den grövre nivån (totala industrin), men som ej uppfyller homogenitetskraven på den finare indelningsnivån.

Undersökningsåren 1969–1970 fastställdes branschtillhörigheten med ledning av förädlingsvärdets fördelning som approximerades med hjälp av varje företags omsättningsspecifikation och branschvis bestämda förädlingsvärdeandelar.

Fr.o.m. årgång 1971 har förädlingsvärdet för det enskilda företagens industriaktiviteter inhämtats från industristatistiken och för de övriga aktiviteterna beräknats på samma sätt som 1969 och 1970.

Redovisningsperiod

De redovisade uppgifterna avser sedan år 1966 det räkenskapsår som gått till ända under undersökningsåret. Före år 1966 avsågs det räkenskapsår som slutat före den 1 mars året efter undersökningsåret. I föreliggande studie ingår endast företag med 12 månaders räkenskapsperiod. Dessa svarar för drygt 95 % av det totala förädlingsvärdet i industrin. Dock kan täckningen inom enstaka branscher vara lägre, varför jämförbarheten över tiden i dessa fall påverkas av att företag med omlagt räkenskapsår (kortare eller längre räkenskapsperiod än 12 månader) ej ingår i studien.

Redovisning

Redovisningen omfattar dels totaler, dels förändringsuppgifter för s.k. *identiska företag*. Med "identiska" avses företag för vilka uppgifter finns tillgängliga för två på varandra följande år och för vilka sådan omorganisation eller annan förändring ej inträffat som försvårar eller omöjliggör en jämförelse mellan åren. Genom denna begränsning kan betydelsefulla företag vissa år ej betraktas som identiska, varför representativiteten därigenom kan variera mellan åren. De identiska företagen bransch- och storleksklassificeras fr.o.m. årgång 1969 utifrån den principen att basåret är styrande.

Kontinuitet

Som framkommit ovan har vid flera tillfällen vidtagits omfattande ändringar i statistikens uppbyggnad.

Brottet i samband med 1965 års undersökning när man dels i samband med nytt urval övergick från storleksgrupperingsvariabeln antal arbetare till antal anställda dels helt omarbetade blanketterna, minskar naturligtvis jämförbarheten med tidigare år.

En stor förändring inträffade emellertid även vid 1969 års undersökning då både näringsgrensstandard, klassificeringsmetod och urval ändrades. I Företagen 1969 sid. 52–53 presenteras i matrisform en branschredovisning över företag (och anställda) klassificerade efter såväl de tidigare som nya reglerna. Av denna matris framgår att några markanta branschbyten på redovisad nivå (SNI 2-siffer) ej inträffat. Övergången från/till annan näring är också av mindre omfattning. Iögonfallande är däremot den bristande täckning man tidigare haft i framför allt storleksgruppen 50–99 anställda.

Det nya urvalet och samordningen med industristatistiken 1971 har även försvårat en jämförelse med tidigare år. För att till viss del eliminera verkningarna av den nya klassificeringsmetoden har speciella bearbetningar av årgångarna 1969 och 1970 skett där 1971 års bransch och homogenitet tillämpats.

När det gäller tolkningen av hur branscher utvecklats i olika avseenden, bör man även beakta den i vissa fall begränsade representativiteten, som användandet av identiska företag medför. Vidare kan jämförbarheten i totalerna mellan år påverkas av att företag lagt om räkenskapsåret.

Variabler

De data som redovisas i företagsstatistiken utgörs huvudsakligen av uppgifter från företagets resultat- och balansräkningar. Till detta kommer vissa basdata som antal företag och anställda ingående i resp. aggregat samt förädlingsvärde och specialiseringsgrad. Särskilda, detaljerade, sammanställningar av investerings- och personalkostnadsuppgifter finns med fr.o.m. 1969. I en separat publikation redovisas dessutom sedan 1970 en finansieringsanalys för industriföretagen som bygger på uppgifter om identiska företag. Samtliga data redovisas i aggregerad form varför endast genomsnittsdata för branscher och storleksgrupper kan redovisas. (Planer på att strukturera materialet och redovisa även spridningsmått för vissa variabler finns emellertid.) Bland de uppgifter som saknas i företagsstatistiken bör särskilt nämnas någon form av kalkylmässigt avskrivningsbehov i resultaträkningen samt uppgifter om "verkliga" kapitalvärden (d.v.s. korrigerade för överavskrivningar och prisförändringar) i balansräkningen. Vidare är bruttovinsten (för definition se avsnitt 2.2) inte korrigerad för direktavskrivningar på anläggningstillgångar eller förändringar i faktisk pensionsskuld. Särskilt de förstnämnda förhållandena begränsar kraftigt möjligheterna att beräkna "verkliga" värden bl.a. lönsamhet och soliditet. (Jfr. avsnitt 2.1 nedan.)

En annan – på senare tid alltmer påtaglig – brist i företagsstatistiken är att den inte omfattar koncerndata eftersom koncernen inte är någon juridisk person. Detta leder till att alla självständiga utländska dotterbolag till svenska företag ej innefattas i statistiken. Under sista hälften av 1960-talet och början av 1970-talet har – enligt undersökningar utförda av Industriens Utredningsinstitut (IUI)¹ – antalet sysselsatta i svenska företags *producerande* dotterbolag utomlands ökat från ca 100.000 till drygt 200.000. Omsättningen har samtidigt ökat ännu mer och torde f.n. uppgå till bortåt 20 % av industrins omsättning här hemma. Det är självfallet olyckligt att statistiken över företagens finansiella struktur och utveckling inte omfattar dessa betydande delar av svensk företagsamhet. Detta i synnerhet som det finns anledning förmoda att exempelvis lönsamhetsutvecklingen i utlandsdelarna varit en annan än här hemma. Mot denna uppfattning kan givetvis invändas att studien enbart bör omfatta verksamheten i Sverige och de förhållanden som präglar denna. Detta är i och för sig en rimlig uppfattning men ändå ohållbar. Balansräkningarna i företagsstatistiken omfattar nämligen på tillgångssidan även aktieinnehav i koncernföretag – både svenska och utländska. Eftersom dessa poster, och därtill hörande utdelningsintäkter, inte redovisas separat förrän fr.o.m. år 1969 har inte dessa poster kunnat elimineras. (Jfr. dock appendix 2.5.)

Bortsett från dessa redovisningssynpunkter kan det även av den orsaken att det inte går att bortse ifrån att oproportionerligt stora andelar av koncernvinsterna *kan* redovisas i de utländska företagen vara rimligt att räkna in utlandsdelarna av koncernerna. (Genom att moderbolaget inte tar ut marknadsmässiga priser på exempelvis tjänster som fou, administration, marknadsföring m.m.)

Representativitet och kvalitet

Som nämnts tidigare omfattar företagsstatistiken dels en redovisning av totalerna (samtliga i undersökningarna ingående företag), dels uppgifter om identiska företag. Ingetdera av urvalen ger möjligheter till att uppgöra tidsserier baserade på absoluta tal. Vad gäller totalerna tillkommer resp. försvinner företag år från år genom bransch-, näringsgrupps- och storleksgruppsbyten, nyetableringar (nyregistreringar), nedläggningar eller bortfall (exempelvis genom bristande homogenitet) och i fråga om de identiska företagen är bortfallen mellan tvåårsperioderna ofta så stora att kedjeindexering inte är meningsfull eller möjlig. Bortfallsfrekvensen i identiska företag är ofta så hög att uppgifternas representativitet för vissa branscher kan ifrågasättas. Det är icke sällan stora och tungt vägande företag som genom fusioner och/eller omorganisationer undergår sådana förändringar mellan två år att de ej blir identiska. Däremot synes representativiteten inom totalerna vara relativt tillfredsställande år från år varför flertalet uppgifter i undersökningen hänför sig till dessa uppgifter. Data över utvecklingen visas sålunda i form av relationstal – de expansionstal i vissa variabler typ omsättning, investeringar, sparande och sysselsättning som redovisas bygger dock på

¹ Jfr. exempelvis *Birgitta Swedenborg*, Den svenska industrins investeringar i utlandet 1965–70.

uppgifter om identiska företag.

Statistikomläggningen 1969 medför som antytts tidigare att även uppgifter över totalerna från 1968 till 1969 kan brista i jämförelse. Detta beroende dels på att branschindelningen gjordes om, dels att urvalet utvidgades och kompletterades — bl.a. med företag i storleksgruppen 20–49 anställda. Med hjälp av SCBs branschnycklar har dock uppgifterna för tidigare år enligt den gamla branschindelningen i stor utsträckning kunnat räknas om till SNI-uppgifter. Tillkomsten av gruppen 20–49 anställda har vad gäller totala industrin och flertalet branscher inte haft någon större inverkan på variabelvärdena. Det har därför bedömts som rimligare att — trots en viss osäkerhet i jämförelserna — redovisa data även för åren före 1969 och därigenom möjliggöra en trendbedömning, än att enbart ta med uppgifter från år 1969 och framåt.

Till sist har också 1971 års totaler grundats på en annan branschningsmetodik än år 1969 och 1970 vilket föranlett såväl ett större bortfall (genom bristande homogenitet) som en mängd branschbyten. För de mest "utsatta" branscherna i detta avseende har emellertid SCB gjort omkörningar för dessa år varför godtagbar jämförelse uppnåtts för flertalet branscher.

Att företagsstatistiken varken till utformning eller innehåll motsvarar de krav som kan ställas får emellertid inte skymma det faktum att den kan användas för att ge en bild av den finansiella strukturen och utvecklingen inom industrin som är godtagbar för denna undersöknings syfte.

2 Den historiska kartläggningen

2.1 Innehåll, metoder och angreppssätt

Omfattningen av och kvaliteten på det statistiska underlaget har givetvis påverkat och delvis styrt uppläggningsen av och innehållet i studien. Framför allt omständigheten att tidsserier i absoluta belopp ej kunnat erhållas samt frånvaron av "verkliga" kapitalmätt (och därmed "verkligt" avskrivningsbehov) har härvid utgjort en besvärande begränsning. Det har emellertid ändå bedömts nödvändigt att redovisa såväl expansionstakten i vissa variabler som lönsamhets- och soliditetsmätt.

De data som redovisas i den historiska kartläggningen samt de metoder och angreppssätt som använts presenteras närmare i det följande.

Allmänna strukturdata

Företagsstatistikens bild av industrins struktur och utveckling skiljer sig av olika skäl (urval, redovisningsenhet) från industristatistikens. Därför redovisas vissa grundläggande basdata såsom branschernas och storleksgruppernas andelar av sysselsättning, förädlingsvärde och kapitalstock. Separat visas även storföretagsandelarna inom resp. branscher och totalt. Strukturavsnittet avslutas med en redovisning av expansionstakten i olika basvariabler som omsättning, förädlingsvärde, sysselsättning, bruttovinst, investeringar och sparande.

Förädlingsvärde

Företagsstatistiken medger en relativt noggrann beräkning av förädlingsvärdet för enskilda år under hela 1960-talet. Därför ingår i kartläggningen en analys av förändringar i förädlingsvärdets sammansättning – exempelvis ersättning till kapital och arbetskraft resp. nedplöjning av vinster samt skattebetalningar. Beräkningarna har gjorts per anställd för att företagens fördelning av de totala resurserna skall komplettera den mer traditionella analysen av förräntningen på kapitalet.

Data om vinst, lönsamhet och finansiell struktur

Företagsstatistikens bruttovinst (rörelseöverskott; se vidare definitioner, avsnitt 2.2) är som tidigare nämnts inte korrigerad för direktavskrivningar

på anläggningstillgångar eller förändringar i faktisk pensionsskuld. I övrigt torde bruttovinstbegreppet stämma väl överens med det gängse använda varför den bruttomarginal (bruttovinst/omsättning) som grundas på företagsstatistiken synes vara av tillfredsställande kvalitet. Av flera skäl är emellertid inte bruttomarginalen något bra mått på lönsamhet. För det första kan knappast bruttomarginaler mellan olika aggregat (branscher, storleksgrupper) jämföras, eftersom skillnader i förädlingsvärdestruktur (exempelvis råvaru- resp. personalinsatser) samt kapitalintensitet och därmed avskrivningsbehov ger olika höga bruttomarginaler utan att *lönsamheten* behöver variera. För det andra har bl.a. statistikomläggningen medfört att även strukturen inom branscherna i en del fall förändrats kraftigt varför heller inte bruttomarginalens utveckling över tiden alltid uttrycker motsvarande förändring i lönsamheten. Strukturförändringar över tiden inom företagen (branscher), exempelvis mot högre (lägre) kapitalintensitet m.m. får samma resultat.

Det överskott som framkommer om bruttovinsten reduceras med avskrivningar uppfyller däremot kraven på ett vinstmått, där skillnader i kapitalintensitet eliminerats. Detta under förutsättning att avskrivningarna motsvarar det avskrivningsbehov som anläggningskapitalets struktur och sammansättning ger upphov till. Om den så framtagna vinsten relateras till omsättningen erhålles således ett bättre lönsamhetsmått än bruttomarginalen. Omsättningens storlek påverkas emellertid som tidigare antytts av förädlingsvärdestrukturen inom resp. företag (bransch, storleksgrupp). Vinsten bör därför i stället relateras till det sysselsatta kapitalet för att skillnader i förädlingsvärdestruktur och kapitalutnyttjande skall elimineras. Till bruttovinsten efter avskrivningar måste då läggas intäkterna av omsättningstillgångarna d.v.s ränte- och utdelningsintäkter för att vinsten relaterad till det sysselsatta kapitalet skall uttrycka avkastningen på sysselsatt (totalt) kapital.

I det fall ett företag helt och hållet finansierar verksamheten med eget kapital, d.v.s. eget kapital = totalt kapital, kommer avkastningen på det totala och det egna kapitalet att bli lika stor. Normalt finansieras emellertid ett företags verksamhet i varierande omfattning med lånat kapital. För att mäta avkastningen på eget kapital måste därför vinstmättet korrigeras för skillnader i *finansiell* struktur uttryckta genom räntekostnaderna. Skulle räntekostnaderna i sin tur motsvara en "avkastning" på skulderna som överensstämmer med avkastningen på totalt kapital, skulle avkastningen på eget och totalt kapital fortfarande vara lika. (Vinsten före räntekostnader reduceras av dessa i samma proportion som relationen mellan eget och totalt kapital.) Understiger däremot räntebelastningen, mätt som räntekostnader i förhållande till skulderna, avkastningen på totalt kapital blir avkastningen på eget kapital högre än den på det totala. Hur mycket högre den blir beror dels på skillnaden i räntebelastning och avkastning på totalt kapital, dels på den finansiella strukturen uttryckt som skulderna i förhållande till eget kapital. Denna skillnad i avkastning mellan totalt och eget kapital som således kan sägas tillskrivas företagets finansierings- och risksituation brukar benämnas leveragefaktorn.

De lönsamhetsberäkningar som presenteras senare i studien kommer mestadels att bygga på denna modell. Som tidigare nämnts medger emellertid inte företagsstatistiken en *korrekt* beräkning av lönsamheten efter denna modell. Företagsstatistiken innehåller vad gäller anläggningstillgångarna enbart uppgifter om de bokförda värdena. Normalt kan dessa inte sägas motsvara det verkliga värdet av anläggningstillgångarna. Genom inflation, avskrivningar mot investeringsfond och andra överavskrivningar har de bokförda värdena pressats ned på en nivå som i normalfallet klart understiger de "verkliga" (dvs. anskaffningsvärden efter ackumulerade "normal"-avskrivningar och efter korrigering för prisförändringar). Den dolda reserv i anläggningstillgångar som härigenom bildats ingår således inte i de kapitalmått som bygger på företagsstatistiken. Däremot har det egna kapitalet justerats för obeskattade reserver i lager och investeringsfonder.

Eftersom statistiken inte medger beräkning av korrekta kapitalmått kan inte heller något mått på normalavskrivningarna erhållas. Avskrivningarna i företagsstatistiken är de bokförda, d.v.s. de är snarare att betrakta som en skattesänkande vinstdisposition än ett reinvesteringsbehov bestämt av kapitalets ålder, storlek och sammansättning. Eftersom den skattemässigt tillåtna avskrivningssatsen oftast överstiger "normal"-avskrivningssatsen borde också de bokförda avskrivningarna överstiga de normala. De bokförda avskrivningarna hänför sig emellertid till kapitalets anskaffningsvärde medan normalavskrivningarna ofta görs på återanskaffningsvärden (exempelvis anskaffningsvärdena uppräknade till rådande prisnivå). Beroende på investeringstakt, prisutveckling och vinstutrymme kan därför skillnaden mellan bokförda och normala avskrivningar variera.

I appendix 2.5 redovisas några tentativa beräkningar av det totala kapitalet inkl. dolda reserver i anläggningstillgångar och det normala avskrivningsbehovet inom industrin. De värden på lönsamhet som därvid framkommer torde ge en bättre bild av den "verkliga" kapitalavkastningen än de okorrigerade måtten.

Även om de värden på lönsamhet som kommer att redovisas i studien således inte nivåmässigt avspeglar den verkliga förräntningen på eget resp. totalt kapital torde de ge en godtagbar bild av lönsamhetsutvecklingen över tiden inom resp. aggregat. Eventuella strukturförändringar inom materialet bör inte påverka detta så länge som det inte rör sig om betydande företag som tillkommit eller försvunnit i statistiken. Jämförelser av lönsamheten mellan olika aggregat torde vidare bättre än bruttomarginalerna ge uttryck för en verklig skillnad i lönsamhet. Då de dolda reservernas storlek och de bokförda avskrivningarnas tillförlitlighet kan skifta mellan aggregaten bör dock sådana skillnader inte tillmätas stor vikt. Först när det är fråga om betydande avvikelser torde med säkerhet kunna hävdas att exempelvis en viss bransch är lönsammare än en annan.

Finansiell struktur

Den finansiella strukturen – d.v.s. sammansättning av och relationerna mellan olika kapitalposter i balansräkningen – kan belysas på flera sätt. De traditionella finansieringsmått är soliditet och likviditet. Dessa mått ger emellertid en statisk och – i viss mån – historisk bild av företagens finansiella ställning. För att erhålla en aktuell och samtidigt dynamisk bild av den finansiella strukturen och dess förändringar i ett företag måste därför de traditionella måtten kompletteras med data om den periodvisa utvecklingen av poster med finansiell innebörd (flödesmått). Dessa data kan sammanställas i en kapitalflödesbalans (finansieringsanalys) som bl.a. visar hur företagets investeringar har finansierats under perioden.

Den omständigheten att företagsstatistiken inte innehåller uppgifter om de ”verkliga” kapitalvärdena medför givetvis att de soliditetsmått som redovisas inte heller uttrycker den ”verkliga” soliditeten. Genom att en stor del av de dolda reserverna i anläggningstillgångar torde utgöra eget kapital innebär detta att soliditeten mätt som redovisat eget kapital i förhållande till totalt kapital är underskattad.

I finansieringsanalysen uttryckes förändringen i anläggningsskapital med bruttoinvesteringarna varför några värderingsproblem (i detta sammanhang) inte uppstår.

Bransch- och storleksgrupperingen

Till följd av övergången till ny branschindelning fr.o.m. år 1969 (jfr. avsnitt 1.2.) har branschredovisningen huvudsakligen måst begränsas till en uppföljning av huvudbranscherna (SNI 1- och 2-siffernivå) där godtagbar jämförbarhet med tidigare år i de flesta fall kan anses säkerställd. I fråga om branscherna gruvindustri resp. jord- och stenindustri gäller dock att en rad företag som före år 1969 klassades inom jord- och stenindustrin numera ingår i gruvindustrin. Vidare inverkar statistikomläggningen på jämförbarheten inom verkstadsindustrin. Tidigare återfanns inte denna bransch i statistiken utan fick tas fram som en restpost i branschen gruvbrytnings- och metallindustri. Verkstadsindustrin kom därigenom även att innehålla en rad s.k. kombinerade företag – huvudsakligen sådana som hade tillverkning som låg både inom järn- och stålindustrin och någon av verkstadsindustrins delbranscher. Flertalet av dessa kombinerade företag torde med nuvarande homogenitetskrav hamna i ”restposten” (jfr. avsnitt 2.3, sid. 30), d.v.s. ingå bland de företag som ej är homogena på SNI 2-siffernivå.

Genom att branschredovisningen på detta sätt måste begränsas erhålles visserligen en god täckning av de redovisade branscherna, dock att den grova indelningen i vissa av dem ger en mycket ofullständig bild av utvecklingstendenserna inom branschen. För att i någon mån kompensera detta förhållande redovisas i avsnittet om lönsamhet vissa data även för storleksgrupper och en rad delbranscher.

Som berördes i den inledande redogörelsen för företagsstatistikens uppbyggnad går gränsen för totalundersökta företag vid 50 anställda.

Uppgifter om företag med mindre antal anställda än 50 finns för åren 1969–71 men baserar sig på urvalsundersökningar. Studien omfattar därför huvudsakligen uppgifter för industriföretag med mer än 50 anställda. I vissa sammanhang redovisas dock data även för gruppen 20–49 anställda medan företagen med mindre än 20 anställda utelämnats i undersökningen. Detta dels till följd av att denna grupp inbegriper ett betydande antal handelsbolag vilkas redovisning av bl a vinsterna inte överensstämmer med aktiebolagens, dels eftersom uppgifterna om dessa företag bygger på ett mycket begränsat urval vilket kan medföra att vissa uppgifter är osäkra.

Studien syftar således inte till att ge någon fullständig belysning av de mindre företagens utveckling utan de uppgifter om mindre företag som redovisas måste ses mot de begränsningar som angivits ovan. Det bör vidare framhållas att en undersökning med avsikt att belysa småföretagens utveckling dels torde få göras med en institutionell uppdelning på familjeföretag och övriga företag, dels ta upp och behandla delvis andra problemställningar än de som ligger inom ramen för denna studie.

2.2 Definitioner och begreppsförklaringar

Med utgångspunkt från företagsstatistikens innehåll och metodgenomgång i föregående avsnitt redovisas nedan de begrepp som – utöver de som tas upp separat i anslutning till texten – kommit till användning. Varje begrepp (variabel) åtföljs av en förklarande text.

Omsättning	= Intäkter av fakturerad försäljning inkl. övriga rörelseintäkter med avdrag för indirekta skatter.
Bruttovinst	= Överskott på rörelsen före lagerreservförändring samt efter avdrag för tillverknings-, distributions-, försäljnings- och administrationskostnader.
Bruttomarginal	= Bruttovinst/omsättning.
Avskrivningar	= Bokföringsmässiga avskrivningar på materiella anläggningstillgångar.
Finansiellt netto	= Utdelnings- och ränteintäkter minskade med kostnadsräntor.
Kapitalintäkter	= Utdelnings- och ränteintäkter.
Kapitalkostnader	= Räntekostnader + för redovisningsperioden beslutad utdelning.
Personalkostnader	= Löner och andra ersättningar plus lagstadgade sociala och andra avgifter inkl. allmän arbetsgivaravgift. Uppgiften är ej korrigerad för förändringar i faktisk pensionsskuld. Inte heller bruttovinsten är härigenom korrigerad för denna.
Totalt kapital	= Balansomslutningen inkl. lagerreserv.

Eget kapital	= Redovisat eget kapital plus hälften av de obeskattade reserverna (huvudsakligen lagerreserv och investeringsfond).
Långfristiga skulder	= Långfristiga skulder enligt balansräkningen plus hälften av de obeskattade reserverna.
Kortfristiga skulder	= Alla skulder med beräknad löptid om högst ett år. (Amorteringsdelar av långa skulder ingår.)
Avkastning på eget kapital	= Förhållandet mellan rörelseöverskottet efter avskrivningar samt finansiellt netto med avdrag för 50 % skatt och det egna kapitalet.
Avkastning på totalt kapital	= Förhållandet mellan rörelseöverskottet efter avskrivningar samt finansiellt netto med avdrag för 50 % skatt ökat med kostnadsräntor efter 50 % skatt och det totalt redovisade kapitalet.
Soliditet	= Eget kapital i relation till totalt kapital.
Bruttosparande	= Tillskott från löpande verksamhet. Bruttovinst + finansiellt netto - redovisad skatt - beslutad utdelning.
Investeringar	= Bruttoinvesteringar i materiella anläggningstillgångar.
Självfinansieringsgrad	= Självfinansieringsgraden uttrycker - när inte annat sägs - förhållandet mellan bruttosparandet och investeringarna.
Självfinansieringsgrad inkl. över-skottssparande	= Innebär att sparandet aggregerats som inom en koncern, dvs. även den del av företagens sparande som ligger över 100 % av investeringskostnaderna ingår.
Självfinansieringsgrad exkl. över-skottssparande	= Innebär att de enskilda företagens sparande upp till 100 % av investeringskostnaderna har summerats företag för företag. Ev. negativt sparande har satts = 0.
Antal anställda	= Medeltalet anställda under räkenskapsåret.
Förädlingsvärde	= Bruttovinst + personalkostnader.

2.3 Industrins allmänna struktur och utvecklingstendenser

De förändringar företagsstatistiken genomgått under loppet av 1960-talet (jfr. avsnitt 1.2) medför att det framstår som föga meningsfullt att belysa utvecklingen av exempelvis branschernas andelar av totala industrins förädlingsvärde och/eller sysselsättning mellan olika år. I stället redovisas data över utvecklingen av några centrala variabler som sysselsättning, omsättning, förädlingsvärde m.fl. Dessa uppgifter bygger på statistiken

över identiska företag och torde uttrycka de procentuella förändringarna med godtagbar noggrannhet.

Allmänna strukturdata

För att belysa strukturen på det material som företagsstatistiken omfattar redovisas nedan hur totala industrins förädlingsvärde, bokförda kapitalvärde och sysselsättning fördelas på branscher (även storföretagsandelar) och storleksgrupper. Uppgifterna avser år 1971.

Som framgår av tabell 2.3.1 faller cirka 60 % av sysselsättningen, 63 % av förädlingsvärdet och hela 70 % av det bokförda kapitalet inom svensk industri på företag med mer än 500 anställda. Dessa siffror uttrycker emellertid vare sig stordriftsstrukturen eller ägarstrukturen inom svensk industri. Företagsstatistiken omfattar enbart juridiska personer vilket från stordriftssynpunkt innebär att den överskattar antalet *driftsenheter* med mer än 500 anställda, medan den sett utifrån ägarsynpunkt underskattar *koncentrationsgraden*. En stor del av de juridiska personerna (moderbolagen) med mer än 500 anställda torde nämligen ha dotterbolag som ingår i övriga storleksgrupper. Hade företagsstatistiken i stället byggt på koncerndata torde således gruppen företag med mer än 500 anställda svarat för en betydligt större andel av såväl sysselsättning, förädlingsvärde som anläggningskapital än vad som nu är fallet. De småföretag – om därmed menas företag med upp till 200 anställda – som ingår i materialet kan därför inte heller jämföras med begreppet familjeföretag, varför de data som redovisas för dessa företag inte kan sägas belysa familjeföretagens förhållanden och utveckling.

Tabell 2.3.1 får i stället illustrera det förhållandet att förädlingsvärdet

Tabell 2.3.1 Sysselsättnings-, kapital- och förädlingsvärdeandelar fördelade på storleksgrupper år 1971.

	Procentandelar av totala industrins:		
	sysselsättning 1971	förädlingsvärde 1971	bokförda kapital ² 1971
Totala industrin ¹ (antal resp. milj. kr)	897 551	39 960	29 981
därav företag med			
0 – 19	6,9	6,0	3,5
20 – 49	7,8	6,7	4,3
50 – 99	7,4	6,7	4,9
100 – 199	8,4	7,8	6,7
200 – 499	9,9	9,5	10,5
> 500 anställda	59,6	63,3	70,1
	100,0	100,0	100,0

¹ Avser samtliga företag inom tillverkningsindustrin (SNI 3).

² Avser anläggningskapital (fastigheter, maskiner och inventarier).

Tabell 2.3.2 Sysselsättnings-, kapital- och förädlingsvärdeandelar för industribranscherna år 1971.

	Procentandelar av totala industrins:		
	sysselsättning 1971	förädlingsvärde 1971	bokförda kapital ² 1971
Totala industrin ¹ (antal resp. milj. kr)	816 703	37 081	29 710
Gruvindustrin	1,2	2,5	4,1
Livsmedelsindustri	6,8	6,9	7,8
Textil- och beklädnads- industri	6,3	4,3	2,1
Trävaruindustri	4,9	4,2	3,5
Massa- och pappersindustri	6,9	8,3	17,1
Grafisk industri m.m.	6,6	6,5	4,4
Kemisk industri m.m.	5,7	6,5	8,6
Jord- och stenindustri	3,3	3,4	3,5
Järn-, stål- och metallverk	5,4	5,5	7,1
Verkstadsindustri	38,6	37,2	23,0
Övrig industri	0,6	0,4	0,4
Restpost	13,7	14,3	18,4
	100,0	100,0	100,0

¹ Företag med mer än 20 anställda.

² Avser anläggningskapital (fastigheter, maskiner och inventarier).

och i än högre grad det bokförda kapitalvärdet per anställd ökar med företagsstorlek. Även om det bokförda kapitalet per anställd givetvis inte korrekt uttrycker kapitalintensiteten synes slutsatsen att de större företagen är påtagligt mer kapitalintensiva än de mindre vara väl motiverad.

Tabell 2.3.2 pekar på att branscherna gruvindustri, kemisk industri, massa- och pappersindustri samt järn-, stål- och metallverk är mer kapitalintensiva än industrigenomsnittet, medan trävaruindustrin, den grafiska industrin, verkstadsindustrin samt, framför allt, textil- och beklädnadsindustrin är arbetsintensivare än genomsnittet.

Det bör betonas att uppgifter enbart för ett enstaka år inte ger någon fullständig bild av branschstrukturen. Ett lägre eller högre kapacitetsutnyttjande i förhållande till det "normala" påverkar exempelvis förädlingsvärdeandelen. Likaså påverkar värderingsmetod för anläggningskapital samt val av avskrivningspolitik uppgifterna om det bokförda kapitalet. Det kan förefalla förvånande att verkstadsindustrins kapitalintensitet ligger så markant under industrigenomsnittet. Detta kan delvis vara en följd av en kombination av höga avskrivningar (bl.a. mot investeringsfond) och låg värdering av anläggningskapital inom verkstadsindustrin, men man måste också komma ihåg att stora delar av denna bransch är förhållandevis arbetsintensiv. Detta gäller samtliga delbranscher vilket framgår av nedanstående tablå utvisande kapitalintensiteten inom verkstadsindustrin och dess delbranscher år 1971 mätt som bokfört kapital per anställd¹.

¹ Väljer man i stället att mäta kapitalintensiteten som ackumulerade investeringar över en femårsperiod i förhållande till genomsnittligt antal sysselsatta blir verkstadsindustrins kapitalintensitet högre, men fortfarande markant lägre än inom totala industrin.

	Kapitalintensiteten inom verkstadsindustrin år 1971 ¹
Totala verkstadsindustrin	21,7
därav metallvaruindustri	22,0
maskinindustri	18,0
elektroindustri	20,3
transportmedelsindustri*	24,0
varv	34,5
Totala industrin	36,4

¹ Bokfört anläggningskapital per anställd i tkr.

* Exkl. varv.

Verkstadsindustrin är den helt dominerande branschen inom svensk industri. Dess andel är dessutom något större än som framgår av tabell 2.3.2 eftersom restposten torde innehålla en rad verkstadsföretag. De största delbranscherna inom verkstadsindustrin – maskin-, elektro- och transportmedelsindustrin – är var för sig större än någon annan huvudbransch. Betraktar man branschammansättningen i svensk industri med utgångspunkt från råvarubasen utgör de industrier som har järnmalm eller annan järnråvara som bas (gruv- och metallindustrin inkl. drygt 5 % av restposten där också några större företag som tidigare klassats som järn-, stål- och metallverk ingår) bortåt 50 % av totala industrisysselsättningen. Närmare 25 % faller på branscher med skogsråvara som grund (trä-, massa-, pappers- och grafisk industri inkl. knappt 5 % av restposten), medan resterande 25 % ligger ganska jämnt fördelade på övriga branscher. I nästkommande avsnitt skall vi se närmare på hur dessa andelar utvecklats under senare år.

Tabell 2.3.3 Storföretagsandelarna¹ av sysselsättning, förädlingsvärde och bokförda kapital år 1971. % av resp. branschens totala värden.

	Storföretagens andelar av resp. bransch		
	sysselsättning 1971	förädlingsvärde 1971	bokförda kapital 1971
Totala industrin ²	65	68	73
Gruvindustrin	69	79	85
Livsmedelsindustri	57	61	63
Textil- och beklädnads- industri	21	22	28
Trävaruindustri ³	24	24	24
Massa- och pappersindustri	90	90	89
Grafisk industri m.m.	37	40	40
Kemisk industri m.m.	67	67	56
Jord- och stenindustri	55	54	54
Järn-, stål- och metallverk	85	85	88
Verkstadsindustri	68	70	73

¹ Med storföretag avses företag med mer än 500 anställda.

² Företag med mer än 20 anställda.

³ Andelen för företag med mer än 200 anställda.

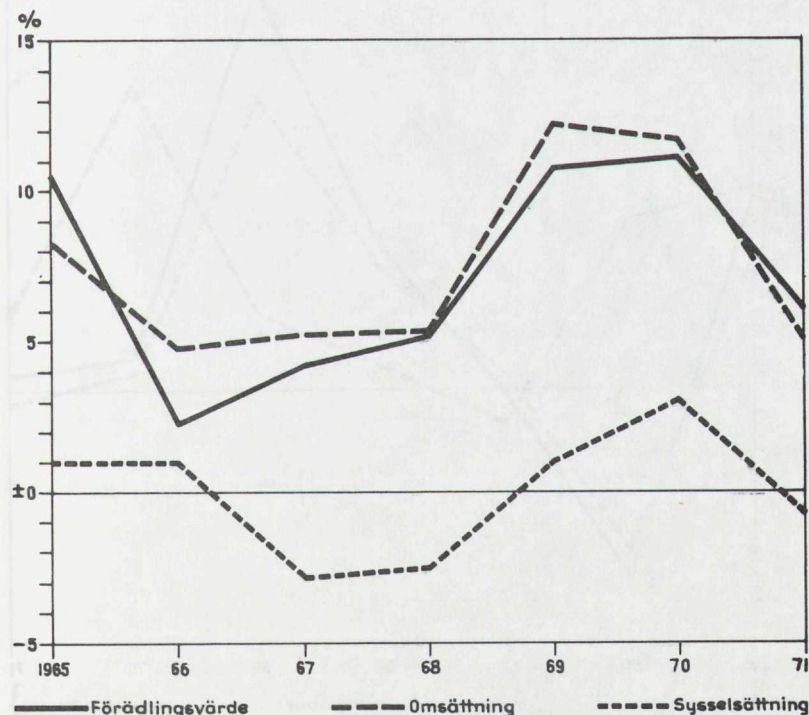
Den bild av storföretagskoncentrationen som ges i tabell 2.3.3 är av de skäl som nämndes inledningsvis – att andelarna varken representerar drifts- eller ägarförhållandena – missvisande. Mätt på koncernbasis skulle framför allt storföretagsandelarna inom kemi- och verkstadsindustrin sannolikt vara betydligt högre.

Storföretagen dominerar i de branscher som är kapitalintensiva, dvs. gruvindustri, massa- och pappersindustri samt järn-, stål- och metallverken, samtidigt som storföretagen vanligen också är mer kapitalintensiva än branschgenomsnittet (det bokförda kapitalets andel överstiger sysselsättningsandelen). Ett undantag utgör den kemiska industrin där storföretagen synes vara mindre kapitalintensiva än branschgenomsnittet. En förklaring till detta bör vara att de extremt kapitalintensiva petroleumraffinaderierna till stor del återfinns i storleksgrupper med mindre än 500 anställda. Värt att notera är också att verkstadsindustrin till skillnad från andra branscher med låg kapitalintensitet har en hög andel storföretag och att dessa också synes vara mer kapitalintensiva än branschgenomsnittet.

Utvecklingen av vissa centrala variabler

Utvecklingen inom industrin under 1960-talet beskrivs nedan med hjälp av variablerna, omsättning, förädlingsvärde, sysselsättning, bruttovinst,

Diagram 2.3.1 Utveckling av förädlingsvärde, omsättning och sysselsättning inom industrin 1965–1971. Procentförändring från föregående år.



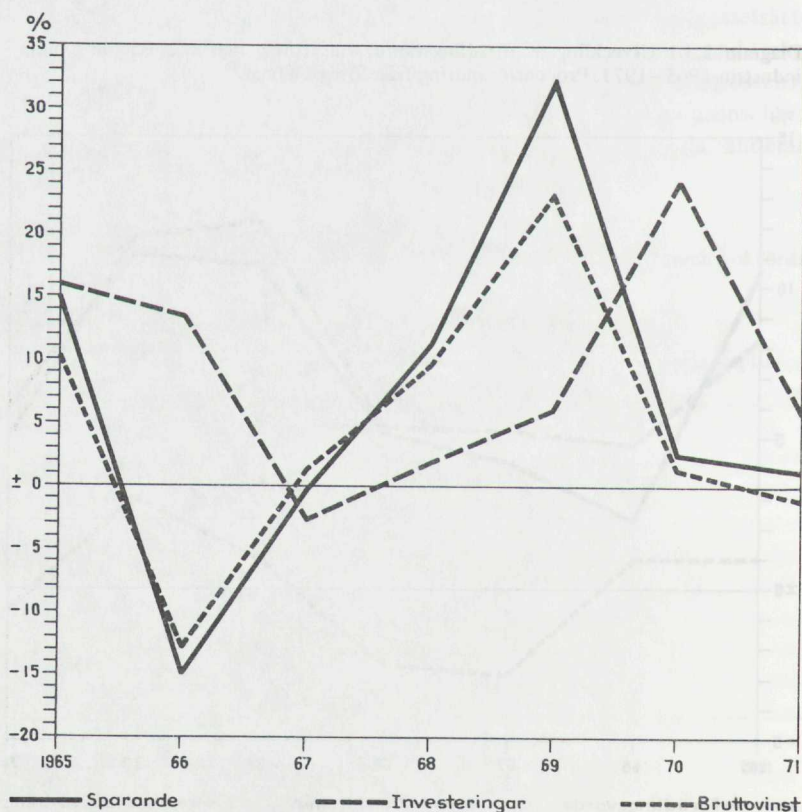
sparande, investeringar och personalkostnader. Uppgifterna om dessa variabler bygger på statistiken över identiska företag. Trots att denna har en något lägre representativitet än totalurvalet torde de förändringsdata som framkommer spegla utvecklingen med godtagbar noggrannhet.

Totala industrin och storleksgrupperna

Diagram 2.3.1 resp. 2 illustrerar i första hand konjunkturs inverkan på och betydelse för utvecklingen inom totala industrin. Högkonjunkturen som inleddes år 1964 kulminerade i början av år 1966 och slog sedan snabbt om till en långvarig lågkonjunktur som inte bröts förrän mot slutet av år 1968. Uppgången fortsatte under år 1969 men avbröts under loppet av år 1970 för att under år 1971 övergå i en lågkonjunktur som för industrins del dock inte synes vara lika djup som för ekonomin i övrigt. Det är i synnerhet vinst, sparande och investeringar som varierar kraftigt med konjunkturen (diagram 2.3.2), men även omsättning, förädlingsvärde och sysselsättning påverkas givetvis.

Av diagram 2.3.2 framgår vidare att de stora investeringsökningarna

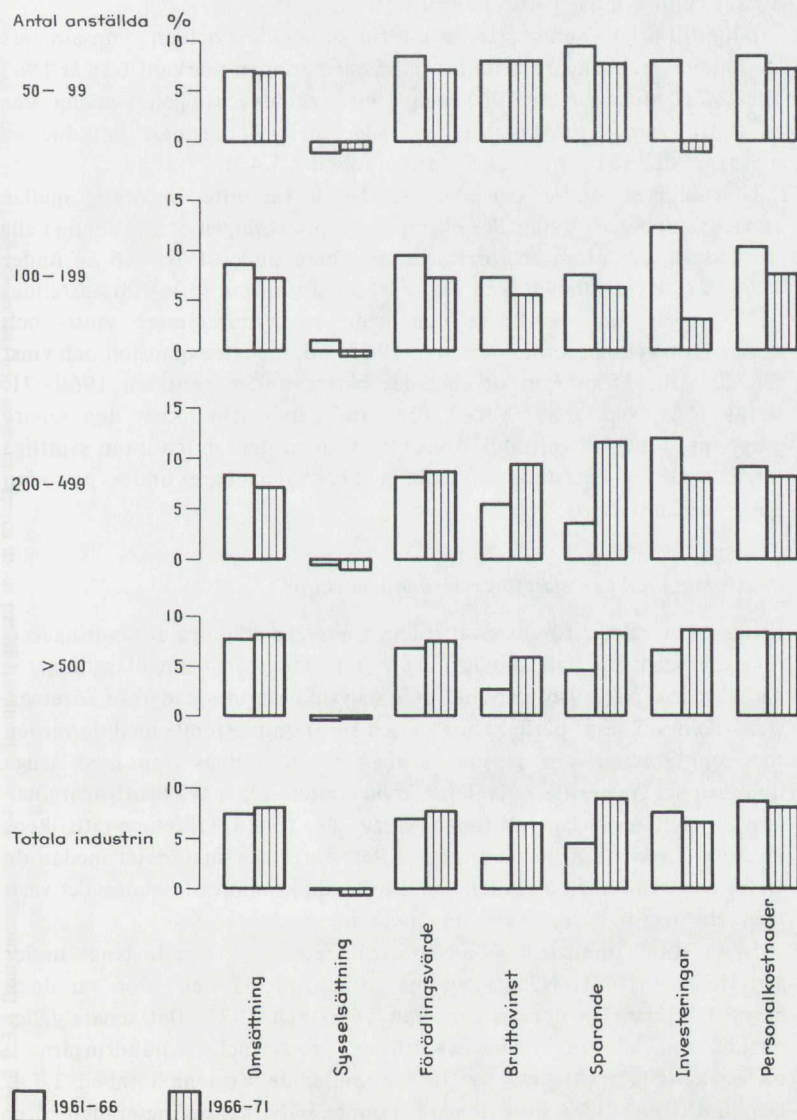
Diagram 2.3.2 Utveckling av sparande, investeringar och bruttovinst inom industrin 1965–1971. Procentförändring från föregående år.



(1966 resp. 1970) under båda konjunkturförloppen kommit "för sent" i förhållande till vinst- och sparandeutvecklingen. För perioden 1966-71 innebar detta, trots att sparandet i genomsnitt ökade snabbare än investeringarna (jfr. tabell 2.3.4 nedan), att de finansiella påfrestningarna på företagen 1970 och 1971 blev stora med sjunkande räntenetto, soliditet och likviditet som följd. (Jfr. vidare avsnitt 2.6.)

För totala industrin och de olika storleksgrupperna redovisas i diagram 2.3.3 den genomsnittliga utvecklingen för de variabler som ingick i diagram 2.3.1 och 2 samt personalkostnaderna för perioderna 1961-66 resp. 1966-71.

Diagram 2.3.3 Utvecklingen av några variabler 1961-71 inom industrins storleksgrupper. Genomsnittlig årlig procentuell förändring.



Omsättningen inom totala industrin ökade med i genomsnitt knappt 8 % under både perioden 1961–66 och 1966–71. Eftersom bruttovinsterna samtidigt ökade i lägre takt – särskilt under perioden 1961–66 – sjönk bruttomarginalerna trendmässigt över perioderna. (Tabell 2.3.4). Genom att personalkostnaderna steg snabbare under åren 1961–66 än under åren 1966–71 – delvis som en följd av sysselsättningsutvecklingen – blev skillnaden i förädlingsvärdeutveckling begränsad (7,2 % mot 7,5 %). Den negativa sysselsättningsutvecklingen 1966–71 innebar dock att förädlingsvärdet per anställd i genomsnitt ökade med nära 8 % per år under denna period mot drygt 7 % under åren 1961–66. Under båda perioderna steg personalkostnaderna snabbare än omsättningen och dessa kostnaders andel av omsättningen har således ökat – samtidigt som de verkat nedpressande på bruttomarginalerna.

Både till följd av en svagare investeringsutveckling och en gynnsammare sparandeutveckling förbättrades självfinansieringen markant från år 1967 till 1971. Mellan åren 1961 och 1966 var utvecklingen i stället den motsatta varför självfinansieringsgraden år 1971 endast betydde en återgång till 1961 års nivå. (Jfr. nedan tabell 2.3.4.)

Utvecklingen under perioden 1961–71 var inte likformig mellan storleksgrupperna. Vad gäller exempelvis omsättningen ökade denna i alla storleksgrupper utom storföretagen snabbare under 1961–66 än under 1966–71. Rent allmänt kan sägas att småföretagen (50–200 anställda) både expanderade snabbare och hade en gynnsammare vinst- och sparandeutveckling under perioden 1961–66, medan expansion och vinst för de större företagen utvecklades bättre under perioden 1966–71. Härav följer också att bilden för totala industrin liknar den senare gruppens. I ett fall var dock utvecklingsbilden densamma inom samtliga storleksgrupper; personalkostnaderna ökade snabbare under perioden 1961–66 än under 1966–71.

Bruttomarginal och självfinansieringsutveckling

Eftersom urvalet i företagsstatistiken undergår ständiga förändringar – via exempelvis bortfall, omläggning av räkenskapsår och nedläggningar – har värdena på bruttomarginal och självfinansieringsgrad från företagsstatistiken vid resp. periods början och slut kompletterats med de värden som uppkommer om periodens ingångsdata räknas upp med årliga förändringar i relevanta variabler. Härvid framkommer två bruttomarginal- resp. självfinansieringsrelationer varav de första (företagsstatistikens värden) påverkats av förändringar i det statistiska materialet medan de andra representerar de värden som skulle uppkommit om materialet varit identiskt över hela perioden (ackumulerade värden).

Inom totala industrin sjönk bruttomarginalerna trendmässigt under perioden 1961–71. Nedgången mellan åren 1961 och 1966 var dock något kraftigare än den mellan åren 1966 och 1971. Det senare gäller särskilt om hänsyn enbart tas till de procentuella förändringarna i materialet vilket uttrycks av de ackumulerade värdena i tabell 2.3.4. Däremot återställdes som tidigare nämnts självfinansieringsgraden efter

Tabell 2.3.4 Bruttomarginaler och självfinansieringsgrad inom totala industrin och storleksgrupperna år 1961, 1966 och 1971. Värden enl. företagsstatistiken och ackumulerade¹ värden. Procent.

	Enligt företagsstatistiken :				Ackumulerade värden:					
	Bruttomarginal		Självfinansieringsgrad		Bruttomarginal		Självfinansieringsgrad			
	1961	1966	1971	1966	1966	1971	1966	1971		
Totala industrin	11,0	9,4	8,6	87	71	86	9,0	8,5	75	83
därav företag med										
50 - 99	5,7	6,7	6,6	82	74	91	6,0	6,5	88	124
100 - 199	7,1	6,6	7,1	91	82	121	6,6	6,1	74	85
200 - 499	8,2	7,6	7,1	98	80	80	7,3	8,1	67	78
> 500	12,9	10,3	9,5	85	69	84	10,3	9,2	79	77

¹ Bygger på 1961 års ingångsdata som uppräknats med de årliga förändringarna i omsättning, bruttovinst, investeringar och sparande.

en markerad nedgång mellan åren 1961 och 1966 i det närmaste till 1961 års nivå under år 1971.

Inom gruppen 50–99 anställda ökade såväl vinster som sparande snabbare än omsättning resp. investeringar under båda perioderna. De ackumulerade värdena i tabell 2.3.4 för bruttomarginal och självfinansieringsgrad ökade trendmässigt över perioden 1961–71.

I gruppen 100–199 anställda minskade bruttomarginalen, ackumulerad, under hela perioden 1961–71, medan självfinansieringsgraden sjönk mellan åren 1961 och 1966 för att fram till år 1971 ha ökat igen.

Mätt med de ackumulerade värdena sjönk både bruttomarginal och självfinansieringsgrad i de medelstora företagen (200–499 anställda) mellan åren 1961 och 1966 medan värdena åter steg mellan åren 1966 och 1971.

Genom att företagsbeståndet inom de nu berörda storleksgrupperna torde ha genomgått ganska kraftiga förändringar under loppet av perioden överensstämmer inte alltid de ackumulerade värdena med företagsstatistikens. Förändringarna i företagsbeståndet har dels naturliga orsaker – nyetableringar, nedläggningar, byte av storleksgrupper, dels beror de på att urvalen i företagsstatistiken skiftat till både norm och storlek under perioden.

Den ackumulerade utvecklingen av bruttomarginal och självfinansieringsgrad inom de större företagen visar på en kraftig försämring mellan åren 1961 och 1966 som sedan fortsatte även under perioden 1966–71 om än i något mindre omfattning.

För de större företagen är överensstämmelsen något bättre mellan värdena enligt företagsstatistiken och de ackumulerade värdena.

Det bör framhållas att de perioder som här jämförts är likartade från konjunkturrell synpunkt såtillvida att de båda inleds resp. avslutas med ett lågkonjunkturår (1961 och 1966 resp. 1967 och 1971). Genom att nedgången 1965–66 i bl.a. bruttovinst och sparande – särskilt för de större företagen – var mycket mer accentuerad än motsvarande nedgång 1970–71 kommer perioden 1961–66 att framstå som ”sämre” än perioden 1966–71. Tendensen till förbättring under 1966–71 har dock som framgått tidigare inte varit allmän eftersom de mindre företagen i allmänhet haft både lägre expansionstakt och vinstökning 1966–71 jämfört med perioden 1961–66.

Utvecklingen inom industribranscherna

På grund av en ofullständig branschindelning samt otillräcklig statistisk redovisning kan inte data för perioden 1961–66 redovisas för mer än ett fåtal branscher. De branschdata som presenteras i tabellerna 2.3.5 och 6 visar därför enbart utvecklingen 1966–71. Vid en jämförelse med totala industrins utveckling 1966–71 framgår det emellertid klart av tabell 2.3.5 att det är massa- och pappers-, den kemiska samt i viss mån verkstadsindustrin som burit upp den gynnsamma utvecklingen inom totala industrin 1966–71. Detta gäller med något undantag beträffande såväl expansion, vinst, sparande som självfinansiering.

Tabell 2.3.5. Utvecklingen av några variabler inom industribranscherna 1966-71. Genomsnittlig årlig förändring i procent.

	Omsättning	Syssel- sättning	Förädlings- värde	Brutto- vinst	Sparande	Investering	Personal- kostnader
Gruvindustri	5,1	- 1,0	4,5	1,0	3,1	7,2	7,7
Livsmedelsindustri	5,8	0,0	7,5	5,3	9,5	2,6	8,1
Textil- och beklädnadsindustri	4,5	- 4,0	3,8	-	6,5	4,0	4,8
Trävaruindustri	11,6	2,8	7,4	5,0	3,0	11,4	8,9
Massa- och pappersindustri	7,6	- 2,3	9,6	15,3	13,4	11,3	6,9
Grafisk industri	8,1	- 1,0	7,9	5,1	6,6	2,9	8,2
Kemisk industri	8,8	1,5	9,9	11,7	14,2	1,2	8,9
Jord- och stenindustri	7,8	- 0,8	7,4	7,9	9,2	- 9,6	6,6
Järn-, stål och metallverk	7,3	0,2	5,7	0,0	1,7	-	8,6
Verkstadsindustri	9,8	0,6	7,9	6,5	8,8	9,8	8,5

Tabell 2.3.6 Bruttomarginaler och självfinansieringsgrad enligt företagsstatistiken resp. ackumulerat¹ för industribranscherna 1966 och 1971. Procent.

	Enligt företagsstatistiken				Ackumulerade värden	
	Bruttomarginal		Själffin. grad		Bruttomarg.	Själffin. grad
	1966	1971	1966	1971	1971	1971
Gruvindustri	36,9	28,9	159	126	30,4	130
Livsmedelsindustri	5,1	4,6	87	101	5,0	120
Textil- och beklädnadsindustri	5,3	4,3	91	74	3,8	53
Trävaruindustri	7,9	7,5	68	94	5,8	45
Massa- och pappersindustri	9,6	15,1	24	57	13,5	26
Grafisk industri, m.m.	7,3	5,2	62	71	6,4	74
Kemisk industri	9,1	11,5	61	90	10,3	112
Jord- och stenindustri	12,3	11,7	49	111	12,3	126
Järn-, stål- och metallverk	13,9	10,2	56	84	9,7	70
Verkstadsindustri	8,3	7,1	92	91	7,1	88

¹ De ackumulerade värdena bygger på 1966 års ingångsdata som därefter uppräknats med de årliga förändringarna i omsättning, bruttovinst, investeringar och sparande.

Eftersom tidsramen för den finansiella studien inte medgivit utarbetande av separata branschstudier ges i det följande en kort beskrivning och analys av utvecklingstendenserna inom de branscher som ingår i tabellerna 2.3.5 resp. 6. I några fall görs också försök att förutse den kommande utvecklingen.

Gruvindustri

Gruvindustri (SNI 2) omfattar såväl malmbrytning som brytning av annat mineraliskt material. Företagsstatistiken medger dock ingen uppdelning av denna bransch. Branschen är unik såtillvida att den domineras av ett stort företag; en omständighet som inte minst vad gäller finansiella data ger den ett särpräglat utseende.

Gruvindustri kan allmänt karakteriseras som en bransch med låg insats av råvaror och tjänster utifrån varför förädlingsvärdet i förhållande till omsättningen är högt – ca 60 % mot knappt 40 % för totala industrin. I gruvindustrin svarar vidare bruttovinsten för ungefär halva förädlingsvärdet varför även bruttomarginalen (bruttovinsten/omsättningen) är hög eller kring 30 %. Under perioden 1966–71 har dock bruttomarginalen i branschen pressats ned ganska ordentligt – delvis kan detta förklaras av statistikomläggningen 1969 – men framförallt beroende på en ogynnsam utveckling inom existerande företag. Produktivitetsökningen har sålunda inte kunnat kompensera kostnadsökningarna för personal och material samtidigt som försäljningspriserna inte kunnat ökas i motsvarande omfattning. Resultatet har blivit att såväl bruttomarginal som självfinansieringsgrad pressats ned under perioden, dock att dessa relationstal ännu ligger på en – i förhållande till andra branscher – mycket hög nivå. De indikerar vidare att branschens ekonomiska ställning i stort och lönsamheten är mycket god. (Jfr. avsnitt 2.5.3 nedan.)

Av naturliga skäl är gruvindustrins möjligheter att via ökad produktion

och försäljning kompensera kostnadsökningar begränsade av tillgången till "råvara". I LU 73 förutses att produktionen inom gruvindustrin kommer att stagnera under första hälften av 1970-talet, varför branschens förutsättningar att behålla sin starka ekonomiska ställning och höga bruttomarginal under denna förutsättning bestäms av möjligheterna till att rationalisera produktionen och/eller öka försäljningspriserna.

Livsmedelsindustri

Livsmedelsindustrin uppdelas ofta på en skyddad och en internationellt konkurrensutsatt del samtidigt som dryckesvaru- och tobaksindustrin behandlas för sig. Branschen livsmedelsindustri som den redovisas i tabellerna 2.3.5 och 6 är således mycket heterogen med avseende på bl.a. konkurrenssituation, ägarstruktur och produktionsinriktning. Gemensamt för branschen är emellertid att den – till skillnad från gruvindustrin – har ett högt och delvis förädlat råvaruinnehåll i produktionen varför förädlingsvärdets del av omsättningen är mycket lågt (kring 15 %). Härav följer vidare att bruttomarginalen är betydligt lägre än i gruvindustrin; 1966 var den ca 5 % (tabell 2.3.6). Det bör återigen påpekas att skillnader i bruttomarginalens storlek mellan branscher inte får tolkas som skillnader i lönsamhet och ekonomisk ställning. (Jfr. avsnitt 2.1.) Under perioden 1966–71 har omsättning och bruttovinst inom livsmedelsindustrin ökat i nära nog samma takt varför den ackumulerade bruttomarginalen förändrades obetydligt från 1966 till 1971. Att bruttomarginalen enligt företagsstatistiken sänkts med en halv procentenhet till 4,6 % från år 1966 till 1971 torde få tillskrivas effekten av statistikomläggningen 1969. Antalet företag i branschen fördubblades nära nog detta år genom att gruppen 20–49 anställda tillkom och samtidigt gruppen 50–99 fick högre täckning. Dessa nytillkomna småföretag har lägre bruttomarginal än de större. Även självfinansieringen ligger lägre i småföretagen varför avvikelsen mellan de ackumulerade värdena och företagsstatistikens i tabell 2.3.6 delvis kan förklaras på samma sätt. Självfinansieringen har dock förbättrats inom livsmedelsindustrin mellan åren 1966 och 1971 både tack vare en relativt hög sparandeökningstakt och en låg investeringsökningstakt. (Det kan nämnas att livsmedelsindustrins investeringar enligt industristatistiken, som bygger på ett annat basmaterial, ökade förhållandevis snabbt under den nämnda perioden.) Att förädlingsvärdet ökat snabbare än omsättningen, dvs. förädlingsvärdeandelen i produktionen ökat, tyder på att de ingående råvarorna förädlas längre nu än tidigare. Eftersom perioden innebär genombrottet eller åtminstone uppsvinget för produktion av färdiglagad mat i Sveriges synes detta inte vara någon orimlig tolkning. Det faktum att personalkostnaderna i genomsnitt ökat väsentligt snabbare än omsättningen talar också för detta. Det kan slutligen noteras att övergången till en mer förädlingsinriktad produktion klarats utan egentliga investeringsökningar – enligt företagsstatistiken – men med bibehållande av en hög ökningstakt i förädlingsvärdet per anställd. Förklaringen till detta torde

delvis få sökas i att livsmedelsindustrin hade en investeringsboom 1963–65 och att investeringsnivån därefter varit hög.

Textil- och beklädnadsindustri

Textil- och beklädnadsindustrins andelar av industrins produktion och sysselsättning har stadigt minskat under loppet av 1960-talet; en utveckling som accentuerades under perioden 1966–71. Av tabell 2.3.5 framgår sålunda att sysselsättningen inom branschen sjönk med i genomsnitt 4 %/år samtidigt som ökningstakten i förädlingsvärde resp. omsättning var lägst bland samtliga industribranscher. Denna utveckling, som främst kan tillskrivas trycket från en stark importkonkurrens, har inneburit en successiv utslagning av i första hand de mest olönsamma företagen. Som tidigare redovisats har företagsstatistiken här utnyttjats för att studera utvecklingen för identiska företag från ett år till ett annat. Nedlagda företag ett visst år ingår därvid inte. För en minskande bransch som tekoindustrierna innebär detta att här framtagna data ger en mer positiv bild av utvecklingen än vad som gäller för branschen i sin helhet. Resultatmässigt utvecklades branschen svagt under perioden varför såväl bruttomarginal som självfinansiering sjönk markant mellan åren 1966 och 1971. Tillkomsten av småföretag i statistiken fr.o.m. år 1969 tycks endast obetydligt ha skärpt denna tendens. Den ogynnsamma resultatutvecklingen motsvaras inte av speciellt låg ökningstakt i förädlingsvärde per anställd.

Skogsindustri

De branscher som i huvudsak bygger på träråvaror kan med ett gemensamt namn kallas skogsindustri. Här innefattas vanligen huvudbranscherna trävaruindustri samt massa- och pappersindustri.

Under 1950-talet upplevde skogsindustrin en stark högkonjunktur, som därefter markant försvagades under intryck av konkurrens från nordamerikanska producenter. Under lågkonjunkturåren 1966–67 nåddes botten i fråga om försäljningspriser, bruttomarginaler och lönsamhet för skogsindustrin i allmänhet och massa- och pappersindustrin i synnerhet. Samtidigt genomfördes ett omfattande investeringsprogram som fick till följd att självfinansieringen och soliditeten sjönk kraftigt. Efter dessa bottenår följde tre år av markant återhämtning som dock bröts under år 1971. För perioden 1966–71 innebär detta att såväl bruttovinst som sparande inom massa- och pappersindustrin ökat snabbare än omsättning resp. investeringar (tabell 2.3.5), varför de ackumulerade värdena på både bruttomarginal och självfinansiering förbättrats mellan lågkonjunkturåren 1966 och 1971. Mätt med företagsstatistikens uppgifter för resp. år (jfr. tabell 2.3.6) har förbättringen varit än mer markant än den ackumulerade utvecklingen antyder. Detta torde främst bero på att en del svaga företag lagts ned eller på annat sätt försvunnit ur statistiken mellan åren 1966 och 1971.

Även inom trävaruindustrin – och sannolikt delvis av samma orsaker –

skiljer sig företagsstatistikens uppgifter för år 1971 från de ackumulerade värdena. Här torde dock tillkomsten av företag i storleksklassen 20–49 resp. en bättre täckning i gruppen 50–99 anställda ha medverkat till denna skillnad. Framför allt självfinansieringsgraden – tvärtemot vad den ackumulerade utvecklingen av sparande och investeringar indikerade – förbättrades väsentligt mellan åren 1966 och 1971 i företagsstatistiken.

Investeringarna ökade förhållandevis kraftigt under perioden inom såväl trävaru- som massa- och pappersindustrin. I den sistnämnda branschen synes det snarare varit fråga om rationaliserings- än kapacitetshöjande investeringar vilket styrks av den relativt långsamt ökande omsättningen, den vikande sysselsättningen och det snabbt ökande förädlingsvärdet per anställd. Förädlingsvärdeutvecklingen tyder också på att en viss förskjutning av produktionen inom branschen skett mot mer förädlade produkter (papper).

Investeringarna inom trävaruindustrin synes däremot i huvudsak ha varit av expansiv karaktär då de följts av hög omsättningsökning och ökad sysselsättning.

Storleken av personalkostnadsökningen inom skogsindustrin varierade under perioden 1966–71 ganska kraftigt inom branscherna – närmast som en följd av skillnader i sysselsättningsutveckling – men låg i såväl trävaru-, som massa- och pappersindustrin under ökningstakten i omsättningen, varför personalkostnadsutvecklingen – genomsnittligt sett – synes haft obetydlig inverkan på bruttomarginalförändringarna inom branscherna.

Grafisk industri m.m.

Den grafiska industrin torde i företagsstatistiken domineras av tidningstryckerier, medan förlagsverksamhet, andra tryckerier samt pappersförädlingsverksamhet delvis till följd av storleksgränsen 50 anställda är underrepresenterade.

Omsättningen inom den grafiska industrin ökade under perioden 1966–71 i ungefär samma takt som för industrigenomsnittet, medan däremot investeringarnas ökningstakt var svag. Det sistnämnda medförde emellertid att självfinansieringsgraden markant förbättrades mellan åren 1966 och 1971, medan däremot bruttomarginalen sjönk. Sett från vinstsynpunkt var särskilt åren 1970 och 1971 svaga varför den trendmässiga utvecklingen pekar nedåt.

Främst till följd av en gynnsam utveckling av arbetsproduktiviteten kunde dock personalkostnadsökningarna under perioden hållas på samma genomsnittliga nivå som omsättningsökningen.

Kemisk industri

Kemisk industri är i produkt- och tillverkningshänseende mycket heterogen och omfattar såväl egentlig kemisk industri – tillverkning av kemiska basprodukter, sprängämnen, gödselmedel etc. – som petroleumraffinaderier och smörjmedels-, asfalt- och kolproduktindustri. Även gummivaru- och plastvaruindustri räknas i denna studie till kemisk

industri. Vissa data om kemiska industrin uppsplittrad på delbranscher redovisas i ett senare avsnitt (2.5.3 och bil. 2.1); här behandlas kemiska industrin sammantagen till en bransch. (Den ibland – som det kan tyckas – onödigt aggregerade behandlingen av branscherna orsakas framför allt av att det statistiska underlaget utgörs av identiska företag vilkas representativitet avtar ju mer disaggregerat materialet blir.)

Utvecklingen inom den kemiska industrin under perioden 1966–71 karakteriseras dels av en hög produktions- (= förädlingsvärde) öknings-takt, dels av en gynnsam resultatutveckling (tabell 2.3.5). Det faktum att omsättningen ökat långsammare än förädlingsvärdet talar vidare för att förädlingsvärdegraden höjts inom branschen. Den svaga investeringsutvecklingen framstår mot denna bakgrund som något motsägelsefull men kan förklaras av att investeringarna ökade mycket kraftigt under första hälften av 1960-talet vilket dels baddade för en fortsatt hög expansions-takt i produktionen, dels innebar att även en oförändrad investeringsnivå medförde en ganska hög tillväxt i anläggningsskapitalet. Till skillnad mot förhållandet inom exempelvis massa- och pappersindustrin har dessutom en del av produktionsökningen kunnat genomföras tack vare en icke oväsentlig ökning av antalet sysselsatta i branschen.

Jord- och stenindustri

Utvecklingen inom jord- och stenindustrin under perioden 1966–1971 har varit anmärkningsvärd såtillvida att investeringarna sjönk mycket kraftigt. Investeringsnivån låg dock ganska högt i utgångsläget – endast ca 50 % av investeringarna torde ha utgjorts av ersättningsinvesteringar år 1966; en siffra som steg till närmare 100 % under år 1971. I övrigt utvecklades branschen gynnsamt under perioden – bruttomarginalen låg kvar oförändrad trots en relativt kraftig omsättningsökning. Självfinansieringsgraden höjdes mycket markant – både till följd av den svaga investerings- och den gynnsamma sparandeutvecklingen – och förädlingsvärdet per anställd ökade.

Järn-, stål- och metallverk

Liksom skogsföretagen är järn-, stål- och metallverken mycket konjunktur känsliga. Resp. branschens konjunkturcyklar sammanfaller också tämligen väl både vad gäller styrka och varaktighet. Det kan därför synas märkligt att utvecklingen inom järn- och stålindustrin under perioden 1966–71 varit så påtagligt annorlunda (sämre) än i massa- och pappersindustrin som den framstår i tabell 2.3.6. Förklaringen härtill är att lågkonjunkturen 1966–67 visserligen inte drabbade järn- och stålindustrin fullt så hårt som massa och papper, men att återhämtningen i stället lät vänta på sig ytterligare ett år i den förra branschen, dvs. till 1969. När sedan uppgången åren 1969 och 1970 – som var av i stort sett samma omfattning inom de båda branscherna – redan under år 1971 byttes i en kraftigare nedgång för järn- och stålindustrin blev den genomsnittliga utvecklingen över perioden ogynnsammare än inom massa- och pappersindustrin. Detta tar sig framför allt uttryck i att brutto-

vinst och sparande utvecklats svagt över perioden. Härigenom har bruttomarginalen sjunkit markant mellan åren 1966 och 1971, medan däremot självfinansieringsgraden stigit något eftersom investeringarna samtidigt utvecklats ännu svagare än sparandet. Under det svagaste investeringsåret (1968) täckte sålunda investeringarna nätt och jämt avskrivningsbehovet. Investeringarna i branschen uppvisar dock betydande variationer mellan enskilda år. Detta beror på att utbyggnader dels ofta sker sprängvis, dels samvarierar med vinstutvecklingen. Den likaså svaga utvecklingen i förädlingsvärde per anställd korresponderar ganska väl mot den svaga expansionstakten i omsättning och investeringar.

Verkstadsindustri

Den särklassigt största och mest betydelsefulla huvudbranschen inom svensk industri – verkstadsindustrin – måste tyvärr behandlas ganska summariskt, eftersom statistiken till följd av omläggningen inte tillåter någon redovisning av expansionsdata för delbranscherna. Verkstadsindustrins expansion under perioden 1966–71 har – mätt med omsättning, förädlingsvärde och investeringar – legat över industrigenomsnittet. Detta är inte särskilt förvånande; i själva verket skulle sannolikt expansionstakten ha varit ännu högre om den avsett koncerner – d.v.s. inbegripit även utlandsdelarna av verkstadsindustrin. Nu avser företagsstatistiken enbart svenska juridiska personer och således ej exempelvis utländska dotterbolag till svenska företag. Denna brist har störst betydelse för bedömningen just av verkstadsindustrin (jfr. avsnitt 2.5.3).

Det är fr.a. bruttovinsterna inom verkstadsindustrin som inte hängt med expansionen i övrigt varför bruttomarginalen sjunkit påtagligt mellan åren 1966 och 1971. Ändå har inte bruttovinsten – och än mindre sparandet – utvecklats särdeles ogynnsamt vid en jämförelse mellan branscherna. Sparandeökningstakten har legat ganska nära värdet för investeringsuppgången varför nedgången i självfinansieringsgrad mellan 1966 och 1971 varit ganska obetydlig.

Förädlingsvärdet per anställd har ökat något långsammare under perioden än industrigenomsnittet, vilket tyder på att förädlingsvärdegraden inom branschen som helhet snarare sänkts än höjts mellan åren 1966 och 1971.

2.4 Förädlingsvärdestruktur

2.4.1 *Förädlingsvärdets sammansättning*

Förädlingsvärdet i företagsstatistiken utgör summan av de totala personalkostnaderna¹ och bruttovinsten (jfr. definition i avsnitt 2.2). Företagsstatistiken tillåter som tidigare nämnts inte en beräkning av expansionen i förädlingsvärdet i absoluta belopp. För att få en uppfattning av den trendmässiga utvecklingen har i stället förädlingsvärdet per anställd, som också är ett mått på arbetsproduktiviteten, använts. Med utgångspunkt från detta mått kan både expansionsdata och

¹ I personalkostnaderna har i denna undersökning fr.o.m. år 1969 även den allmänna arbetsgivaravgiften inräknats.

Tabell 2.4.1 Förädlingsvärde per anställd åren 1961, 1966 och 1971. Kr och genomsnittlig procentuell förändring.

	Förädlingsvärde per anställd, kr			Genomsnittlig proc. årlig förändring	
	1961	1966	1971	1961-66 ¹	1966-71 ¹
Totala industrin	21 711	31 477	46 139	7,6	8,2
därav företag med					
50 - 99	17 584	26 473	41 448	8,5	9,4
100 - 199	18 669	27 707	41 906	8,2	8,6
200 - 499	19 719	28 974	43 787	8,0	8,6
> 500 anställda	23 631	33 339	48 461	7,1	7,8
Gruvindustri	49 358	71 721	85 632	7,9	3,6
Livsmedelsindustri	21 108	32 127	45 932	8,7	7,9
Textil- och beklädnadsindustri	13 992	20 874	31 579	8,3	8,8
Trävaruindustri		27 347	39 277	-	8,1
Massa- och pappersindustri	19 272	30 547	54 779	-	12,5
Grafisk industri m.m.	20 328	32 759	45 439	10,0	6,9
Kemisk industri m.m.	24 768	34 725	52 155	7,0	8,7
Jord- och stenindustri	21 418	30 374	46 784	7,2	9,3
Järn-, stål- och metallverk	26 060	35 808	46 906	6,6	5,5
Verkstadsindustri	22 091	32 162	44 648	7,8	6,9

¹ Förändringarna i totala industrin samt branscherna är beräknade enbart på företag med mer än 50 anställda. Beloppen i kronor innefattar för år 1971 även uppgifter från företag med mindre än 50 anställda.

förädlingsvärdets fördelning på personalkostnader, vinst m m erhållas. I tabell 2.4.1 visas storleken och utvecklingen av förädlingsvärdet per anställd inom industrin för åren 1961, 1966 och 1971.

Förädlingsvärdet per anställd ligger högst inom gruvindustrin, men även inom massa-, pappers-, kemiska, järn- och stålindustrin överstiger förädlingsvärdet per anställd industrigenomsnittet. Utmärkande för dessa branscher är att de är storföretagsdominerande, kapitalintensiva och/eller har hög förädlingsvärdeandel av omsättningen. (Jfr. föregående avsnitt.)

Bland branscherna med lågt förädlingsvärde/anställd märks textil- och trävaruindustrierna, delvis till följd av att de är småföretagsdominerade. Småföretagen, som normalt är mer arbetsintensiva än storföretagen, har också lägre arbetsproduktivitet än storföretagen.

Förädlingsvärdet/anställd inom totala industrin och samtliga storleksgrupper ökade genomsnittligt något snabbare under perioden 1966-71 än under 1961-66. (Jfr. avsnitt 2.3 diagram 2.3.3.) Inom flertalet branscher - däribland de "tungas" verkstads- och livsmedelsindustrierna - var emellertid utvecklingen den motsatta, dvs. arbetsproduktiviteten ökade snabbare under perioden 1961-66. Inom massa-, pappers- och den kemiska industrin ökade emellertid förädlingsvärdet per anställd väsentligt snabbare under perioden 1966-71, vilket torde påverka siffran för totala industrin. Vidare är det inte uteslutet att utvecklingen inom den numera större "restposten" (jfr. avsnitt 2.3) i statistiken påverkar siffran för totala industrin.

Förädlingsvärdet sammansätts som nämnts av personalkostnader samt bruttovinst och i tabellerna 2.4.2-5 redovisas dessa storheter dels i

absoluta belopp per anställd, dels i procent av förädlingsvärdet för åren 1961, 1966 och 1971. De två första tabellerna omfattar uppgifter om totala industrin och storleksgrupperna; de två senare samma uppgifter om huvudbranscherna.

De totala personalkostnaderna har i tabell 2.4.2 uppdelats på direkta löner och ersättningar till de anställda samt sociala kostnader och avgifter för de anställda. I den senare summan ingår bl.a. pensionskostnader – direkta och avgifter till ATP – samt fr.o.m. år 1969 också den allmänna arbetsgivareavgiften.

Som framgår av tabell 2.4.2 är det posten sociala kostnader och avgifter som helt svarar för den ökning av personalkostnadernas andel av förädlingsvärdet som ägt rum inom totala industrin mellan åren 1961 och 1971. Mellan åren 1961 och 1966 var ökningen något större, men då bidrog även en ökad andel direkta löner och ersättningar.

Den kraftiga ökningen av de sociala kostnaderna – som år 1961 uppgick till cirka 1 000 kr/anställd och 1971 nästan hade sexdubblats – framgår kanske bäst av att de år 1961 uppgick till 6,4 % av de totala personalkostnaderna medan siffran år 1971 var 15,6 %. De totala personalkostnadernas andel av förädlingsvärdet ökade härigenom från 71,5 % år 1961 till 78,5 % år 1971.

Inom storleksgrupperna har utvecklingen i stort varit densamma. Undantag är den minsta storleksgruppen (50–99 anställda) där nedgången i andelen direkta löner och ersättningar mellan åren 1961 och 1971 varit så stor att de totala personalkostnadernas andel av förädlingsvärdet sjunkit trots att de sociala kostnaderna och avgifterna ökat starkt. Samtidigt har utvecklingen inom storföretagen (> 500 anställda) gått den motsatta vägen varför personalkostnadsandelen för dessa företag år 1971 låg påtagligt närmare de mindre företagens än förhållandet var år 1961. Då bör också noteras att de sociala kostnaderna och avgifterna ökat

Tabell 2.4.2 Personalkostnader per anställd fördelade på direkta och indirekta kostnader. Kronor per anställd och procent av förädlingsvärdet åren 1961, 1966 och 1971.

	Direkta löner och ersättningar till de anställda			Sociala kostnader och avgifter ¹			Summa personalkostnader		
	1961	1966	1971	1961	1966	1971	1961	1966	1971
Totala industrin, kr	14 511	21 461	30 536	998	2 440	5 662	15 509	23 901	36 198
%	66,9	68,2	66,2	4,6	7,8	12,3	71,5	76,0	78,5
Därav företag med									
50 – 99	13 814	19 827	28 807	682	1 954	4 736	14 496	21 781	33 543
	78,5	75,0	69,5	3,9	7,4	11,4	82,4	82,4	80,9
100 – 199	13 746	19 868	29 121	703	2 174	4 973	14 449	22 042	34 094
	73,6	71,7	69,5	3,8	7,8	11,9	77,4	79,5	81,4
200 – 499	13 910	20 249	29 084	792	2 069	5 140	14 702	22 318	34 224
	70,6	69,9	66,4	4,0	7,1	11,7	74,6	77,0	78,2
>500 anställda	14 954	22 071	31 420	1 086	2 597	6 079	16 040	24 668	37 499
	63,3	66,2	64,8	4,6	7,8	12,5	67,9	74,0	77,4

¹ Inkluderar avgifter för pensioner, ATP och allmän arbetsgivaravgift, förutom "normala" sociala kostnader.

relativt sett snabbare i de *mindre företagen* mellan åren 1961 och 1971 även om de år 1971 fortfarande både var absolut sett lägre och upptog en mindre andel av de totala personalkostnaderna än i storföretagen.

Sammantaget visar tabell 2.4.2 att personalkostnadernas andel av förädlingsvärdet inom industrin – särskilt under perioden 1961–66 – ökat kraftigt och att denna tendens nästan uteslutande kan tillskrivas effekten av de stigande sociala kostnaderna och avgifterna. Utvecklingen är mer markerad i de större företagen än i de mindre.

Av resonemanget ovan följer att bruttovinstens andel av förädlingsvärdet sjunkit i motsvarande grad som personalkostnadsandelen ökat. Att från detta förhållande dra slutsatsen att lönsamheten inom industrin försämrats kraftigt mellan åren 1961 och 1971 vore dock förhastat. Från bruttovinsten eller rörelseöverskottet skall nämligen dras ersättning dels till kapitalet i form av avskrivningar och utdelningar, dels till samhället i form av direkta skatter. Bruttovinstens fördelning på dessa poster och den i företagen kvarhållna vinsten¹ framgår för totala industrin och storleksgrupperna i tabell 2.4.3.

Trots att bruttovinstens andel av förädlingsvärdet inom totala industrin sjunkit från nära 29 % år 1961 till 21,5 % år 1971 har den kvarhållna vinstens andel gått ned endast obetydligt mellan dessa år. Detta har möjliggjorts främst genom att företagets inbetalningar av direkt skatt minskat högst väsentligt (sjunkit i andel med nära 4,5 procentenheter), men också genom att utdelningarna till aktieägarna gått ned kraftigt. Däremot har kapitalersättningen i form av avskrivningar² legat relativt konstant över perioden. Vid en jämförelse mellan 1961 och 1966 års uppgifter å ena sidan och 1971 års å andra måste emellertid observeras att 1971 års uppgifter bygger på företag med mer än 20 anställda vilket något påverkar värdena för år 1971. Denna påverkan är dock relativt obetydlig – bruttovinstens andel av förädlingsvärdet höjs sålunda endast med 0,5 procentenheter till 22 % om företagen med 20–49 anställda exkluderas i totala industrins värden för år 1971. Vidare kan konstateras att tendensen till sjunkande andelar för utdelningar och direkt skatt är densamma i alla storleksgrupper om än mest accentuerad i de större företagen.

Det går att peka på åtminstone tre hypotetiska förklaringar till att företagets skatteinbetalningar sjunkit i förhållande till såväl förädlingsvärde som bruttovinst mellan åren 1961 och 1971. För det första kan det finansiella nettot (utdelnings- och ränteintäkter ./ räntekostnader) ha försämrats över perioden varför den beskattningsbara vinsten minskat i förhållande till bruttovinsten. För det andra kan avsättningarna till beskattade reserver (lagerreserv, investeringsfonder) ha ökat, vilket i så fall ytterligare skulle minska den beskattningsbara vinsten. För det tredje kan det genomsnittliga skatteuttaget ha gått ned under perioden.

Till den sjunkande utdelningsandelen kan finnas i huvudsak två förklaringar. Å ena sidan kan det egna kapitalet ha vuxit långsammare än förädlingsvärdet varför en sänkt utdelningsandel ändå kan motsvara en oförändrad utdelning i förhållande till det egna kapitalet. Å andra sidan – om det egna kapitalet vuxit i samma takt som förädlingsvärdet – skulle

¹ Kvarhållen vinst, dvs. bruttovinst efter avskrivningar reducerad med betalda utdelningar och skatter, är inte ett helt adekvat uttryck; denna påverkas nämligen också av nettot av finansiella och extraordinära poster samt avsättningar till beskattade reserver.

² Uppgifterna gäller redovisade avskrivningar. Det är möjligt att det kalkylmässiga avskrivningsbehovet skulle ligga på en annan nivå. Däremot torde även ett kalkylmässigt beräknat avskrivningsbehov komma att ligga relativt konstant över tiden eftersom förädlingsvärde och investeringar ökat i ungefärligen samma takt över perioden 1961–71 (jfr. avsnitt 2.3).

Tabell 2.4.3 Bruttovinsten per anställd och dess fördelning på kapitalersättning, skatt och kvarhållen vinst. Kronor per anställd och procent av förädlingsvärdet 1961, 1966 och 1971.

	Kapitalersättning, därav						Direkt skatt			Kvarhållen vinst			Summa bruttovinst		
	avskrivningar						utdelning								
	1961	1966	1971	1961	1966	1971	1961	1966	1971	1961	1966	1971	1961	1966	1971
Totala industrin, kr	2 513	3 849	5 203	1 007	1 230	1 193	1 408	1 361	998	1 274	1 136	2 547	6 202	7 576	9 941
%	11,6	12,2	11,3	4,6	3,9	2,6	6,5	4,3	2,1	5,9	3,7	5,5	28,6	24,1	21,5
Därav företag med															
50 - 99	1 402	2 237	3 593	265	174	131	644	717	964	777	1 564	3 217	3 088	4 692	7 905
	8,0	8,4	8,7	1,5	0,7	0,3	3,7	2,7	2,3	4,4	5,9	7,8	17,6	17,7	19,1
100 - 199	1 674	2 648	3 639	464	340	239	774	828	857	1 308	1 849	3 077	4 220	5 665	7 812
	9,0	9,6	8,7	2,5	1,2	0,6	4,1	3,0	2,0	7,0	6,6	7,3	22,6	20,4	18,6
200 - 499	2 001	2 756	4 869	541	499	857	793	988	915	1 682	2 413	2 922	5 017	6 656	9 563
	10,1	9,5	11,1	2,7	1,7	1,9	4,0	3,4	2,1	8,6	8,4	6,7	25,4	23,0	21,8
> 500 anställda	3 049	4 522	5 899	1 343	1 642	1 635	1 835	1 622	1 088	1 364	855	2 340	7 591	8 671	10 962
	12,9	13,6	12,2	5,7	4,9	3,4	7,8	4,9	2,2	5,7	2,6	4,8	32,1	26,0	22,6

en sänkt utdelningsandel innebära att aktieägarna fått en relativt sett lägre utdelning på sitt kapital.

Den närmare analysen och prövningen av ovanstående hypoteser sparas tills vidare. Nedan följer först en redovisning av förädlingsvärdesammansättningen inom industrihuvudbranscherna.

Branschdata

Som framgår av tabellerna 2.4.4 och 5 nedan varierar förädlingsvärdets fördelning på personalkostnads- resp. bruttovinstandelar avsevärt mellan branscherna. Kapitalintensiva branscher med därav följande högt avskrivningsbehov har lägre personalkostnadsandel än branscher som är mindre kapitalintensiva. Bland de kapitalintensiva branscherna märks gruvindustrin, massa- och pappersindustrin, kemisk industri samt järn-, stål och metallverken. (Jfr. avsnitt 2.3.)

Utvecklingen inom branscherna följer i stort mönstret för totala industrin. Personalkostnadsandelarna har med något undantag stigit på bekostnad av bruttovinstandelen och starkt bidragande till detta har ökningen av de sociala kostnaderna och avgifterna varit. På bruttovinstsidan har utdelningarna och skatterna nästan genomgående minskat i andelar över perioden, medan avskrivningarna legat något så när

Tabell 2.4.4 Personalkostnader per anställd fördelade på direkta och indirekta kostnader. Kronor per anställd procent av förädlingsvärdet åren 1961, 1966 och 1971.

	Direkta löner och ersättningar till de anställda			Sociala kostnader och avgifter ¹			Summa personalkostnader		
	1961	1966	1971	1961	1966	1971	1961	1966	1971
Gruvindustri, kr	16 717	24 058	34 813	1 411	4 313	7 847	18 128	28 371	42 660
%	33,8	33,5	40,7	2,9	6,0	9,2	36,7	39,6	49,2
Livsmedelsindustri	13 318	20 022	28 620	1 087	2 507	5 631	14 405	22 529	34 251
	63,1	62,3	62,3	5,2	7,8	12,3	68,3	70,1	77,7
Textil- och beklädnadsindustri	11 100	16 483	24 327	525	1 616	3 809	11 625	18 099	28 136
	79,3	79,0	77,0	3,8	7,7	12,1	83,1	86,7	89,9
Trävaruindustri	{13 720	19 561	27 245	{860	1 807	4 246	{14 580	21 368	31 404
	{ 71,2	71,5	69,4	{4,4	6,6	10,8	{ 75,6	78,1	80,6
Massa- och pappersindustri		20 703	30 869		2 511	5 585		23 214	36 449
		67,8	56,3		8,2	10,2		76,0	66,6
Grafisk industri m.m.	16 403	24 972	33 907	937	2 741	6 437	17 340	27 713	40 344
	80,7	76,2	74,6	4,6	8,4	14,2	85,3	84,6	88,8
Kemisk industri m.m.	15 039	22 277	31 400	1 054	2 558	6 188	16 093	24 835	37 592
	60,7	64,1	60,2	4,3	7,4	11,9	65,0	71,5	72,7
Jord- och stenindustri	13 897	20 750	30 234	726	2 122	5 159	14 623	22 872	35 393
	64,9	68,3	64,6	3,4	7,0	11,0	68,3	75,3	75,3
Järn-, stål och metallverk	15 529	22 514	31 624	1 012	2 782	6 059	16 541	25 296	37 683
	59,6	62,8	67,4	3,9	7,8	12,9	63,5	70,6	80,6
Verkstadsindustri	15 521	22 313	31 232	1 077	2 666	5 801	16 598	24 979	37 034
	70,2	69,4	69,9	4,9	8,3	13,0	75,1	77,7	82,0

¹ Inkluderar avgifter till pensioner, ATP och arbetsgivaravgift, förutom "normala" sociala kostnader.

Tabell 2.4.5 Bruttovinsten per anställd och dess fördelning på kapitalersättning, skatt och kvarhållen vinst. Kronor och procent av förädlingsvärdet per anställd åren 1961, 1966 och 1971.

	Kapitalersättning per anställd. Därav						Direkt skatt per anställd			Kvarhållen vinst per anställd			Summa bruttovinst per anställd		
	Avskrivningar			Utdelning			1961	1966	1971	1961	1966	1971	1961	1966	1971
	1961	1966	1971	1961	1966	1971	1961	1966	1971	1961	1966	1971	1961	1966	1971
Gruvindustri, Kr %	10 956	18 384	21 675	8 302	6 128	1 609	11 238	11 462	7 099	734	7 376	12 589	31 230	43 350	42 972
Livsmedelsindustri	22,2	25,6	25,3	16,8	8,5	1,9	22,8	16,0	8,3	1,5	10,3	14,7	63,3	60,4	50,2
	2 464	3 877	6 547	910	1 132	680	1 398	1 928	1 342	1 931	2 661	3 112	6 703	9 598	11 681
	11,7	12,1	14,2	4,3	3,5	1,5	6,6	6,0	2,9	9,2	8,3	6,8	31,8	29,9	25,4
Textil- och beklädnadsindustri	893	1 358	1 743	259	214	263	466	485	482	751	718	955	2 368	2 775	3 443
	6,4	6,5	5,5	1,9	1,0	0,8	3,3	2,3	1,5	5,4	3,4	3,0	16,9	13,3	10,9
Trävaruindustri	{ 3 357	2 769	3 781	{ 869	315	75	{ 823	755	796	{ - 357	2 140	3 134	{ 4 692	5 979	7 786
	{ 17,4	10,1	9,7	{ 4,5	1,2	0,2	{ 4,3	2,8	2,1	{ - 1,9	7,8	8,1	{ 24,3	21,9	20,1
Massa- och pappersindustri	5 361	10 008		1 602	2 749		1 094	1 057	1 057		- 724	4 511		7 333	18 325
	17,5	18,3		5,2	5,0		3,6	3,6	1,9		- 2,3	8,3		24,0	33,8
Grafisk industri m.m.	1 465	3 150	3 130	293	223	218	498	641	704	732	1 032	1 043	2 988	5 046	5 095
	7,2	9,6	7,9	1,4	1,0	0,5	2,4	2,0	1,5	3,7	2,8	2,3	14,7	15,4	11,2
Kemisk industri m.m.	3 257	5 330	7 804	884	1 286	1 321	1 517	1 494	1 101	3 018	1 780	4 341	8 675	9 890	14 567
	13,2	15,3	15,0	3,5	3,7	2,5	6,1	4,3	2,1	12,2	5,1	8,3	35,0	28,5	27,9
Jord- och stenindustri	2 634	4 825	6 657	725	1 190	1 294	1 336	793	888	2 100	694	2 552	6 795	7 502	11 391
	12,3	15,9	14,2	3,4	3,9	2,7	6,2	2,6	1,9	9,8	2,3	5,5	31,7	24,7	24,3
Järn-, stål- och metallverk	3 700	8 966	7 256	854	2 249	1 243	1 170	1 152	1 040	3 795	- 1 855	- 316	9 519	10 512	9 223
	14,2	25,0	15,5	3,3	6,3	2,6	4,5	3,2	2,2	14,6	- 5,1	- 0,7	36,5	29,4	19,7
Verkstadsindustri	1 728	2 776	3 257	911	1 282	1 272	1 350	1 487	1 040	1 504	1 638	2 046	5 493	7 183	7 615
	7,8	8,6	7,3	4,1	4,0	2,8	6,1	4,6	2,3	6,8	5,1	4,6	24,9	22,3	17,1

konstanta. Den kvarhållna vinsten, slutligen, uppvisar en ganska oenhetlig utveckling mellan branscherna; vanligast är dock att den minskat kraftigt i andel mellan åren 1961 och 1966 medan den därefter ökat något till 1971.

Gruvindustri

Som framgick av tabell 2.4.1 har gruvindustrin det i särklass högsta förädlingsvärdet per anställd av industribranscherna. Under perioden 1966–71 har emellertid tillväxten varit svag, något som resulterat i att bruttovinstandelen¹ sjunkit kraftigt mellan åren 1966 och 1971. Utvecklingen inom gruvindustrin påverkas av statistikomläggningen under år 1969, men även av strejken vid LKAB 1969–1970 med åtföljande produktionsbortfall.

Bruttovinstandelen utgjorde dock fortfarande mer än 50 % av förädlingsvärdet inom gruvindustrin år 1971 även om detta var en nedgång i andel med två procentenheter sedan år 1966. Fördelningen av bruttovinsten har under åren varit högst skiftande, dock att avskrivningsandelen legat relativt konstant främst under åren 1966 och 1971. Medan utdelningar och skatter år 1961 tog närmare 40 % av förädlingsvärdet i anspråk, hade denna andel sjunkit till ca 25 % år 1966 och till ca 10 % år 1971. Även om det i dessa uppgifter ligger vissa extraordinära och tillfälliga förhållanden (år 1971 sjönk utdelningen sålunda med ca 50 milj kr från år 1970 inom branschen motsvarande ca 5 % av förädlingsvärdet; medel som i stället lämnades som koncernbidrag) torde trenden mot lägre utdelnings- och skatteandelar vara densamma i gruvindustrin som i totala industrin. Den kvarhållna vinsten år 1971 påverkas givetvis negativt av de stora belopp som lämnats i koncernbidrag och torde, efter korrigering för dessa, uppgå till något mindre än 10 % av förädlingsvärdet eller ligga på ungefärligen samma nivå som år 1966.

Den svaga produktions- och produktivitetsutvecklingen under perioden 1966–71 tillsammans med en ”normal” ökning av lönesummorna fick givetvis till följd att inte bara personalkostnadsandelen utan också andelen direkta löner och ersättningar steg i förhållande till förädlingsvärdet mellan åren 1966 och 1971. Mellan åren 1961 och 1966 svarade däremot ökningen i de sociala kostnaderna och avgifterna för hela uppgången i personalkostnadsandelen.

¹ Såsom förädlingsvärdet beräknas här – som personalkostnader plus bruttovinst – framstår nedgången i bruttovinsten som *orsaken* till den svaga förädlingsvärde- och produktivitetsutvecklingen. Så är givetvis inte fallet eftersom bruttovinsten tvärtom bestäms bl.a. av just utvecklingen av arbetsproduktiviteten.

Livsmedelsindustri

Även inom livsmedelsindustrin har de mest markanta förändringarna av förädlingsvärdets sammansättning inträffat mellan åren 1966 och 1971. Trots att andelen direkta lönekostnader låg kvar på en konstant nivå mellan åren medförde en kraftigt ökad andel sociala kostnader och avgifter att personalkostnadsandelen steg med 3,5 procentenheter. Eftersom avskrivningarna samtidigt ökade sin andel av bruttovinsten sjönk den kvarhållna vinstens andel av förädlingsvärdet mellan åren 1966 och 1971. Nedgången begränsades dock till 1,5 procentenheter eftersom

såväl utdelningarna som skattebetalningarna minskade kraftigt i andelar.

Den höjda avskrivningsandelen skulle kunna peka på att kapitalintensiteten höjts inom branschen framför allt mellan åren 1966 och 1971. Eftersom förädlingsvärdet vuxit snabbare än både investeringarna och omsättningen (jfr. avsnitt 2.3) torde dock den ökande avskrivningsandelen snarast uppstått som en följd av ett mer avancerat kapitalbehov (med kortare avskrivningstider) orsakat av den höjda förädlingsgraden i produktionen.

Textil- och beklädnadsindustri

Textil- och beklädnadsindustrin är i Sverige en småföretagsdominerad och arbetsintensiv bransch där personalkostnaderna utgör en mycket stor del av förädlingsvärdet (år 1970 nära 90 % enligt företagsstatistiken). Personalkostnadsandelen har stigit väsentligt sedan år 1961, helt som en följd av ökade sociala kostnader och avgifter.

Det bör påpekas att 1971 års värden innefattar uppgifter även för företag med 20–49 anställda; en storleksgrupp som är av betydande vikt inom branschen. Uppgifterna för år 1971 kan därför inte utan vidare jämföras med tidigare års; exempelvis innebär troligen tillkomsten av småföretagen att personalkostnadsandelen skjuter i höjden. Nedgången i bruttovinstandel – och även i utdelningarnas och avskrivningarnas andelar av förädlingsvärdet – torde därför snarare bero på statistikomläggningen än spegla en faktisk utveckling i denna riktning. Mätt på jämförbara urval torde nedgången i direkta löner mellan åren 1966 och 1971 kompensera ökningen av de sociala avgifterna och kostnaderna varför också bruttovinstandelen skulle varit ungefärligen oförändrad mellan dessa år.

Skogsindustri

Skogsindustrin – trävaru- samt massa- och pappersindustrin – redovisades år 1961 inte uppdelad vilket försvårar en jämförelse med åren 1966 och 1971. Inom *trävaruindustrin* – som liksom textil- och beklädnadsindustrin är en småföretagsdominerad men något mindre arbetsintensiv bransch – försvåras dessutom jämförelsen mellan åren 1966 och 1971 av statistikomläggningen som innebär att företag med 20–49 anställda ingår i 1971 års uppgifter. Jämförbara värden för båda åren pekar på en viss uppgång av bruttovinstandelen mellan åren 1966 och 1971, medan andelen kvarhållen vinst förblir tämligen oförändrad.

Däremot har sammansättningen av massa- och pappersindustrins förädlingsvärde mellan åren 1966 och 1971 kraftigt förändrats. Det bör påpekas att såväl år 1966 som år 1971 var typiska lågkonjunkturår för branschen. Nedgången under år 1966 var emellertid betydligt kraftigare, vilket bl.a. kan utläsas av att bruttovinsten då i stort sett enbart räckte till att ersätta kapitalet (avskrivningar och utdelningar). Bruttovinsten år 1971 förslog däremot till en kvarhållen vinst på drygt 8 % av förädlingsvärdet. Med tanke på att ca 5 procentenheter av vinsten

torde utgå för att täcka branschens negativa finansiella netto framstår ändå 1971 inte som något från vinstsynpunkt tillfredsställande år.

För skogsindustrin sammantagen finns det fog för att tala om en viss förskjutning mot högre bruttovinstandelar under perioden 1966–71 jämfört med 1961–66.

Grafisk industri

Karakteristisk för den grafiska industrin är den höga personalkostnadsandelen. Denna förklaras delvis av den tidigare (avsnitt 2.3) nämnda omständigheten att branschen domineras av tidningstryckerier där inslaget av specialutbildad och välbetald personal (bl.a. journalister) är stort. De direkta lönekostnaderna har visserligen ökat långsammare än förädlingsvärdet under perioden 1961–1971, men de kraftigt stigande sociala kostnaderna och avgifterna har ändå medfört att personalkostnadsandelen ökat från ca 85 % under åren 1961 och 1966 till ca 89 % år 1971. Trots att såväl kapitalkostnadernas som skatternas andelar av förädlingsvärdet låg lägre detta senare år än tidigare innebar detta att andelen kvarhållen vinst sjönk med en halv procentenhet mellan åren 1966 och 1971.

Kemisk industri

Inom den kemiska industrin steg personalkostnadsandelen markant mellan åren 1961 och 1966, medan den därefter låg kvar på ungefär oförändrad nivå till år 1971. Den stigande andelen sociala kostnader och avgifter mellan åren 1966 och 1971 kompensades av en sänkt andel direkt lön – något som även indikerar en gynnsammare bruttovinstutveckling mellan åren 1966 och 1971 än mellan åren 1961 och 1966.

Den kemiska industrin har under loppet av 1960-talet undergått en strukturförändring mot en mer kapitalintensiv drift vilket bl.a. kan utläsas av att avskrivningsandelen tagit ökat utrymme i anspråk. Sannolikt torde också andelen kvarhållen vinst belastas med ett högre negativt finansiellt netto både under åren 1966 och 1971 än under år 1961. Nedgången i bruttovinstandel från 1961 torde därför indikera en sämre utveckling än uppgifterna i tabellerna ger vid handen. Statistikomläggningen år 1969 medförde dock att ett inte oväsentligt antal företag med 20–49 anställda tillkom varför 1971 års värden från denna synpunkt sannolikt är underskattade.

Jord- och stenindustri

Utvecklingen inom jord- och stenindustrin under 1960-talet har gått efter samma mönster som inom den kemiska industrin, Personalkostnadsandelen ligger dock genomgående något högre inom jord- och stenindustrin till följd av branschens lägre arbetsproduktivitet.

Järn-, stål- och metallverk

I avsnitt 2.3 konstaterades att järn-, stål- och metallverken är mycket konjunktur känsliga. Uppgifterna i tabellerna 2.4.4 resp. 5 om järn-, stål- och metallverken måste därför — mer än för andra branscher med undantag för massa- och pappersindustrin — snarare ses som exempel på skilda konjunkturbilder än som ett trendmässigt utvecklingsmönster. Detta hindrar inte att vissa tendenser går att spåra i uppgifterna t.ex. att utdelnings- och skatteandelen även inom denna bransch tenderar att sjunka över tiden. Vidare att av lågkonjunkturåren 1966 och 1971 det senare medfört den större nedgången i bruttovinstandel (i motsats till fallet med massa- och pappersindustrin). Att den kvarhållna vinsten trots detta var mer negativ år 1966 än under år 1971 beror på att andelen kapitalersättning det förra året översteg bruttovinstandelen. Om detta var en tillfällighet (överskrivningar) eller om det berodde på att något eller några företag med annorlunda struktur ingick i 1966 års statistik, är svårt att ha någon mening om.

Verkstadsindustri

Som antytts i tidigare avsnitt (2.3 sid. 29) är verkstadsindustrin mindre kapitalintensiv än man ofta föreställer sig. Detta understryks av att personalkostnadsandelen för branschen (tabell 2.4.4) ligger högre än för industrigenomsnittet samtidigt som avskrivningsandelen understiger genomsnittet. Den kraftiga nedgången i bruttovinst per anställd inom branschen — främst mellan åren 1966 och 1971 — måste delvis ses mot bakgrund av att verkstadskonjunkturen var åtskilligt sämre år 1971 än under såväl 1966 som 1961. Trots samtidiga nedgångar i skattebetalningar och utdelningar har därför även den kvarhållna vinstens andel av förädlingsvärdet sjunkit över perioden om än i mindre omfattning än nedgången i bruttovinstandel utvisar.

2.4.2 Analys av förädlingsvärdesammansättningen 1961–71

Genomgången av industribranscherna med avseende på förädlingsvärdesammansättningen åren 1961, 1966 och 1971 visade att samma utvecklingsmönster återfanns inom flertalet branscher som för totala industrin. Detta innebär i korthet att personalkostnadernas andel av förädlingsvärdet ökat på bekostnad av bruttovinstandelen till följd av kraftigt stegrade sociala kostnader och avgifter. Samtidigt kompenserade företagen den sjunkande bruttovinstandelen med lägre skattebetalningar och utdelningar så att andelen kvarhållen vinst mellan åren 1966 och 1971 kunde ökas trots sjunkande bruttovinstandel. I det följande avsnittet skall orsakerna till och effekterna av denna utveckling kortfattat diskuteras.

Inledningsvis kan emellertid några diagram få illustrera de årliga förändringarna i förädlingsvärde delarna mellan åren 1960 och 1971 för hela industrin. I diagram 2.4.1 visas denna utveckling för personalkostnader

Diagram 2.4.1 Förädlingsvärde, personalkostnader samt bruttovinster per anställd inom industrin 1960–1971. Log. skala.

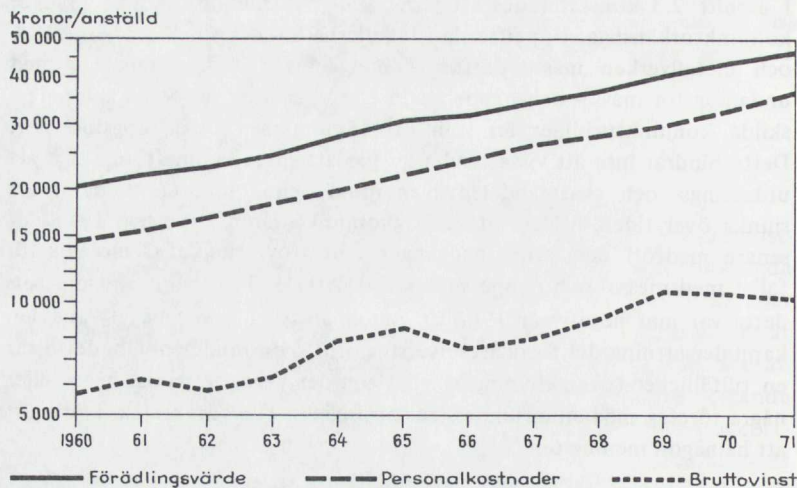
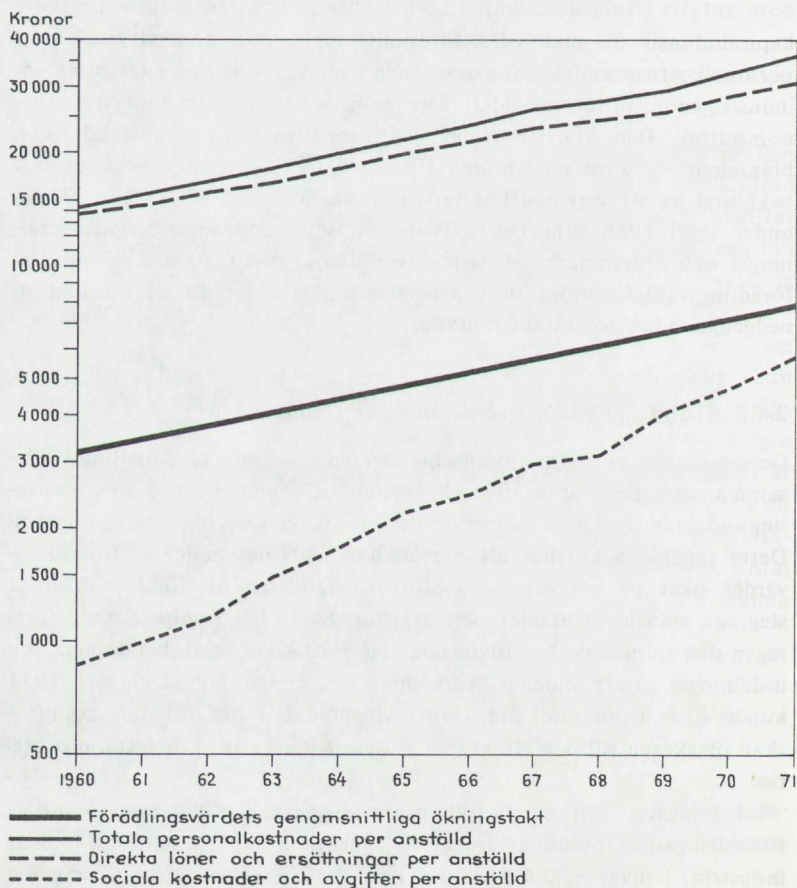


Diagram 2.4.2 Personalkostnadernas sammansättning inom totala industrin 1960–71, log. skala.

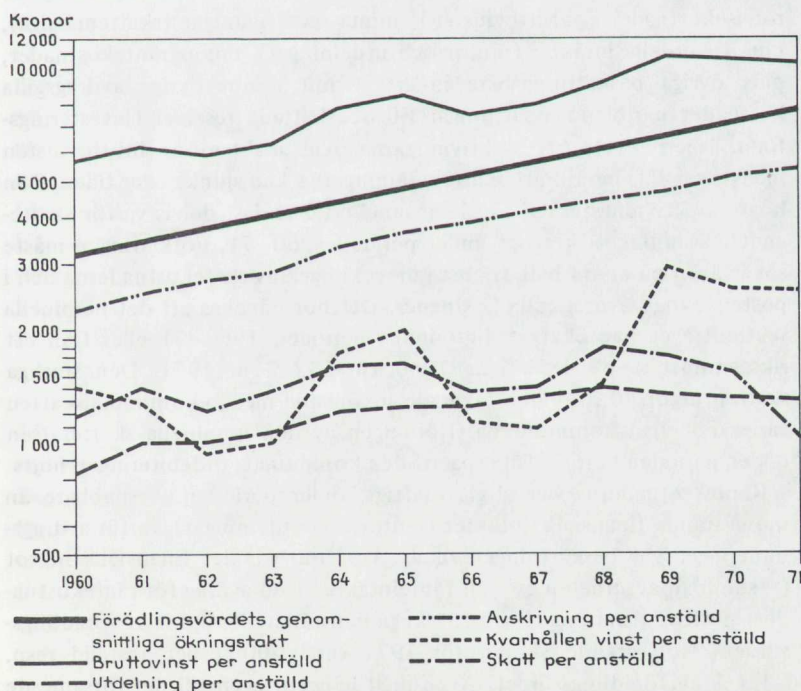


och bruttovinst där bl.a. bruttovinstens beroende av konjunkturutvecklingen framträder klart. Det framgår vidare att den tidigare jämförelsen mellan åren 1961, 1966 och 1971 inte ger en helt korrekt bild av utvecklingstendenserna under perioden då år 1961 är högkonjunkturberonat medan 1966 och 1971 kan betecknas som utpräglade lågkonjunkturår. Klart är emellertid att bruttovinsten per anställd – rensad från konjunkturpåverkningar – tenderat att sjunka under perioden 1961–71 även om nedgången inte varit så markant som den kan förefalla i tabell 2.4.2 resp. 3.

Från diagram 2.4.2 kan utläsas att de sociala kostnaderna och utgifterna ökat väsentligt snabbare än förädlingsvärdet per anställd under perioden 1960–71. (Nära 19 % i genomsnitt per år mot knappt 8 %.) Trots att de direkta lönerna per anställd ökat något långsammare än arbetsproduktiviteten, överstiger därför de totala personalkostnadernas ökning förädlingsvärdets med knappt en procentenhet i genomsnitt per år för hela perioden.

Diagram 2.4.3 visar bruttovinstens fördelning på redovisade avskrivningar, direkt skatt, utdelningar och kvarhållen vinst under perioden 1960–1971. Avskrivningarna har ökat i ungefärligen samma takt som förädlingsvärdet. Samtidigt har investeringarna i genomsnitt ökat något långsammare än förädlingsvärdet (jfr. avsnitt 2.3) under perioden varför avskrivningsutvecklingen ganska väl torde svara mot ökningstakten av de kalkylmässiga avskrivningarna.

Diagram 2.4.3 Sammansättningen av bruttovinsten per anställd 1961–71. Totala industrin, log. skala.



De direkta skatterna uppvisar – fram till år 1968 – en utveckling som ganska väl följer konjunkturen. Fr.o.m. år 1969 har emellertid de direkta företagsskatterna per anställd gått ned kraftigt; år 1971 låg de t.o.m. på en lägre nivå än under år 1960. Uttryckt i andelar av förädlingsvärdet innebar detta en minskning från ca 6 % år 1960 till 2,2 % år 1971.

Nedgången i skattebetalningarna har i hög grad bidragit till att den kvarhållna vinsten per anställd under konjunkturnedgången 1970–71 sjunkit endast obetydligt, medan nedgången var mycket kraftig under tidigare lågkonjunkturår (1962–63 resp. 1966–67). I själva verket torde den kvarhållna vinsten korrigerad för konjunktursvängningar snarast ha ökat sin andel av förädlingsvärdet under perioden 1969–71. Förutom nedgången i skattebetalningarna har även utvecklingen av utdelningarna bidragit till detta. Utdelningarna per anställd steg trendmässigt mellan åren 1960 och 1968 med i genomsnitt nära 7 % per år medan de därefter har legat på en oförändrad eller t.o.m. något avtagande nivå fram till och med år 1971.

De iakttagna förändringarna i bruttovinstens sammansättning fr.o.m. år 1968 indikerar således något av ett trendbrott i en annars ganska stabil utveckling.

Bakgrunden till de avtagande direkta skattebetalningarna

Att bruttovinstens andel av förädlingsvärdet minskat under perioden 1960–71 är i sig en förklaring till att även skatternas andel minskat. Skatten beräknas nämligen i princip på bruttointäkten med avdrag för rörelsekostnader (=bruttovinsten), minus avskrivningar (skattemässiga), plus finansiella intäkter (räntor och utdelningar), minus räntekostnader, plus övriga beskattningsbara intäkter samt minus övriga avdragsgilla kostnader däribland avsättningar till obeskattade reserver (investeringsfond, lagerreserv). Att avskrivningarna ökat snabbare än bruttovinsten medverkar således till att skattebetalningarna kan sjunka över tiden. Den högre avskrivningstakten förklarar emellertid endast delvis varför skatteandelen sjunkit så kraftigt under perioden 1960–71. Förklaringen måste sökas även på andra håll, främst i utvecklingen av räntekostnaderna och i posten övriga avdragsgilla kostnader. Det bör påpekas att det nominella skatteuttaget har ökat stadigt under perioden 1960–71 eller från ett riksgenomsnitt på 48,8 % år 1960 till 53,5 % år 1971. Den statliga skatten utgör 40 % av den taxerade inkomsten medan kommunalskatten varierar mellan kommunerna. Höjningen av den nominella skattesatsen under perioden beror således på att den kommunala utdebiteringen höjts.

Räntekostnaderna har stigit kraftigt under perioden – snabbare än motsvarande finansiella intäkter (räntor och utdelningar), varför avdragsunderlaget vid beskattningen ökat. År 1960 var det finansiella nettot (= summan av utdelnings- och ränteintäkter med avdrag för räntekostnader) positivt och uppgick till 157 kr per anställd eller 0,8 % av förädlingsvärdet. Motsvarande värden för 1971 var –600 kr per anställd resp. –1,3 % av förädlingsvärdet. Även med hänsyn tagen till det försämrade

finansiella nettot under perioden ligger emellertid skattebetalningarna onormalt lågt framför allt under år 1971. Inte heller kan nedgången förklaras mer än delvis av ökade avsättningar till obeskattade reserver (investeringsfond, lagerreserv). Avsättningarna har vuxit i ungefärligen samma takt som bruttovinsten per anställd varför den kraftiga nedgången i skattebetalningar under 1969–71 inte orsakas av oproportionerliga ökning av dessa. Orsaken torde i stället få sökas i vissa extraordinära omständigheter. En av dessa utgörs av det 20-procentiga investeringsavdrag vid taxeringen som tilläts för industrins maskininvesteringar under år 1971. Som räkneexempel kan nämnas att maskininvesteringarna detta år uppgick till ca 5 miljarder kronor och åtnjöt ett skatteavdrag på

$$\frac{40 \times 20 \times 5\,000}{100 \times 100} \text{ milj} = 400 \text{ milj kr förutsatt att alla företag utnyttjade}$$

detsamma. Dessa 400 milj kr motsvarade år 1971 nära 600 kr/anställd som – om de lades till den betalda skatten för detta år – skulle föra upp skatteposten i nivå med tidigare år.

Till stor del kan således nedgången i de direkta skattebetalningarna 1969–71 förklaras av statliga åtgärder (liberal inställning till utnyttjande av investeringsfondmedel, investeringsavdrag, direkta bidrag till miljöinvesteringar m.m.) samtidigt som man kan konstatera att "summan" av dessa åtgärder mer än väl torde motsvara statens "inkomster" av den allmänna arbetsgivaravgiften som infördes fr.o.m. år 1969.

Utdelningar – eget kapital

Att utdelningarna utvecklas annorlunda än förädlingsvärdet behöver i och för sig inte vara märkligt. Utdelningarna bör nämligen relateras till det egna kapitalet eftersom de utgör aktieägarnas direkta avkastning på satsade medel. Med en någorlunda jämn utdelningspolitik borde sålunda utdelningarna förändras i takt med eget kapital. Eftersom statistik saknas över tillväxten av eget kapital under perioden 1960–65 är förekomsten av detta samband svår att konstatera. Med hjälp av företagsstatistikens uppgifter om bruttosparandeutvecklingen och vissa uppgifter¹ om den totala kapitalanvändningen kan dock tillväxten i eget kapital mellan åren 1960–68 uppskattas till mellan 6 och 7 % i genomsnitt per år. Under åren 1968–71 minskade i stället det egna kapitalet per anställd med i genomsnitt drygt 1 % per år vilket ganska väl motsvarade utvecklingen av utdelningarna per anställd. För perioden 1966–71 ökade utdelningarna med i genomsnitt 1 % per år medan det egna kapitalets tillväxttakt låg på knappt 2 % per år räknat per anställd. Den sjunkande utdelningsandelen torde därför snarare vara en följd av en lägre tillväxttakt i det egna kapitalet än en förändring av företagens utdelningspolitik. Den låga tillväxten i eget kapital under åren 1966–71 följs helt logiskt av, relativt sett, ökade räntekostnader, som antyder en ökad finansiering med externa medel och en därmed försämrad soliditet.

Trendbrottet i sammansättningen av bruttovinsten per anställd från 1968 skulle sammanfattningsvis ha sina orsaker i

¹ Se *Industrins finansiering 1955–75*, av H Kjellman och D Nordling.

- skatte- och bidragspolitiska åtgärder som i princip innebär att en viss del av den direkta skatten lättare kan undgås men att det i stället tillkommer en "indirekt" skatt (arbetsgivaravgiften) som är proportionell och inte kan undgås.

- en lägre tillväxt i eget kapital än i förädlingsvärde som sänker utdelningarnas andel av förädlingsvärdet men också

- en tendens till sänkt utdelning i förhållande till det egna kapitalet (detta empiriska konstaterande kan vara en följd av statistikomläggningen).

- att den sänkta tillväxttakten i eget kapital gett upphov till ökad extern finansiering med åtföljande högre, avdragsgilla räntekostnader.

2.4.3 *Den effektiva skattebelastningen*

Industriföretagens genomsnittliga skattebetalningar har som tidigare konstaterats sjunkit mycket markant under loppet av 1960-talet (jfr. exempelvis diagram 2.4.3). Orsakerna till denna utveckling diskuterades i föregående avsnitt och det konstaterades att skattebetalningarna påverkas av möjligheterna till vinstreglerande åtgärder i form av avskrivningar och avsättningar till obeskattade fonder (investeringsfond, lagerreserv). Verksamhet bidragande till den kraftiga nedgången i skattebetalningar under år 1971 var också möjligheten att under detta år reducera den statligt taxerade inkomsten med 20 % av värdet av under året investerade medel i maskiner och inventarier (det s.k. investeringsavdraget). Syftet med föreliggande avsnitt är att något belysa vilka effekter den svenska företagsbeskattningen har och hur dessa tagit sig uttryck under perioden 1961–71.

Den svenska företagsbeskattningens utformning påverkar företagen olika såtillvida att skillnader i företagens möjligheter att skära ned sina beskattningsbara vinster leder till att företagen träffas olika hårt av skattereglerna. På längre sikt innebär detta att skattesystemets utformning får effekter på resursfördelningen inom industrin. Olikheter i skattebelastning hänger inte främst samman med företagsstorlek utan i stället med skillnader i lönsamhet och expansionstakt.

Företagen har i huvudsak två möjligheter att skära ned den beskattningsbara vinsten. Dels genom överavskrivningar, d.v.s. att göra högre skattemässiga avskrivningar än som motiveras av kapitalersättningsskäl. Detta kan illustreras med ett exempel. Antag att en investering har en beräknad ekonomisk livslängd av 10 år. Normalavskrivningen – det nödvändiga årliga ersättningsbehovet – blir då 10 % av anskaffningsvärdet (förutsatt oförändrad prisnivå). Skattemässigt kan emellertid denna investering avskrivas på fem år eller t.o.m. kortare tid. Skillnaden mellan skattemässig och normal avskrivning utgör överavskrivningen. Ju högre ökningstakt i investeringarna, desto större blir möjligheten till överavskrivning. Överavskrivningarna tenderar dock, allt annat oförändrat, att bli lägre i ett prisstegringsläge eftersom normalavskrivningarna då bör göras på investeringens återanskaffningsvärde¹.

¹ Denna – och även mycket av kommande – diskussion baseras på: *Jan Södersten, Företagsbeskattning och resursfördelning*, stencil 1973, Uppsala.

Den andra möjligheten till begränsning i den beskattningsbara vinsten utgörs av skattelagstiftningens bestämmelser om skattefria avsättningar till lagerreserv och investeringsfond. Varulagret får skrivas ned med 60 % av det inventerade värdet och under år av ökande lagerinvesteringar innebär maximalt utnyttjande av nedskrivningsrätten en ständig ökning av lagerreserven.¹ Avsättning till investeringsfond (IF) får ske med högst 40 % av den beskattningsbara vinsten. Investeringsfunds-systemet gäller enbart aktiebolag och ekonomiska föreningar. I resultathänseende betraktas avsättning till IF som en kostnad motsvarande en 100-procentig avskrivning av kommande investeringsprojekt. Omkring hälften (= den nominella skattesatsen) av fondavsättningen utgörs av en skattekredit som amorteras när fonden utnyttjas genom att avskrivningsunderlaget minskar under åren efter utnyttjandet. Vid kontinuerliga avsättningar kan skattekrediten dock fortsätta att växa.

Som nämntes inledningsvis är företagens möjligheter olika när det gäller att reducera den beskattningsbara vinsten. En förutsättning för att göra avsättning till IF är att företaget kan uppvisa vinst. En annan restriktion utgör tvånget för vissa företag att lämna utdelning till aktieägarna samt att fondera en viss del av nettovinsten till reserv- och/eller skuldregleringsfond. Det förstnämnda gäller framför allt större och/eller börsnoterade företag. Utrymmet för skattereducerande åtgärder kan därför sägas bestämmas av skillnaden mellan den lägsta nettovinst före skatt som erfordras med givna krav på fondavsättningar och utdelningar (= tröskelvinsten) och vinsten före bokslutsdispositioner (= resultatutrymmet). Denna tankegång illustreras i nedanstående tablå.

Företagen A och B antas i exemplet ha samma tröskelvinst = 50. Denna skall täcka dels utdelningarna (= 20), dels behovet av avsättning till bundna fonder (= 5). Genom att företag A har den högre vinsten före bokslutsdispositioner blir dess resultatutrymme också större eller $100 - 50 = 50$. Detta ger företaget möjligheter att vidta vinstreglerande åtgärder dels genom överavskrivningar, dels genom avsättning till obeskattade reserver. Följden blir att den effektiva skattesatsen – dvs. den erlagda skatten i förhållande till den verkliga vinsten² – blir betydligt lägre än den nominella. Företaget B däremot har haft en ogynnsammare vinstutveckling varför resultatutrymmet begränsas till 30. Detta räcker

Företag	A	B
Vinst före bokslutsdisp. och skatt	100	80
./ normal avskrivning	20	20
./ överavskrivning	10	5
./ ökning av obeskattade reserver	20	5
Tröskelvinst	50	50
./ skatt (50 %)	25	25
= nettovinst	25	25
Utdelning	20	20
Verklig vinst	100 ./ 20 = 80	80 ./ 20 = 60
Effektiv skattesats	25/80 = 31,3 %	25/60 = 41,7 %

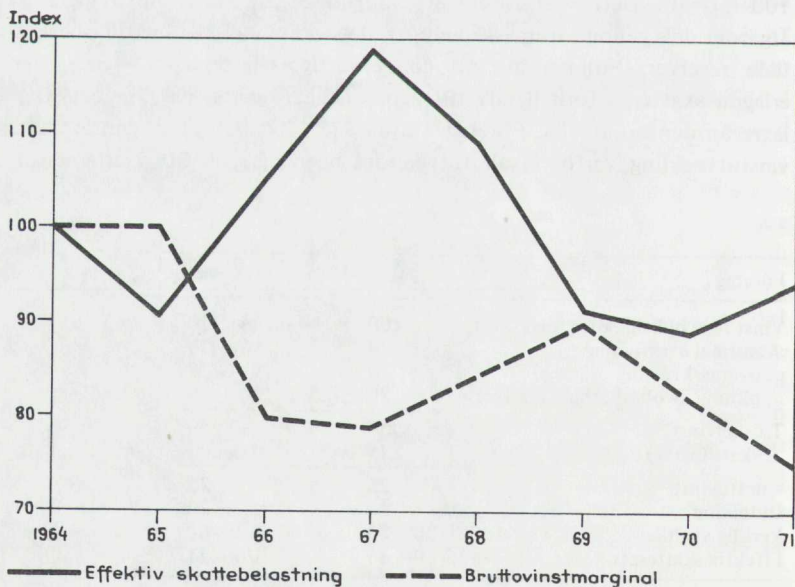
¹ Den s.k. supplementärregeln för nedskrivning av varulager innebär dock att lagerreserven kan ökas även under år med en tillfällig nedgång i lagerinvesteringarna. Eftersom en eventuell upplösning av lagerreserven dessutom kan ske under förlustår behöver avsatta medel till denna i princip aldrig tas fram till beskattning.

² I princip = bruttovinsten ./ normala avskrivningar + finansiellt netto, jfr. dock not. sid. 61.

endast till obetydliga vinstreglerande åtgärder utöver normala avskrivningar. I konsekvens härmed blir den effektiva skattesatsen betydligt högre i företaget B än i A.

Lönsamhet, expansionstakt och utdelningskrav har avgörande betydelse för möjligheterna att vidta vinstreglerande åtgärder. Hög lönsamhet – särskilt i kombination med en av utdelnings- och avsättningskrav lågt bestämd tröskelvinst – ökar resultatutrymmet och därmed möjligheterna till maximalt utnyttjande av framför allt avsättningarna till obeskattade reserver. Detta har visats av Södersten¹ såväl teoretiskt som empiriskt genom en undersökning av börsbolagen och verkstadsföretagen ingående i verkstadsföreningens räntabilitetsundersökningar. En snabb expansions-takt i investeringarna innebär ökade möjligheter till bildandet av skattekrediter via överavskrivningar; i synnerhet om företaget samtidigt har tillräckligt resultatutrymme för att göra maximalt tillåtna avskrivningar². Slutsatsen blir att lönsamma, expanderande företag och företag med låg tröskelvinst (= låga eller inga utdelningskrav) gynnas av företagsbeskattningens utformning såtillvida att de har större möjligheter att vidta resultatreglerande åtgärder och därmed sänka den effektiva skattebelastningen. Södersten visar detta empiriskt bl.a. på börsföretagen där också utdelningspolitiken visar sig ha avgörande betydelse för den effektiva skattesatsens storlek. Särskilt de börsnoterade företagen synes sålunda föredra att uppvisa en jämn utdelningsutveckling som framför allt inte tillåter utdelningssänkningar vid tillfälliga vinstförsämringar. Detta leder till att många företag – huvudsakligen under år med låga vinster – får en mycket hög effektiv skattebelastning. Härmed inses

Diagram 2.4.4 Utveckling av vinster och effektiv skattebelastning 1964–69 i samtliga börsnoterade företag.



¹ Södersten, op.cit.

² Eftersom skattereglerna i avskrivningshänseende är gynnsammare för investeringar i maskiner än i byggnader skulle detta vara till förmån för företag som är inriktade mot maskininvesteringar. Då bortses emellertid från att det ställer sig väsentligt förmånligare att utnyttja I.F.-medel för byggnads- än till maskininvesteringar.

också att den effektiva skattebelastningen varierar med konjunkturläget på ett sådant sätt att den tenderar att ligga högre under lågkonjunkturår. Diagram 2.4.4 ovan är hämtat från Södersten¹ och får illustrera detta förhållande.

Förändringen av skattebelastningen inom totala industrin kan endast anges approximativt eftersom företagsstatistiken saknar uppgifter om normalavskrivningar. Vid beräkningen av den effektiva skattebelastningen i tablå 2.4.3 nedan har därför antagits att de redovisade avskrivningarna överensstämmer med de normala².

Vid beräkningarna har följande nominella skattesatser använts.

Nominell skattesats i procent

1967	1968	1969	1970	1971
51,2	51,6	52,2	52,6	45,7

Uppgifterna för åren 1967–1970 är hämtade hos Södersten³ och bygger på genomsnittlig kommunalskattdebitering. För år 1971 har den nominella skattesatsen reducerats med den teoretiska effekten av investeringsavdraget för maskininvesteringar (skatten har reducerats med 8 % av summa maskininvesteringar) eftersom samtliga företag hade möjlighet att utnyttja avdraget.

Trots de vanskligheter som till följd av osäkerheten i materialet är förknippade med att jämföra olika aggregat av företag, förefaller småföretagen i genomsnitt ha en lägre effektiv skattebelastning än de större företagen. Denna slutsats ligger också helt i linje med den tidigare diskussionen där det fastslogs att företag med små eller inga utdelningskrav kan skära ned sin vinst, allt annat oförändrat, kraftigare än företag med större utdelningskrav.

Tre branscher redovisas också i tablå varav livsmedelsindustrin kan betraktas som en ganska lönsam men föga expansiv bransch, massa- och pappersindustrin som en konjunkturkänslig och utdelningskrävande

Tablå 2.4.3 Effektiv skattebelastning i procent av verklig vinst 1967–71.

	1967	1968	1969	1970	1971	1967–71
Totala industrin	39,7	40,7	31,7	32,8	28,5	34,7
Därav företag med						
20 – 49*	–	–	24,3	25,0	24,1	–
50 – 99	34,6	35,6	33,3	28,0	26,5	31,6
100–199	35,9	35,3	29,5	31,3	27,3	31,9
200–499	36,6	45,7	31,4	30,5	30,3	34,9
>500 anställda	40,5	40,9	32,0	33,9	29,6	35,3
Livsmedelsindustri	31,9	37,4	35,8	40,5	35,7	36,3
Massa- och pappersindustri	100	70	31	30	33	53
Verkstadsindustri	32,5	41,4	29,5	34,8	25,8	32,8

* Värdena något underskattade till följd av förekomst av handelsbolag i gruppen.

¹ Södersten, op.cit. sid. 68.

² Detta är som visas i appendix 2.1 ett inte helt orimligt antagande. Eftersom det i själva verket inte finns någon enhetlig metod att bestämma normalavskrivningarna kommer alla beräkningar av detta slag att vara behäftade med en viss osäkerhet. Då skattebelastningen inom olika företag varierar även till följd av andra orsaker än möjligheten till skattefria avsättningar, exempelvis förekomst av skattefria utdelningsinkomster och skattebefriade koncernbidrag för vilka vi inte kan korrigera den "verkliga" vinsten, har denna beräknats "bakvägen". Med utgångspunkt från erlagd skatt och genomsnittlig nominell skattesats har den verkliga vinsten beräknats som

$$V = \frac{S + O}{t} \text{ där}$$

V = verklig vinst,
S = betald skatt,
t = nominell skattesats och
O = avsättning till obeskattade reserver. Den effektiva skattebelastningen framkommer därefter som $\frac{S}{V}$ dvs. betald skatt i förhållande till "verklig" vinst.

³ Södersten, op.cit. sid 3.

bransch samt verkstadsindustrin som en både relativt lönsam och expansiv bransch. För massa- och pappersindustrin – den bransch som har haft lägst genomsnittlig lönsamhet under perioden – kan ett klart samband mellan lönsamhet och skattebelastning utläsas. Den förbättrade lönsamheten från åren 1967 fram till 1970 åtföljs sålunda av en kraftigt reducerad skattebelastning. Några jämförelser mellan livsmedels- resp. verkstadsindustrin är knappast tillrådliga, men även inom dessa branscher innebär lönsamhetstoppen år 1969 en – framför allt inom verkstadsindustrin – märkbar nedgång i skattebelastning. Den i förhållande till konjunkturen genomgående svaga uppgången i skattebelastning under 1971 (jfr. även diagram 2.4.4) förklaras framför allt av den lägre nominella skattesats som till följd av investeringsavdraget gällde under detta år.

Sett över perioden 1961–71 kan, slutligen, noteras en trend mot avtagande effektiv skattebelastning, vilken mot bakgrund av en samtidigt försämrad lönsamhetsutveckling framstår som något paradoxal.

	1962–66	1967–71
Nominell skattesats	49,9	50,7
Effektiv skattesats	37,0	34,6

Det kan givetvis vara så enkelt att frånvaron av normalavskrivningar är hela förklaringen till detta, d.v.s. att den bild statistiken ger inte är korrekt. Samtidigt har dock – som tidigare berörts – utdelningarna under perioden 1966–71 och särskilt under åren 1969–71 ökat i betydligt mindre omfattning än bruttovinsterna varför tröskelvinsterna relativt sett torde ha minskat och resultatutrymmet därmed ökat.

Sannolikt har detta senare förhållande också bidragit till att avsättningarna till obeskattade reserver under åren 1970 och 1971 kunnat ligga kvar på en praktiskt taget oförändrad andel av den verkliga vinsten från år 1969.

Som framgått av detta avsnitt innebär utformningen av den svenska företagsbeskattningen dels att den genomsnittliga, effektiva skattebelastningen varit lägre under 1960-talet än om motsvarande nominella skattesats tillämpats på den verkliga vinsten, dels att skattebelastningen varierat mellan företag av olika typ. Företag, som utmärks av snabb och kontinuerlig expansion, har hög lönsamhet och/eller låg tröskelvinstnivå har sålunda väsentligt bättre möjligheter att hålla nere den effektiva skattebelastningen än exempelvis lågräntabla och svagt expanderande företag.

Hur företagsbeskattningens utformning påverkar den totala tillväxten är däremot svårt att entydigt avgöra. Att företagsbeskattningen är investeringsfrämjande – i den riktningen verkar både investeringsfondsystemet och avskrivningsreglerna – behöver nämligen inte nödvändigtvis innebära att de investeringsprojekt som från samhällsekonomisk synpunkt är mest "räntabla" kommer att realiseras. Systemet med investeringsfonder kan också – genom att lång tid kan förflyta mellan

avsättning och utnyttjande – verka konserverande på resursfördelningsstrukturen.

Däremot ger det empiriska underlaget varken hos Södersten eller i tablå 2.4.3 något belägg för att mindre företag skulle drabbas hårdare av skattelagstiftningen än större. I själva verket tyder det mesta på att förhållandet är det motsatta. Småföretagen kan oftast, trots en vanligen lägre expansionstakt än hos större företag, genom lägre tröskelvinsten mycket framgångsrikt utnyttja möjligheterna till vinstreglerande åtgärder och därmed reducera den effektiva skattebelastningen.

2.5 Lönsamhetsutvecklingen inom industrin

Som berördes i metodavsnittet (2.1 sid 22 f.) baserar sig på lönsamhetsberäkningarna i denna studie på avkastningen dels på det sysselsatta eller totala kapitalet, dels på det egna kapitalet. I avsnitt 2.5.1 nedan analyseras dessa avkastningsmått från teoretiska utgångspunkter och i samband därmed beskrivs också kapitaltillväxtens och den finansiella strukturens inverkan på och betydelse för skillnaden mellan dessa avkastningsmått – den s.k. leveragefaktorn. Den verbala analysen, som också appliceras på företagsstatistikens material för totala industrin, kompletteras i en exkurs till avsnitt 2.5.1 med en formell framställning av lönsamhetsmåttens bestämningsfaktorer.

Avsnitt 2.5.2 belyser hur vinstmättet i lönsamhetsberäkningarna påverkas av avskrivningarnas och de finansiella posternas utveckling.

I övrigt kommer kapitlet huvudsakligen att ägnas åt en empirisk redovisning av lönsamhetsdata. För totala industrin, storleksgrupperna och vissa huvud- och delbranscher redovisas i avsnitt 2.5.3 lönsamhetsutvecklingen baserad på företagsstatistikens material, medan 2.5.4 upptar en genomgång av annat, jämförande, material som får komplettera uppgifterna ur företagsstatistiken.

Kapitlet avslutas med en sammanfattning som utmynnar i några avslutande anmärkningar om svårigheterna i att jämföra avkastningen på alternativa kapitalplaceringar.

2.5.1 Beskrivning och analys av lönsamhetsmått

I föreliggande avsnitt skall vi med hjälp av en rad definitionsmåssiga samband försöka beskriva hur de använda lönsamhetsmått är uppbyggda, och påverkas av utvecklingen i exempelvis produktivitet, löner, kapitaltillväxt och finansiell struktur¹.

Sambanden belyses formellt i en exkurs (som kan överhoppas) och slutligen illustreras de med exempel från företagsstatistiken.

Avkastning på totalt kapital

Täljaren, dvs. vinstmättet, i avkastningen på totalt kapital kan härledas från begreppet kvarhållen vinst i förädlingsvärdeanalysen (avsnitt 2.4) där

¹ Resonemangen i detta avsnitt bygger på idéer som hämtats från skilda håll varav kan nämnas olika tal och artiklar av prof. *S-E Johansson*, Stockholms handelshögskola, docent *Gunnar Eliasson*, Sveriges industriförbund, *Villy Bergström* och *Jan Södersten* i *Svensk finanspolitik i teori och praktik* av *Erik Lundberg* m.fl. samt *Nordling*, *Kjellman*, *Industrins finansiering 1950–1975*.

denna definieras som bruttovinst efter avskrivningar minus betald utdelning och skatt. Detta vinstmått plus finansiella intäkter och betalda utdelningar samt minus beräknad skatt på skattefria vinstdispositioner (i huvudsak avsättningar till lagerreserv och investeringsfond) uttrycker således vinsten på totalt kapital (V_T) som, relaterad till totalt kapital, ger avkastningen på totalt kapital efter skatt. Beräknad på företagsstatistikens material avviker denna avkastning från den "verkliga" främst genom att avskrivningar och anläggningsskapital inte kan mätas korrekt.

Tidigare – i avsnitt 2.4 – har konstaterats att den kvarhållna vinsten påverkades av bl.a. kapitalintensitet, arbetsproduktivitet och personalkostnaderna. Eftersom vinsten på totalt kapital i stort sett utgörs av samma mått påverkas även avkastningen på totalt kapital av utvecklingen i dessa variabler. I själva verket kan avkastningen på totalt kapital definieras som produkten av en produktivetsfaktor, en faktor för kapitalintensitet samt två löneberoende faktorer. Från denna definition kan bl. a. utläsas huruvida produktivetsökningen (mätt som förädlingsvärde per anställd) uppvägt personalkostnadsökningen under en viss period eller, allt annat oförändrat, verkat negativt på avkastningen. En ökad kapitalintensitet bör medföra dels högre avskrivnings- och andra kapitalkostnader (räntor), dels lägre personalkostnader (relativt sett). Genom att jämföra faktorn för kapitalintensitet med faktorn vinst/personalkostnader kan man utläsa om ersättningen av arbetskraft mot kapital haft positiv inverkan på avkastningen.

Avkastning på eget kapital

Till skillnad från avkastningen på totalt kapital som för hela industrin på aggregerad nivå också kan sägas uttrycka den företagsekonomiska förrentningen på totalt nedlagt kapital inom denna sektor, anger avkastningen på eget kapital förräntningen av ägarnas insatta medel eller det s. k. riskkapitalet. Detta innebär inte att avkastningen på eget kapital från samhällets synpunkt skulle vara ointressant. Avkastningen på det egna kapitalet utgör den dominerande posten i tillväxten av eget kapital, vilket innebär att avkastningen på eget kapital är av avgörande betydelse för soliditetsutvecklingen. Om nämligen tillväxten i eget kapital ($\frac{\Delta E}{E}$) understiger tillväxten i totalt kapital ($\frac{\Delta T}{T}$) kommer soliditeten i utgångsläget ($\frac{E}{T}$) att försämrans. Förhållandet mellan tillväxten i eget resp. totalt kapital ($\frac{\Delta E}{E}$ / $\frac{\Delta T}{T}$) kan också benämnas marginell soliditet eller total självfinansieringskvot. (Jfr. också nedan avsnitt 2.6.3 och Nordling, Kjellman, op. cit.)

Förutom av avkastningen på eget kapital bestäms tillväxten i eget kapital av nyemissionsverksamheten (som ger tillskott i eget kapital) och betalda utdelningar (som minskar det egna kapitalet). Detta under förutsättning av att vinsten på eget kapital mäts som vinst före skattenedsättande bokslutsdispositioner minus betald skatt och beräknad skatt för vinstdisponeringarna. Tillväxten i eget kapital kan då skrivas som

$$\frac{\Delta E}{E} = R_E + \frac{N}{E} - \frac{U}{E} \text{ där } R_E \text{ uttrycker avkastningen på eget kapital.}$$

Leveragefaktorn

Skillnaden i avkastningen på totalt resp. eget kapital härrör som tidigare nämnts från att ett företag normalt finansierar verksamheten med en viss del främmande kapital samt att genomsnittskostnaden för denna finansiering avviker från avkastningen på totalt kapital. Enkelt uttryckt kan man säga att ju billigare ett företag kan finansiera sin upplåning i förhållande till totalavkastningen, desto bättre "lönar" det sig från ägarnas synpunkt att arbeta med främmande kapital i rörelsen. Denna effekt uttrycks av den s. k. leveragefaktorn. Att härav dra slutsatsen att det ligger i företagets intresse att öka andelen främmande finansiering (skuldsättningsgraden) vore dock förhastat. För det första kan en sådan politik bl. a. med hänsyn till borgenärsintressena och möjligheterna till upplåning och kostnaderna för denna inte föras hur långt som helst. I ett läge med stigande räntenivå tenderar således den genomsnittliga räntebelastningen att öka med stigande skuldsättningsgrad varför effekten av leveragefaktorn kan dämpas eller t. o. m., i de fall räntebelastningen överstiger avkastningen på totalt kapital, bli negativ. För det andra är sambandet mellan räntebelastning och skuldsättningsgrad inte entydigt. Beroende på skuldernas karaktär kan den genomsnittliga räntebelastningen variera kraftigt även för företag med samma skuldsättningsgrad. Exempelvis är vissa skulder helt räntefria såsom skatteskulden i de obeskattade reserverna (i princip hälften av investeringsfond + lagerreserv), övriga skatteskulder, upplupna löner och semesterersättningar samt handelskrediter. Detta medför att företag med hög andel dylika skulder får en genomsnittligt lägre räntebelastning (= högre leveragefaktor) än företag med hög andel räntebärande skulder som bank-, obligations- och inteckningslån. I en helt genomförd räntabilitetsanalys bör således leveragefaktorn brytas ned så att effekterna av företagets finansieringsstruktur med avseende på skuldernas sammansättning klart framgår.

Alternativt kan det totala kapitalet beräknas "netto" — dvs. de korta räntefria (automatiska) skulderna räknas av mot omsättningstillgångarna. De mått på totalavkastning, räntebelastning och leveragefaktor som därefter uppkommer kan anses mer realistiska i den meningen att tillgångar resp. skulder som ej ger upphov till avläsbara intäkter och kostnader därmed eliminerats. (Jfr. nedan sid 69 f.)

Exkurs till avsnitt 2.5.1

Formell framställning av de grundläggande sambanden i räntabilitetsmodellen

Nedan beskrivs de samband som diskuterats verbalt i föregående avsnitt i matematisk form.

Avkastning på totalt kapital

Bestämningen av avkastningen på totalt kapital som produkten av en produktivitetfaktor, en faktor för kapitalintensitet och två löneberoende faktorer härledes enligt följande.

I tidigare avsnitt (2.4) definierades förädlingsvärdet som summan av bruttovinst och personalkostnader. Låter vi Q beteckna förädlingsvärdet kan detta skrivas som

$$(1) Q = P + BV \text{ där}$$

P = personalkostnaderna och

BV = bruttovinsten

Skulle vi i stället lägga samman vinsten på totalt kapital (V_T = vinsten före bokslutsdispositioner med avdrag för erlagda skatter och beräknad skatt på avsättningar till obeskattade reserver samt med tillägg av räntekostnader efter skatt) och personalkostnaderna erhålles en summa som nära ansluter till ett nettoförädlingsvärde dvs. ett förädlingsvärde minskat med kalkylmässigt avskrivningsbehov. Om detta modifierade förädlingsvärde betecknas Q' gäller således att

$$(1') Q' = P + V_T/(1-t), \text{ där } t = \text{nominell skattesats.}$$

Vinstens (V_T) andel av förädlingsvärdet kan därefter skrivas som

$$(2) \frac{V_T}{P+V_T/(1-t)} = \frac{V_T}{P} \times \frac{P}{P+V_T/(1-t)}$$

eller, om personalkostnaderna beräknas efter skatt (företagsskatt) som

$$(2') \frac{V_T}{P+V_T/(1-t)} = \frac{V_T}{P(1-t)} \times \frac{P(1-t)}{P+V_T/(1-t)}$$

För avkastningen på totalt kapital $\frac{V_T}{T}$ där T = totalt kapital gäller att

$$(3) \frac{V_T}{T} = \frac{P+V_T/(1-t)}{T} \times \frac{V_T}{P(1-t)} \times \frac{P(1-t)}{P+V_T/(1-t)}$$

där $\frac{P+V_T/(1-t)}{T}$ uttrycker den inverterade kapitalkoefficienten ($\frac{T^1}{Q}$).

Denna kan i sin tur skrivas som

$$(4) \frac{P+V_T/(1-t)}{T} = \frac{P+V_T/(1-t)}{A} \times \frac{A}{T}$$

där A = antalet sysselsatta (arbetstimmar), $\frac{P+V_T/(1-t)}{A}$ uttrycker

arbetsproduktiviteten och $\frac{A}{T}$ den inverterade kapitalintensiteten. Då gäller slutligen att

$$(5) \frac{V_T}{T} = \frac{P+V_T/(1-t)}{A} \times \frac{A}{T} \times \frac{V_T}{P(1-t)} \times \frac{P(1-t)}{P+V_T/(1-t)},$$

¹ Något "riktigt" mått på kapitalkoefficienten är det självfallet inte fråga om eftersom denna normalt bestäms som realkapital/

förädlingsvärde ($\frac{K}{Q}$) uttrycks i fasta priser.

dvs. avkastningen på totalt kapital bestäms av en produktivitetfaktor, en faktor för kapitalintensitet och två löneberoende faktorer.

Avkastning på eget kapital

Normalt finansierar ett företag verksamheten till en viss del med främmande kapital. Sambanden mellan kapitaltillväxt, finansiell struktur och lönsamhet visas nedan.

För tillväxten av totalt kapital gäller att

$$(1) \frac{\Delta T}{T} = \frac{\Delta S}{S} \times \frac{S}{T} + \frac{\Delta E}{E} \times \frac{E}{T} \text{ där}$$

$\frac{\Delta T}{T}$ = tillväxttakten i det totala kapitalet

$\frac{\Delta S}{S}$ = skuldernas tillväxttakt

$\frac{\Delta E}{E}$ = tillväxttakten i eget kapital

Från uttryck (1) kan den marginella soliditeten eller den totala självfinansieringskvoten $\frac{\Delta E}{\Delta T}$, erhållas som

$$(2) \frac{\Delta E}{\Delta T} = 1 - \frac{\Delta S}{\Delta T}$$

Den marginella soliditetens inverkan på soliditetsrelationen i utgångsläget (ΔSOL) erhålles efter derivering av flödena ΔE och ΔT som

$$\Delta \text{SOL} = \frac{\Delta T \times \Delta E - E \times \Delta T}{T} \text{ eller efter förenkling}$$

$$(3) \Delta \text{SOL} = \frac{\Delta T}{T} \left(\frac{\Delta E}{\Delta T} - \frac{E}{T} \right)$$

Om V_E får beteckna vinsten före bokslutsdispositioner efter avdrag för betald skatt och beräknad skatt på obeskattade reserver kan $\frac{\Delta E}{E}$ skrivas som

$$(4) \frac{\Delta E}{E} = \frac{V_E}{E} - \frac{U}{E} + \frac{N}{E} \text{ där}$$

U = betalda utdelningar,

N = nyemissioner och

$\frac{V_E}{E} = R_E$ eller avkastning på eget kapital.

Nu gäller att

$$V_T = V_E + (1-t)k \text{ där}$$

k = räntekostnaderna och

t = nominell skattesats (jfr. i övrigt ovan definitionen av V_T).

Låter vi $\frac{V_T}{T} = R_T$ (avkastning på totalt kapital),

$$\frac{V_E}{E} = R_E \text{ [jfr. uttryck (4)] och}$$

$$\frac{(1-t)k}{S} = R_S \text{ (räntebelastningen i förhållande till skulderna)}$$

gäller att

$$R_T \times T = R_E \times E + R_S \times S.$$

Efter division med E och omflyttning erhålles

$$R_E = \frac{R_T \times T}{E} - \frac{R_S \times S}{E} \text{ där}$$

$$\frac{R_T \times T}{E} \text{ efter utveckling kan skrivas som } R_T + \frac{R_T \times S}{E}$$

Vi får därefter

$$R_E = R_T + \frac{R_T \times S}{E} - \frac{R_S \times S}{E} \text{ eller efter förenkling}$$

$$(5) R_E = R_T + (R_T - R_S) \times \frac{S}{E} \text{ där}$$

$(R_T - R_S) \times \frac{S}{E}$ benämns leveragefaktorn. Med hänsyn till den varierande räntebelastningen på olika skulder kan leveragefaktorn delas upp exempelvis enligt följande

$$(R_T - R_S) \frac{S}{E} = (R_T - R_{SK}) \frac{SK}{E} + (R_T - R_{ÖS}) \frac{ÖS}{E} \text{ där}$$

R_{SK} = genomsnittliga räntekostnaden för skattekrediterna,

SK = skattekrediternas storlek

$R_{ÖS}$ = genomsnittliga räntekostnaden för övriga skulder

$ÖS$ = övriga skuldernas storlek.

Lönsamhetsutvecklingen inom totala industrin 1966–71 enligt modellen

Den omständigheten att företagsstatistiken inte innehåller uppgifter om det normala avskrivningsbehovet eller de verkliga kapitalvärdena innebär att lönsamhetsutvecklingen inte kan beskrivas vare sig fullständigt eller korrekt med hjälp av den ovan beskrivna modellen. Vidare måste beräkningarna vad gäller avkastning på eget kapital bygga på uppgifter om identiska företag vilket medför att siffrorna – särskilt vid statistikomläggningen (åren 1969 och 1970) – kan vara något osäkra. De värden som framkommer torde dock vara tillräckligt noggranna för att beskriva utvecklingstendenserna i stort och underlätta förståendet av de bakomliggande sambanden.

Avkastningen på totalt kapital utgörs som tidigare nämnts av produkten av produktivitetfaktor, en faktor för kapitalintensitet och två löneberoende faktorer. I tablån nedan visas industrins avkastning på totalt kapital för perioden 1967–71 uppdelad på dessa faktorer.

	Avkastning på totalt = kapital	Produktivi- tetsfaktor x	Kapital- intensitets- faktor	Löne- faktor I	Löne- faktor II
1967	2,7	0,032	0,095	21,7	41,0
1968	3,0	0,034	0,091	23,8	40,4
1969	3,5	0,038	0,086	27,4	39,3
1970	3,1	0,040	0,080	23,6	40,5
1971	2,8	0,043	0,074	20,0	43,8

Som framgår av tablån har lönsamheten under perioden varierat med konjunkturen, dock att kapitalavkastningen legat något högre under år 1971 än under 1967. Även sammansättningen av lönsamheten synes ha undergått vissa förändringar under perioden. Sålunda har "kapitalkoefficienten", dvs. produkten av produktivtets- och kapitalintensitetsfaktorn, ökat mellan åren 1967 och 1971 vilket tyder på att kapitalets effektivitet uttryckt i förädlingsvärdeökning stigit. Samtidigt har emellertid personalkostnaderna stigit snabbare än vinsterna under perioden med påföljd att lönefaktor I sjunkit mellan åren 1967 och 1971. Lönernas andel av förädlingsvärdet (lönefaktor II) har i konsekvens härmed ökat.

Ökningarna av kapitalintensiteten och arbetsproduktiviteten inom industrin 1967-1971 har kompenserat den stigande löneandelen i vinsten varför avkastningen på det totala kapitalet stigit obetydligt mellan åren 1967 och 1971.

Skillnaderna i avkastningen på totalt resp eget kapital till följd av räntebelastningen finansieringsstruktur (leveragefaktor) framgår för totala industrin av tablån nedan.

	Avkastning på eget kapital (R_E)	Avkastning på totalt kapital (R_T)	Leveragefaktor ($R_T - R_S$) $\frac{S}{E}$	
1967	6,3	3,3	1,8	1,7
1968	6,7	3,3	1,9	1,8
1969	7,5	3,7	2,1	1,8
1970	7,6	3,6	2,0	2,0
1971	6,9	3,3	1,7	2,1

Att värdena för avkastning på totalt kapital i tablån skiljer sig från de tidigare redovisade beror på att de här grundas på uppgifter om identiska företag och mäter avkastningen på genomsnittligt totalt kapital.

Tablån antyder att industrins ökade avkastning på eget kapital under perioden snarare varit en följd av förändringar i finansieringsstrukturen än ett effektivare utnyttjande av de totala resurserna.

Skuldsättningsgraden har således kunnat öka med bibehållande av en ungefärligen oförändrad räntebelastning. Det ligger nära till hands att anta att ett ökat utnyttjande av skattekrediter bidragit till detta. Det visar sig dock att skattekrediternas andel av det egna kapitalet varit relativt oförändrade inom totala industrin under perioden varför leveragefaktorns utveckling inte nämnvärt påverkats av förekomsten av sådana

krediter. Dock innebär förekomsten av (och möjligheten till) skattekrediter att avkastningen på eget kapital förbättras med i genomsnitt ca 0,7 procentenheter under perioden jämfört med om motsvarande kapital skulle behövt lånas upp till genomsnittlig kostnad för övriga skulder.

Troligen är det i stället en relativt sett ökad förekomst av övriga räntefria skulder som hållit nere räntebelastningen. I den följande tabblån har därför de kortfristiga skulderna exkl. lån och låneväxlar (= räntefria skulder) nettats mot omsättningstillgångarna.

	R_E	$= R_T$	$+ (R_T - R_S) \frac{S}{E}$
1967	6,3	= 4,3	+ (4,3-2,4) x 1,0
1968	6,7	= 4,5	+ (4,5-2,4) x 1,0
1969	7,5	= 5,0	+ (5,0-2,5) x 1,0
1970	7,6	= 5,0	+ (5,0-2,8) x 1,2
1971	6,9	= 4,5	+ (4,5-2,7) x 1,3

Från tabblån framgår att avkastningen på totalt kapital, netto, i stort sett följer samma mönster som tidigare vilket tyder på att de icke avkastande tillgångarna inte ökat nämnvärt i förhållande till de totala under perioden. Däremot kan iakttagas en klar tendens till ökad räntebelastning mellan åren 1967 och 1971 vilket indikerar en relativt ökad omfattning av icke räntebärande skulder (= handelskrediter, upplupna löner och semesterersättningar m. m.) under perioden. Av skuldsättningsgradens utveckling framgår emellertid att även övriga skulder vuxit snabbare än eget kapital så att leveragefaktorns relativa betydelse för avkastningen på det egna kapitalet förblivit oförändrad mot tidigare även om den absolut sett betyder mindre.

Oavsett mätmetod avspeglar skuldsättningsgradens utveckling en sjunkande soliditetsnivå under perioden, dvs. att tillväxttakten i eget kapital understigit ökningstakten i totalt kapital. Den senare har under perioden 1966-71 uppgått till i genomsnitt knappt 8 % per år medan värdena för avkastning på eget kapital tyder på att tillväxttakten i eget kapital varit väsentligt lägre. Tillväxttakten i eget kapital bestäms nämligen som tidigare nämnts av avkastningen på eget kapital, nyemissionernas storlek och utdelningarnas storlek. För perioden 1967-71 kan detta samband skrivas som

$$\frac{\Delta E}{E} = R_E - \frac{U}{E} + \frac{N}{E}$$

$$1967-71 \quad 5,3 = 7,0 - 3,3 + 1,6$$

varvid bör observeras att resp. års avskrivningar mot investeringsfonder betraktats som överavskrivningar och således till hälften lagts till eget kapital.

Sammanfattningsvis synes utvecklingen inom totala industrin under perioden 1966-71 har inneburit en begränsad trendmässig uppgång av avkastningen på eget kapital. Denna förefaller vidare snarare ha varit följden av ändringar i finansieringsstrukturen som dels inneburit ökad

extern finansieringsandel (= höjd skuldsättningsgrad), dels ökad andel av räntefria skulder, än ett gynnsammare utfall av företagens affärsresultat (= avkastning på totalt kapital).

2.5.2 Utveckling av verklig vinst och dess bestämningsfaktorer

I föreliggande avsnitt skall analyseras hur det finansiella nettot och avskrivningarna påverkat utvecklingen av den verkliga¹ vinsten under perioden 1966–71. Det framgick exempelvis av föregående avsnitt (2.5.1) att perioden 1966–71 från finansieringssynpunkt innebar en ökad tendens mot extern finansiering med stark tillväxt av skulderna. I konsekvens härmed förefaller det rimligt att vänta sig en snabb tillväxt även av räntekostnaderna.

I tabell 2.5.1 nedan belyses utvecklingen av den verkliga vinsten under perioden 1966–71 samt hur denna påverkats av förändringar i avskrivningar, kapitalintäkter och räntekostnader.

Som framgår av tabellen har den verkliga vinsten ökat långsammare än bruttovinsten inom totala industrin under perioden 1966–71. Detta gäller också för storleksgrupperna. Som huvudsaklig orsak till detta framstår utvecklingen av kapitalkostnaderna, dvs. avskrivningar och

Tabell 2.5.1 Genomsnittlig årlig procentförändring i verklig vinst 1966–71 samt dess bestämningsfaktorer. Totala industrin storleksgrupperad.

		Proc för- ändring 1966–71	Vikt- andel ¹ 1966	Inverkan på vinsten 1966–71
Totala industrin	Bruttovinst	6,6	2,04	13,5
	Avskrivningar	6,9	-1,03	- 7,1
	Kapitalintäkter	10,8	0,40	4,3
	Räntekostnader	14,1	-0,41	- 5,8
	Verklig vinst	5,0	1,00	5,0
därav 50–199	Bruttovinst	8,0	2,37	19,0
	Avskrivningar	8,0	-1,05	- 8,4
	Kapitalintäkter	15,8	0,19	3,0
	Räntekostnader	12,5	-0,51	- 6,4
	Verklig vinst	7,2	1,00	7,2
200–499	Bruttovinst	9,5	2,34	22,2
	Avskrivningar	13,3	-0,99	-13,2
	Kapitalintäkter	16,3	0,23	- 3,8
	Räntekostnader	10,9	-0,58	- 6,3
	Verklig vinst	6,5	1,00	6,5
>500 anställda	Bruttovinst	6,0	1,97	11,8
	Avskrivningar	6,0	-1,04	- 6,2
	Kapitalintäkter	10,7	0,44	4,7
	Räntekostnader	15,1	-0,37	- 5,6
	Verklig vinst	4,7	1,00	4,7

¹ Resp variabel dividerad med den verkliga vinsten år 1966

¹ Den verkliga vinsten utgörs här av bruttovinst efter redovisade avskrivningar och finansiellt netto.

räntekostnader. Dessa båda poster har ökat lika snabbt eller snabbare än bruttovinsten och därmed påverkat den verkliga vinsten i negativ riktning. Denna påverkan har inte kunnat uppvägas av samtidigt stigande kapitalintäkter som, även om de ökat snabbare än räntekostnaderna (i företag med upp till 500 anställda), påverkat vinsten i mindre omfattning än räntekostnaderna.

Hittills har den verkliga vinsten beräknats utifrån redovisade och ej kalkylmässiga eller normala avskrivningar. En korrigering av de redovisade avskrivningarna utifrån förutsättningen att normalavskrivningarna ökar något snabbare än investeringsökningstakten skulle leda till följande, ungefärliga, värden för ökningen i den verkliga vinsten efter normalavskrivningar:

	Procentuell årlig förändring (1966–71) av:		
	Bruttoinvestering	Normalavskrivning*	Verklig vinst
Totala industrin	7	8	4
50–199	2	5	10
200–499	8	10	10
500 anställda	8	9	2

* Uppskattning

Den tendens till bättre vinstutveckling för de små och medelstora företagen som spårades redan i tabell 2.5.1 skulle härmed förstärkas ytterligare. Mest notabelt är kanske att storföretagens verkliga vinst synes ha utvecklats mycket svagt under perioden. I detta sammanhang bör dock påpekas att beräkningarna ovan bygger på uppgifter om identiska företag och att många storföretag – av olika skäl – saknas i redovisningen vissa år. Slutsatser om storföretagens – och även totala industrins – vinst- och därmed lönsamhetsutveckling under perioden måste därför anstå tills motsvarande uppgifter för totalerna redovisats (avsnitt 2.5.3). Däremot torde man redan nu kunna konstatera att småföretagens vinst- och lönsamhetsutveckling varit förhållandevis gynnsam under perioden.

För några av de viktigaste huvudbranscherna redovisas nedan i tabell 2.5.2 motsvarande uppgifter som i tabell 2.5.1.

De stora skillnaderna i utvecklingen av den verkliga vinsten antyder dels att konjunkturförloppet inom olika branscher varit olikartat under perioden, dels att utgångslägena år 1966 varit skilda inom olika branscher. Sålunda har den dramatiska utvecklingen inom massa- och pappersindustrin sin orsak i att år 1966 var ett – från vinstsynpunkt – extremt svagt år. Bruttovinsten har därför kunnat öka kraftigt under perioden och spelar den helt dominerande rollen för utvecklingen av den verkliga vinsten.

Inom järn- och stålindustrin har i stället förändringarna gått i motsatt riktning. År 1966 var inom denna bransch obetydligt sämre än högkonjunkturåret 1965 medan en kraftig vinstförsämring ägde rum under år 1967. Även 1968 var ett relativt svagt år och efter högvinståren 1969 och

Tabell 2.5.2 Genomsnittlig årlig procentförändring i verklig vinst 1966–71 samt dess bestämningsfaktorer. Vissa branscher.

		Proc för- ändring 1966–71	Vikt- andel ¹ 1966	Inverkan på vinsten 1966–71
Livsmedels- industri	Bruttovinst	5,3	1,62	8,6
	Avskrivningar	11,3	– 0,66	– 7,5
	Kapitalintäkter	14,0	0,25	3,4
	Räntekostnader	11,0	– 0,21	– 2,3
	Verklig vinst	2,2	1,00	2,2
Massa- o pappers- industri	Bruttovinst	15,3	15,96	244,2
	Avskrivningar	12,5	– 11,81	– 147,6
	Kapitalintäkter	1,3	3,07	4,0
	Räntekostnader	9,8	– 6,22	– 61,0
	Verklig vinst	40,0	1,00	40,0
Kemisk industri	Bruttovinst	11,4	2,12	24,2
	Avskrivningar	10,5	– 1,04	– 10,9
	Kapitalintäkter	8,4	0,24	2,0
	Räntekostnader	13,1	– 0,32	– 4,2
	Verklig vinst	11,1	1,00	11,1
Järn- o stål industri	Bruttovinst	0,0	2,58	0,0
	Avskrivningar	0,3	– 1,64	– 0,5
	Kapitalintäkter	12,0	0,42	5,0
	Räntekostnader	15,1	– 0,36	– 5,4
	Verklig vinst	– 1,0	1,00	– 1,0
Verkstads- industri	Bruttovinst	6,5	1,51	9,8
	Avskrivningar	11,0	– 0,64	– 7,0
	Kapitalintäkter	12,8	0,48	6,1
	Räntekostnader	17,3	– 0,35	– 6,1
	Verklig vinst	2,8	1,00	2,8

¹ Resp. variabel dividerad med verklig vinst år 1966.

1970 följde år 1971 som ett mycket svagt år och förde bruttovinsten tillbaka till samma nivå som den låg på år 1966. Den omständigheten att avskrivningarna samtidigt låg kvar på praktiskt taget oförändrad nivå medförde emellertid att nedgången i den verkliga vinsten begränsades trots kraftigt stigande räntekostnader.

Livsmedels- och verkstadsindustrin utvecklades någorlunda likartat under perioden; den högre bruttovinstökningen inom verkstadsindustrin motverkades av kraftigt stegrade räntekostnader medan förhållandet var det motsatta inom livsmedelsindustrin. Utvecklingen av vinsten efter korrigering för normalavskrivningar inom de båda branscherna torde däremot skilja sig mer åt än som framgår i tabell 2.5.2. En justering av de redovisade avskrivningarna motsvarande den som gjordes ovan ger nämligen följande utveckling av den verkliga vinsten efter normalavskrivningar.

	Proc årlig förändring (1966–71) av		
	Bruttoin- vestering	Normalav- skrivning*	Verklig vinst
Livsmedelsindustri	3	6	6
Massa- o pappersind	11	12,5	40
Kemisk industri	1	8	13
Järn- o stålindustri	- 3	2	- 4
Verkstadsindustri	10	11	3

* Uppskattning

Jämfört med totala industrin synes inslaget av överavskrivningar vara vanligare inom de här redovisade branscherna – endast för järn- och stålindustrin har de redovisade avskrivningarna korrigerats uppåt. Den stora skillnaden mellan bruttoinvesterings- och avskrivningsökning som antagits för den kemiska industrin sammanhänger med att den kraftiga investeringsuppgången i branschen under mitten av 1960-talet torde leda till ett relativt snabbt växande avskrivningsbehov även med svag nyinvesteringsökning.

Samma kommentar som tidigare – d. v. s. att det torde vara förhastat att dra långtgående slutsatser om lönsamhetsutvecklingen från de ovan redovisade vinstförändringarna – gäller för framför allt verkstadsindustrin där de identiska företagen täcker minst del av totalen.

2.5.3 Lönsamhetsdata för industrin

Hittills har lönsamhetsanalyserna i avsnitt 2.5.1 resp. 2.5.2 byggt på uppgifter om identiska företag och i viss mån även på varierande förutsättningar. I avsnitt 2.5.1 beräknas sålunda vinsten på eget kapital (V_E) inklusive samtliga resultatpåverkande poster i resultaträkningen, d. v. s. även extraordinära och tillfälliga poster, medan den verkliga vinsten i avsnitt 2.5.2 beräknas enbart efter finansiella poster. Även om det kan råda tveksamhet om vilka poster i resultaträkningen som är extraordinära eller tillfälliga har den senare metoden för beräkning av den verkliga vinsten här bedömts som den enda användbara eftersom redovisningen av övriga poster varierar under undersökningsperioden. Täljaren i de lönsamhetsberäkningar som redovisas i föreliggande avsnitt har således beräknats efter den metod som används i avsnitt 2.5.2. Vidare bygger beräkningarna på uppgifter från totalerna och ger därmed en – i vissa fall betydligt – bättre täckning inom resp. aggregat än tidigare. Detta har även medfört att nämnaren i lönsamhetsmått (kapitalet) inte kunnat beräknas som genomsnittet mellan två år – som i avsnitt 2.5.1 – utan som kapitalet vid resp. års slut.

Det totala kapitalet utgörs av balansomslutningen och är således ej "netto"-beräknat (jfr. avsnitt 2.5.1).

Som tidigare berörts är det i huvudsak två omständigheter som gör de här använda lönsamhetsmått osäkra. Dels är det beräkningen av den verkliga vinsten, där användningen av redovisade i stället för normala

avskrivningar kan – som visats i avsnitt 2.5.2 – medföra att över- resp. underavskrivningar påverkar storleken av denna. Dels är storleken av det egna kapitalet underskattad eftersom dolda reserver i anläggningstillgångar ej kunnat inberäknas. Den förra osäkerhetsfaktorn torde i första hand påverka förändringen i lönsamhet över tiden, medan den senare faktorn närmast påverkar lönsamhetsnivån. I appendix 2.5 görs ett försök att beräkna såväl den dolda reserven i anläggningstillgångar som det normala avskrivningsbehovet. Dessa beräkningar tyder på att den genomsnittliga avkastningen på eget kapital inom hela industrin överskattas med ca 1,5 procentenheter om de totala dolda reserverna ej inräknas i eget kapital.

De skillnader i beräkningsmetodik och statistikunderlag i olika avsnitt som föreligger samt osäkerheten i basmaterialet torde emellertid inte på något avgörande sätt inverka på undersökningens huvudresultat.

Den resterande delen av avsnittet ägnas åt kommentarer till tabellmaterialet i bilaga 2.1 där värden för avkastning på eget resp. totalt kapital och leveragefaktor redovisas för totala industrin, storleksgrupperna och huvudbranscherna. För en rad delbranscher innehåller bilaga 2.1 även uppgifter om avkastning på eget kapital. För huvudbranscherna visas slutligen också hur avkastningen på eget kapital, utdelningar och nyemissioner påverkat tillväxten i eget kapital.

Totala industrin och storleksgrupperna

Sambanden mellan avkastning på eget och totalt kapital har tidigare (avsnitt 2.5.1) visats för totala industrin. Då byggde emellertid materialet på identiska företag samtidigt som också vinstbegreppet var annorlunda. I tabell 2.5.3 nedan och i bilaga 2.1 hänför sig värdena för totala industrin till uppgifter om totalerna och ett vinstbegrepp där extraordinära och tillfälliga poster exkluderats.

Tabell 2.5.3 Avkastning på eget (R_E) och totalt kapital (R_T) inom totala industrin 1967–71. Procent.

		1967	1968	1969	1970	1971	1967–71
Totala industrin	R_E	4,7	5,6	7,3	6,3	5,1	5,8
	R_T	2,7	3,0	3,4	3,1	2,7	3,0
därav företag med 50–99	R_E	6,5	6,2	7,7	7,2	8,2	7,2
	R_T	3,0	2,9	3,0	2,9	3,2	3,0
100–199	R_E	6,1	6,3	7,1	7,7	7,6	7,0
	R_T	2,9	2,6	2,8	2,9	3,0	2,8
200–499	R_E	4,9	3,9	6,8	5,5	5,2	5,3
	R_T	2,6	2,4	2,9	2,6	2,5	2,6
>500 anställda	R_E	4,6	5,7	7,3	6,2	4,7	5,7
	R_T	2,7	3,1	3,6	3,2	2,6	3,0

Avkastningen på det totala kapitalet låg på i genomsnitt samma nivå för totala industrin, företagen med 50–99 och företagen med > 500 anställda under perioden 1967–71. Genom att leveragefaktorn genomgående var större för småföretagen låg emellertid avkastningen på eget kapital också högre inom denna grupp. Leveragefaktorns storlek bestäms som bekant dels av förhållandet mellan skulder och eget kapital, dels av räntekostnadernas andel av skulderna. Inom den minsta och den största storleksgruppen ligger räntebelastningen på ungefär samma nivå trots att skuldsättningsgraden är väsentligt högre inom småföretagen. Att räntebelastningen inte ligger högre i de små företagen torde till en del ha sin orsak i att skattekrediterna (räntefria) uppgår till större del av skulderna inom dessa företag.

Till större delen torde dock den låga räntebelastningen hos småföretagen kunna förklaras av att de har en större andel korta, räntefria skulder i balansräkningarna än de större företagen. Genom att även de icke avkastande tillgångarna (handelskrediter m. m.) är av relativt större omfattning inom småföretagen stiger också totalavkastningen om de räntefria skulderna elimineras. Detta förhållande illustreras av tablån nedan som visar lönsamhet, räntebelastning och skuldsättningsgrad inom industrin under år 1971 med de räntefria skulderna eliminerade.

	Avkastning på eget kapital	Avkastning på totalt kapital	Räntebelastn.	Skuldsättningsgrad
Totala industrin	5,3	3,7	2,6	1,45
därav med				
50–99	9,2	5,4	3,0	1,6
100–199	7,7	4,5	2,6	1,75
200–499	5,0	3,5	2,6	1,6
> 500 anställda	5,0	3,6	2,5	1,4

Tablån visar att de mindre företagen (50–199 anställda) under 1971 hade en väsentligt högre avkastning på det i verklig mening arbetande kapitalet vilket motverkade dess högre "effektiva" räntebelastning. Det minskade "gap" mellan skuldsättningsgraderna i stora och små företag som också blir följderna av eliminationen av de räntefria skulderna tyder vidare på att rörelsekrediterna intar en mer dominerande ställning i de små företagens balansräkningar än i de störres.

I bilaga 2.1 framgår att tillväxten i eget kapital påverkas av utdelningar och nyemissioner i förhållande till företagsstorlekar. Småföretagen har obetydliga utgifter för utdelningar samtidigt som tillförseln av riskvilligt kapital via nyemissioner¹ är liten. Notabelt är kanske att företagen med 200–499 anställda i genomsnitt fått ett relativt sett högre tillskott av riskvilligt kapital via nyemissioner under perioden 1967–71 än företagen med > 500 anställda. Däremot ligger utgifterna för utdelningar väsentligt högre inom de senare företagen. Den – relativt sett – låga tillförseln av nyemissionsmedel till de större företagen torde dels sammanhånga med svårigheterna att tillfredsställande ordna denna finansiering exempelvis via aktiemarknaden under perioden, dels med att denna finansieringsform – generellt sett – upplevs som alltför dyrbar.

¹ I denna post ingår även fondemissioner mot uppskrivning av anläggningstillgångar resp. omedelbart fonderade realisationsvinster.

Tabell 2.5.4 Avkastning på eget (R_E) och totalt kapital (R_T) inom industribranscherna 1967-71. Procent.

		1967	1968	1969	1970	1971	1967-71
Gruvindustri	R _E	6,0	7,5	6,8	7,5	7,8	7,1
	R _T	5,0	6,1	5,4	5,7	5,7	5,6
Livsmedelsindustri	R _E	7,1	7,2	8,5	7,1	5,9	7,2
	R _T	3,3	3,3	3,7	3,2	2,8	3,3
Textilindustri	R _E	4,8	3,6	2,9	2,1	3,2	3,3
	R _T	2,7	2,1	1,8	1,6	1,9	2,0
Trävaruindustri	R _E	2,4	4,7	8,6	2,8	6,4	5,0
	R _T	2,0	2,6	3,0	2,0	2,7	2,5
Massa- o. pappersind	R _E	-0,2	2,2	4,5	6,7	3,7	3,4
	R _T	1,3	2,2	3,1	3,8	2,6	2,6
Grafisk industri	R _E	11,1	12,9	13,8	9,6	5,2	10,5
	R _T	3,5	3,9	4,1	2,9	2,0	3,3
Kemisk industri	R _E	6,8	7,2	7,3	5,9	6,1	6,7
	R _T	3,5	3,4	3,2	2,8	2,9	3,2
Jord- och stenindustri	R _E	3,0	3,5	4,1	4,2	4,5	3,9
	R _T	2,3	2,6	2,6	2,7	2,8	2,6
Järn-, stål- o. metallverk	R _E	1,4	1,3	6,9	9,3	2,3	4,2
	R _T	1,5	1,4	3,4	4,2	1,9	2,5
Verkstadsindustri	R _E	7,4	7,3	8,5	6,1	6,4	7,1
	R _T	3,4	3,3	3,5	2,7	2,7	3,1

Branschdata

Tabell 2.5.4 visar i sammandrag utvecklingen i avkastning på eget resp. totalt kapital inom huvudbranscherna under perioden 1967-71.

Det bör understrykas att lönsamhetsnivåerna inom resp. branscher inte utan vidare låter sig jämföras. Skillnader i de dolda reservernas storlek mellan branscherna kan påverka de inbördes lönsamhetsrelationerna. På samma sätt kan vissa branschers redovisade avskrivningar konsekvent vara för stora eller för små i förhållande till de kalkylmässiga vilket leder till samma resultat.

Inom flertalet branscher har avkastningen på eget resp. totalt kapital utvecklats på likartat sätt. I vissa branscher som trävaruindustri, jord- och stenindustri samt järn-, stål- och metallverk synes dock leveragefaktorn, d. v. s. skillnaden mellan avkastningen på eget och totalt kapital, ha fått en relativt sett växande betydelse under perioden. Anmärkningsvärd är också den låga totalavkastningen inom den grafiska industrin i förhållande till avkastningen på eget kapital (= hög leveragefaktor) samt det motsatta förhållandet inom gruvindustrin. I branschkommentarerna som följer nedan diskuteras bl. a. orsakerna härtill.

Gruvindustri

Som tidigare konstaterats (avsnitt 2.3) domineras gruvindustrin av LKAB. När avkastningen på eget kapital för olika storleksgrupper

redovisas i bilaga 2.1 bör därför betonas att värdena för företagen med < 200 anställda väger mycket lätt i totalsiffrorna. Detta visar sig också genom att lönsamhetssiffrorna för företagen med > 200 anställda praktiskt taget överensstämmer med totalvärdena.

Eftersom branschen bara kan redovisas storleksgrupperad för åren 1969–71 är det självfallet svårt att bedöma om den bild som ges för avkastning på eget kapital är rättvisande. I så fall skulle de allra minsta samt de största företagen vara lönsammast inom branschen, medan den mellanliggande gruppen skulle uppvisa mindre god lönsamhet. Det bör påpekas att statistikomläggningen 1969 medförde att branschen fick ett tillskott av företag som tidigare tillhörde jord- och stenindustrin – ett tillskott som huvudsakligen bestod av mindre företag och som gjort ett visst utslag även i skuldsättningsgrad och räntebelastning som båda stigit något fr. o. m. år 1969. Därvid har även leveragefaktorn, *ceteris paribus*, blivit något större, men är fortfarande av relativt liten betydelse för storleken av avkastningen på eget kapital. Detta sammanhänger i sin tur givetvis med att den externa finansieringen – både i form av rörelsekrediter och övriga skulder – är av obetydlig omfattning. Samtidigt som detta medför en låg räntebelastning blir också skuldsättningsgraden låg och därmed leveragefaktorns betydelse underordnad.

Tillväxttakten i eget kapital inom branschen är låg eftersom utdelningarna tagit i anspråk drygt 4 % av eget kapital i genomsnitt per år samtidigt som riskvilligt kapital inte tillförts via nyemissioner. Eftersom tillväxttakten i totalt kapital resp. skulder inte heller varit särskilt hög får den ökade skuldsättningsgraden – som tidigare nämnts – delvis ses som en följd av statistikomläggningen år 1969.

Gruvindustrin torde ha en del dolda reserver i anläggningstillgångar främst till följd av överavskrivningar. Eftersom överavskrivningar innebär att de redovisade avskrivningarna är för höga och därmed den verkliga vinsten för låg torde en korrigering för dolda reserver i anläggningstillgångar inte få någon större inverkan på lönsamheten.

Livsmedelsindustri

Trots att livsmedelsindustrin som tidigare nämnts (avsnitt 2.3) omfattar en rad delbranscher medförde statistikomläggningen år 1969 att någon uppdelning på delbranscher av livsmedelsindustrin inte framstår som meningsfull. Redovisningen av lönsamhetsutveckling i bilaga 2.1 omfattar därför enbart storleksgrupperade data.

Även inom livsmedelsindustrin förefaller de mindre (i detta fallet företagen med 50–99 anställda) samt de största företagen haft den högsta genomsnittliga avkastningen på eget kapital under perioden 1967–71. För dessa storleksgrupper finns också en klar tendens till minskad lönsamhet över perioden; en tendens som även återfinns inom branschen som helhet. Som tidigare berörts (avsnitt 2.5.2) synes emellertid de redovisade avskrivningarna inom livsmedelsindustrin ha överstigit de normala under perioden 1967–71 varför 1971 års avkastning *kan* utgöra en underskattning i förhållande till 1967 års siffra. (I avsnitt 2.5.2

beräknades den verkliga vinsten efter korrigerig för normala avskrivningar ha stigit med 6 % per år under perioden 1966–71. Eftersom samtidigt det egna kapitalet ökat med i genomsnitt 5 % per år enligt punkt III i bilaga 2.1, skulle således den genomsnittliga avkastningen på eget kapital närmast ha stigit något under perioden). 1971 års lönsamhetsiffra är dessutom underskattad genom att hänsyn inte tagits till skattelindring p.g.a. investeringsavdraget, varför det synes rimligt anta att lönsamheten, vare sig den mäts som avkastning på eget eller totalt kapital, för branschen totalt inte undergått några större, trendmässiga förändringar under perioden 1967–71. Inom branschen synes lönsamheten utvecklats bäst inom de medelstora företagen (200–499 anställda) och minst tillfredsställande inom gruppen med 50–99 anställda.

Leveragefaktorn inom livsmedelsindustrin har under perioden 1967–71 uppgått till drygt hälften av den totala avkastningen på eget kapital. Den ökade skuldsättningsgraden har följts av en ökande räntebelastning varför leveragefaktorn inte ökat nämnvärt i betydelse över perioden.

Varken utdelningarna eller nyemissionerna har påverkat tillväxttakten i eget kapital 1966–71 i någon större omfattning. Beträffande utdelningarna kan effekterna av statistikomläggningen spåras i värdena för 1969 och framåt. Utdelningarna sjönk då i förhållande till det egna kapitalet sannolikt delvis till följd av att ett relativt betydande antal småföretag tillkom i statistiken.

Textil- och beklädnadsindustri m. m.

För textil- och beklädnadsindustrin redovisas i bilaga 2.1, förutom storleksgrupperade data, även uppgifter om lönsamhetsutvecklingen för delbranscherna textilindustri och beklädnadsindustri.

Avkastningen på eget kapital inom textil- och beklädnadsindustrin låg år 1967 på en otillfredsställande nivå. Utvecklingen fram t. o. m. år 1971 har inte ändrat denna bild, snarast förvärrat den. Inte heller uppdelad på storleksgrupper resp. delbranscher framträder några ljusare inslag i bilden såvida man inte skall tolka den "kraftigt" förbättrade lönsamheten under år 1971 inom beklädnadsindustrin som inledningen till en uppåtgående lönsamhetstrend.

Med den svaga lönsamhetsutveckling som kännetecknar textil- och beklädnadsindustrin under åren 1967–71 ligger det nära till hands att anta att skuldsättningsgraden skall ha ökat kraftigt (d. v. s. soliditeten försämrats). Så har nu inte varit fallet (punkt II, bil 2.1); med hänsyn tagen till statistikomläggningseffekterna torde tvärtom skuldsättningsgraden ökat mycket begränsat under perioden. Detta sammanhänger givetvis med att expansionen (jfr. avsnitt 2.3 tabell 2.3.5) inom branschen varit mycket svag under perioden 1966–71 med åtföljande låg tillväxttakt i det totala kapitalet. Den ökade skuldsättningen har dessutom kunnat ske till i stort oförändrade räntekostnader (d. v. s. huvudsakligen bestått av räntefria rörelsekrediter), varför leveragefaktorn i detta avseende verkat höjande på avkastningsnivån. Samtidigt har emellertid avkastningen på det totala kapitalet sjunkit över tiden varför leveragefaktorn

totalt förblivit ungefär oförändrad över perioden.

Utdelningarnas andel av eget kapital är förhållandevis låg inom branschen — delvis till följd av att den är småföretagsdominerad. Nyemissioner har emellertid inte heller tillfört branschen mera betydande medel varför det egna kapitalet vuxit i långsam takt.

Textil- och beklädnadsindustrins problem är kända sedan länge. Branschen har minskat i produktions- och sysselsättningsandelar under hela 1960-talet. Lönsamhetsutvecklingen 1966–71 ger i sig ingen anledning till optimism inför framtiden. Denna beskriver emellertid endast den genomsnittliga utvecklingen. För många företag inom denna splittrade bransch synes det trots allt finnas goda *finansiella* förutsättningar att expandera.

Trävaruindustri

Utvecklingen av avkastningen på eget kapital inom totala trävaruindustrin, storleksgrupperna (ej åren 1967–68) och vissa delbranscher framgår av bil. 2.1. Som synes karakteriseras branschen av en synnerligen ojämn lönsamhetsutveckling under åren 1967–71. Ryckigheten torde bl. a. få tillskrivas branschens känslighet för variationer i priser och efterfrågan samt den höga skuldsättningsgraden som i kombination med fluktuerande räntebelastning ger en starkt varierande leverageeffekt (jfr. sambandet under punkt II, bil. 2.1). Tendensen för branschen totalt kan dock sägas vara uppåtriktad såtillvida att lönsamhetsnedgången under år 1970 synes ha varit tillfällig och redan under år 1971 följts av en markerad uppgång.

Att notera är vidare att tendensen till ökad lönsamhet över perioden är mest uttalad i det första förädlingsledet d. v. s. i sågverksindustrin (den tyngsta delbranschen med en dryg tredjedel av omsättningen), samt att de mycket små och de medelstora (100–199 anställda) företagen haft den genomsnittligt högsta avkastningen på eget kapital under perioden 1969–71. Den mycket höga lönsamheten inom trähus- och byggnads-snickeriindustrin under 1967–69 bröts drastigt under år 1970, varför denna bransch, liksom trämöbelindustrin har en sämre utveckling under slutet av perioden än under början.

Massa- och pappersindustri

Massa- och pappersindustrins utveckling under perioden 1966–71 karakteriseras som tidigare berörts (avsnitt 2.3) av en stark expansion av förädlingsvärde, investeringar och bruttovinst. Som konstaterades i föregående avsnitt (2.5.2) innebar denna utveckling även en mycket kraftig ökningstakt i den verkliga vinsten. Det har tidigare framhållits att denna expansion skedde från ett mycket svagt utgångsläge åren 1966 och 1967 och att dessa år i sin tur var väsentligt sämre än tidigare recessionsår under 1960-talet. Den nedåtgående trenden i avkastningen på såväl eget som totalt kapital förefaller dock ha brutits under perioden 1967–1971. Med utgångspunkt från data över börsföretagen presenteras i bil. 2.1

lönsamhetsmått som beräknats efter kalkylmässiga avskrivningar. Det egna kapitalet är dock inte korrigerat för dolda reserver i anläggningstillgångar. Som synes har företagen under svaga år (1967, 1968 och 1971) gjort avskrivningar understigande normalbehovet, medan man under goda år (1969 och 1970) gjort överavskrivningar. (1971 års korrigerade avkastning hade understigit den okorrigerade om ej skattelindringen via investeringsavdraget hade inräknats.) En av anledningarna till att branschen inte kan utnyttja avskrivningsmöjligheterna fullt ut under svaga år torde vara utdelningspolitiken. Flertalet av de stora företagen i branschen är börsnoterade vilket troligen medverkat till en obenägenhet att skära ned utdelningarna under lågkonjunkturer. Den s. k. tröskelvinsten (jfr. avsnitt 2.4.3 avsnittet om den effektiva skattebelastningen sid. 59 ff) blir härigenom hög och företagen kan inte utnyttja möjligheterna att skära ned den beskattningsbara vinsten fullt ut.

En annan konsekvens av lönsamhetsutvecklingen och den därav begränsade möjligheten för tillförsel av riskvilligt kapital via nyemissioner – har blivit en genomsnittlig låg tillväxttakt i det egna kapitalet. Även om tillväxten i totalt kapital hållits nere ganska väl har inte en ökande skuldsättningsgrad via kraftig extern upplåningsökning kunnat undvikas (punkt II, bild. 2.1). Tack vare att ökningen kunnat ske med i stort sett bibehållen räntebelastning har emellertid denna "nödtvungna" finansieringsform närmast gett ett positivt bidrag till lönsamheten. Som nämnts är dock den genomsnittliga räntebelastningen relativt hög särskilt i förhållande till avkastningen på det totala kapitalet. En ytterligare ökning av skuldsättningsgraden – då också känsligheten för räntehöjningar ökar – kan från denna synpunkt te sig riskabel.

Grafisk industri

Åren 1970 och – framför allt – 1971 markerade från flera synpunkter avbrottet i en period av gynnsam utveckling som för den grafiska industrin inleddes år 1967. Såväl omsättning, sysselsättning, investeringar och vinster expanderade kraftigt under perioden 1966–69, medan år 1970 inledde två år av bl. a. svag sysselsättnings- och vinstutveckling. Detta förhållande avspeglas även i lönsamhetsutvecklingen för branschen i bil. 2.1 där avkastningen på eget kapital under åren 1970 och 1971 sjönk markant i jämförelse med toppåret 1969. Huruvida denna nedgång skall betraktas som tillfällig och hänförlig till konjunkturella variationer, eller ses som inledningen till en trendmässig nedgång är för tidigt att ha någon uppfattning om.

Till följd av sin höga skuldsättningsgrad (= låga soliditet) är branschen känslig för även relativt små förändringar i avkastning på totalt kapital och räntebelastning.

Den höga avkastningen på eget kapital samt den omständigheten att utdelningarna ianspråkar en relativt liten andel av det egna kapitalet, har lett till att det egna kapitalet vuxit relativt snabbt under perioden 1966–71. Härigenom har också ökningen av skuldsättningsgraden begränsats.

Kemisk industri m. m.

Den kemiska industrin är den huvudbransch som vid sidan av verkstadsindustrin är mest "blandad" med hänsyn till förekomsten av delbranscher. En svårighet från redovisningsteknisk synpunkt är emellertid att företagets verksamhet ofta spänner över olika delbranscher varför en nedbrytning kan leda till att betydande företag faller ur statistiken. Detta har medfört att data över den kemiska industrin enbart tagits fram för några av de delbranscher som bedömts innehålla företag med relativt specialiserad produktion. De delbranscher som redovisas i bilaga 2.1 är färg-, läkemedels-, gummivaru- och plastvaruindustrin.

För hela branschen tyder värdena i bilaga 2.1 på att avkastningen på eget kapital försämrats något över perioden 1966–71. Nedgången 1970–71 är dock inte så stor att man med säkerhet kan tala om en nedåtgående tendens under perioden som helhet. Skulle exempelvis värdet för 1971 korrigeras för skattelindringen detta år stiger avkastningen med cirka en halv procentenhet.

Uppdelade på storleksgrupper tyder uppgifterna i bil. 2.1 på att storföretagens lönsamhet avtagit markant över perioden. Däremot synes förhållandet i huvudsak varit det motsatta inom övriga storleksgrupper där tendensen – med något undantag – är stigande lönsamhet över perioden.

Även bland delbranscherna är bilden splittrad. Sålunda uppvisar gummivaru- och plastvaruindustrin stigande lönsamhetssiffror, medan läkemedels- och färgindustrins lönsamhet gått ned något under loppet av perioden.

Lönsamhetens fördelning på avkastning på totalt resp. eget kapital och leveragefaktor följer det "normala" mönstret. Skuldsättningsgraden har ökat över perioden medan räntebelastningen varit nästan konstant med påföljd att leveragefaktorns bidrag till lönsamheten ökat.

Skuldsättningsgradens ökning måste i sin tur ses mot bakgrund av den låga tillväxttakten i eget kapital. Denna har begränsats dels av relativt höga utdelningar, dels av lågt tillskott av kapital via nyemissioner.

Jord- och stenindustri

Jord- och stenindustrin omfattade under åren 1967–68 även mineralbrott vilka efter 1969 tillhör gruvindustrin. Eftersom denna företagsgrupp endast utgjorde en obetydlig del av hela branschen, torde inte förändringen medföra några större problem från kontinuitetssynpunkt. Branschen uppdelas i bilaga 2.1 på delbranscherna porslin-, glas- och cementindustri av vilka den senare svarar för bortåt 85 % av branschens totala omsättning.

Som framgick i avsnitt 2.3 (jfr. exempelvis tabell 2.3.5) ökade bruttovinsterna genomsnittligt något snabbare än omsättningen under perioden 1966–71. Den uppgång i lönsamhet under perioden som kan avläsas i bil. 2.1 är därför inte förvånande. Samtidigt kan dock konstateras att lönsamhetsnivån inte påverkats i sådan omfattning att den kan

betraktas som tillfredsställande ens under år 1971. Lönsamhetsbilden är emellertid inte entydig inom branschen. Avkastningen på eget kapital inom storleksgruppen 100–199 anställda har sålunda legat på en mycket hög nivå under hela perioden, medan förhållandet är det motsatta inom storföretagen. Av branscherna avviker glasindustrin starkt positivt från genomsnittet varför det är troligt att dessa företag är koncentrerade till storleksgruppen 100–199 anställda. Den branschdominerande cementindustrins utveckling ansluter naturligen nära till branschgenomsnittet medan porslinsindustrin uppvisar en markant nedåtgående lönsamhetstrend under perioden.

Den höga räntebelastningen (punkt II bil. 2.1) tyder på att de obeskattade reserverna är relativt obetydliga inom branschen liksom också de räntefria delarna av skulderna. (De obeskattade reservernas andel av redovisat eget kapital inom branschen uppgick år 1971 till cirka 25 % mot drygt 50 % inom totala industrin). Eftersom dessutom skuldsättningsgraden varit relativt låg har leveragefaktorns bidrag till avkastningen på eget kapital blivit begränsad. Anledningen till de små reserverna måste troligen sökas i branschens utdelnings- och finansierings"politik". En stor del av det externa finansieringsbehovet synes sålunda ha täckts via nyemissioner. Detta har lett till betydande utdelningskrav från aktieägarna vilka i sin tur sänkt utrymmet för resultatreglerande åtgärder (jfr. diskussionen i avsnitt 2.4.3 sid. 59 ff. och avsnittet om massa- och pappersindustrin ovan). Denna "politik" har visserligen medfört att tillväxten i eget kapital och därmed soliditeten kunnat hållas på en hög nivå, men samtidigt orsakat att avkastningen på eget kapital fått ett relativt lågt tillskott via leverageeffekten.

Järn-, stål- och metallverk

I branschen järn-, stål- och metallverk ingår förutom järn- och stålverk även icke-järnmetallverk och gjuterier. Företagen inom branschen spänner emellertid ofta över flera delbranscher varför uppgifterna om delbranscherna inte ansetts ha sådan representativitet att de tagits med. I själva verket torde representativiteten för hela branschen kunna ifrågasättas eftersom en del företag – framför allt av brukskaraktär – troligen har svårt att uppfylla homogenitetskraven. Detta kan leda till att betydande delar av den produktion som tillhör branschen faller utanför densamma i företagsstatistiken. För att i någon mån komplettera denna svaghet redovisas i bilaga 2.1 även uppgifter om avkastningen på eget kapital för de börsnoterade s.k. bruksföretagen.

Av bilaga 2.1 framgår att bruksföretagens avkastningssiffror genomgående ligger högre än företagsstatistikens; en skillnad som dock kan sammanhänga med de förra företagens splittrade verksamhet (ofta ingår bl.a. massa-papperstillverkning, kraftverksrörelse och/eller verkstadsindustri). Det bör också tilläggas att avkastningen för bruksföretagen år 1971 inkluderar skattelindring genom investeringsavdraget vilket inte företagsstatistikens material gör. Den ryckiga utvecklingen av lönsamheten över tiden i båda materialen medför att det är svårt att säga något om den

trendmässiga utvecklingen. Å ena sidan synes visserligen 1971 års lönsamhet ha understigit tidigare lågkonjunkturårs, men å andra sidan översteg lönsamheten under högkonjunkturåren 1969–70 markant nivån för högkonjunkturåret 1965. (Enligt företagsstatistikens material låg avkastningen år 1965 på cirka 5 %.)

Den kraftigt stegrade lönsamheten mellan 1968 och 1969 synes ha berott både på en ökad avkastning på totalt kapital (= höjd produktivitet) och ett ökat lönsamhetstillskott via leveragefaktorn. Till det senare bidrog inte minst den kraftigt ökade skuldsättningsgraden. (Med en bibehållen skuldsättningsgrad skulle leveragefaktorns tillskott begränsats till cirka 2 procentenheter – nu blev det i stället 3,5.) Den ökade skuldsättningsgraden synes emellertid till betydande del vara en följd av kraftigt ökade investeringar i rörelsekapital med åtföljande ökning av bl. a. de korta skulderna. Genom att de senare i stor utsträckning synes ha varit räntefria kunde räntebelastningen förbli tämligen oförändrad trots en stigande skuldsättningsgrad. De relativt sett höga utdelningarna torde ha verkat som en broms på möjligheterna att vidta vinstreglerande åtgärder varför räntebelastningen ändå ligger förhållandevis högt – och ceteris paribus – verkar neddragande på leveragefaktorn. En betydande del av ökningen i det totala kapitalet har därför måst tillskapas via nyemissioner eftersom den konsoliderade vinstens andel begränsas av utdelningarna.

Verkstadsindustri

Verkstadsindustrins dominans – både vad gäller sysselsättning och produktion (förädlingsvärde) – inom svensk industri är så påtaglig att det skulle vara motiverat med en separat redovisning av dess delbranscher tillsammans med övriga huvudbranscher. Anledningen till att så inte skett i tidigare avsnitt är att företagsstatistiken för flera av dessa delbranscher inte är kontinuerlig. En orsak till detta är statistikomläggningen som inneburit en ny indelning av delbranscherna fr. o. m. 1969. Denna har omöjliggjort jämförelser bakåt för branscherna metallvaru- resp. maskinindustri. Vidare har den omständigheten att större företag under vissa år inte varit identiska medfört att framtagning av expansionsdata för bl. a. transportmedelsindustrin försvårats väsentligt. Slutligen har de ökade homogenitetskraven fr. o. m. 1969 lett till att en rad företag inte längre kan branschklassificeras på tresiffernivå (= delbranschnivå) vilket givetvis inverkat på representativiteten för resp. delbransch. Den redovisning av lönsamhetsdata som lämnas i bilaga 2.1 har av dessa orsaker blivit ganska stympad samtidigt som också en viss osäkerhet kan vidlåda delbranschuppgifterna.

Som nämndes redan i avsnitt 1.2 vid genomgången av företagsstatistiken saknas i statistiken uppgifter om utländska producerande dotterbolag till svenska företag. Särskilt inom verkstadsindustrin har en betydande del av expansionen under senare år ägt rum utomlands. Det finns därför skäl anta att lönsamhetssiffrorna för verkstadsindustrin skulle förändras om beräkningarna gjordes på koncernbasis. Efter genomgången av

verkstadsindustrin med data från företagsstatistiken redovisas därför i avsnitt 2.5.4 uppgifter om lönsamhetsutvecklingen som bygger på dels S-E-bankens statistik över de börsnoterade verkstadsföretagen, dels Sveriges Verkstadsförenings undersökningar av räntabilitetsutvecklingen inom verkstadsindustrin. Dessa material omfattar koncerndata där även utländska dotterbolag ingår.

Uppgifterna om avkastningen på eget kapital inom verkstadsindustrin tyder enligt bil. 2.1 på att konjunkturedgången åren 1970–71 medförde en mer markant nedgång i lönsamheten än föregående lågkonjunktur. Detta gäller oavsett om varven inräknas eller ej. Huvudorsaken till den kraftiga nedgången i lönsamheten under åren 1970–71 skulle snarare få sökas i den sjunkande avkastningen inom transportmedelsindustrin, sannolikt även maskindustrin. Det bör dock påpekas att om hänsyn tas till effekterna av investeringsavdraget stiger totala verkstadsindustrins avkastning på eget kapital till innemot 7 % år 1971 och transportmedelsindustrins till närmare 10 %. Vidare kan självfallet skillnader i avskrivningspolitik under åren 1967 och 1971 leda till avvikelser i det här använda lönsamhetsmättet. Slutsatser beträffande den trendmässiga utvecklingen av lönsamheten inom verkstadsindustrin mellan åren 1967 och 1971 måste därför anstå tills vidare.

Lönsamheten fördelad på avkastningen på totalt resp. eget kapital och leveragefaktor framgår för hela branschen och delbranscherna elektro- och transportmedelsindustrin samt varv under punkt II bil. 2.1. Nedgången i lönsamhet mellan åren 1969 och 1971 inom hela branschen visar sig främst bero på en sjunkande avkastning på totalt kapital. Från det tidigare visade sambandet (avsnitt 2.5.1 sid. 63 ff) mellan å ena sidan avkastning på totalt kapital och å andra produktivitet, kapitalintensitet och löneutveckling kan orsakerna till denna nedgång analyseras. Det visar sig att såväl produktivitet, kapitalintensitet och löneutveckling under år 1970 medverkade till den sänkta totalavkastningen detta år samt att lönefaktorn fortsatte att verka negativt även under 1971 men då kompensades av en positiv utveckling av produktivitet och kapitalintensitet. Förhållandena inom transportmedelsindustrin var i stort sett de samma, dock med det undantaget att utvecklingen av lönefaktorn inte uppvägs av förbättrad produktivitet resp. kapitalintensitet under år 1971.

Leveragefaktorns betydelse för avkastningen på eget kapital ökade under loppet av perioden inom samtliga aggregat inom verkstadsindustrin. För varvens vidkommande betydde detta emellertid att lönsamheten försämrades ytterligare, eftersom räntebelastningen konsekvent översteg avkastningen på totalt kapital. Den extremt höga skuldsättningsgraden, som framför allt beror på en omfattande handelskreditgivning och refinansiering, inom varven år 1970 ledde därför till sämre avkastning på eget kapital under detta år än under 1969 trots att avkastningen på totalt kapital då var lägre. Även en begränsad ökning av skuldsättningsgraden kan få betydande effekter på lönsamheten via leveragefaktorn. Inom elektroindustrin kompengerade sålunda ökningen av leveragefaktorn mellan åren 1967 och 1971 mer än väl den samtidiga nedgången i

avkastningen på totalt kapital.

Inom transportmedelsindustrin har däremot den ökade skuldsättningsgraden inte lett till högre leveragefaktor. Dels har nedgången i avkastning på totalt kapital varit alltför stor, dels har också räntebelastningen ökat något. Ökningen av skuldsättningsgraden har dock *begränsat* nedgången i avkastning på eget kapital.

Utdelningskostnaderna i förhållande till eget kapital inom verkstadsindustrin – förutom inom varven – ligger relativt, eller som i elektroindustrin, mycket högt. Genom att eget kapital via nyemissioner samtidigt tillförts i högre grad än för industrigenomsnittet, har det egna kapitalet vuxit snabbt inom elektro- och transportmedelsindustrin där avkastningen på eget kapital samtidigt varit hög. Den lägre avkastningen inom totala verkstadsindustrin har däremot begränsat tillväxttakten i eget kapital. Av punkt II i bilaga 2.1 framgår emellertid att skuldsättningsgraden i såväl transportmedels- som elektroindustrin ökat under perioden, d. v. s. att expansionstakten mätt som ökningen i totalt kapital varit högre – i transportmedelsindustrin betydligt högre – än tillväxttakten i eget kapital. Trots en relativt snabb tillväxt i eget kapital har således soliditeten sjunkit också inom dessa delbranscher.

2.5.4 *Jämförande lönsamhetsundersökningar*

Som komplement till lönsamhetsberäkningarna i företagsstatistiken redovisas i detta avsnitt dels uppgifter ur Sveriges Verkstadsförenings (VF) räntabilitetsundersökningar, dels lönsamhetsdata för börsföretagen grundade på Skandinaviska Enskilda Bankens undersökningar. I ett tredje delavsnitt visas också utvecklingen av avkastningen på realkapitalet inom industrin. Samtliga dessa undersökningar bygger på material som tillåter uppskattningar av verkliga kapitalvärden och normala (kalkylmässiga) avskrivningar. Vidare bygger VFs och börsstatistikens material på uppgifter om koncernföretag varför en jämförelse mellan lönsamhetsutvecklingen inom verkstadsindustrin baserad på VFs resp. företagsstatistikens material kan ge en uppfattning om betydelsen av de utlandsetablerade dotterföretagen.

Sveriges Verkstadsförenings räntabilitetsundersökningar

Som nämnts bygger VFs räntabilitetsundersökningar på *koncerndata* och inte enbart på uppgifter om juridiska personer. Detta innebär att även utländska dotterbolag ingår i redovisningen. Vidare baseras VFs undersökningar på verkliga värden av anläggningstillgångar och vinst såtillvida att kapitalmåtten inkluderar dolda reserver i anläggningstillgångar och vinsten beräknas efter normala avskrivningar¹. Båda dessa omständigheter, plus att urval och indelningsgrunder skiljer sig åt, medför att direkta nivåjämförelser mellan VFs material och företagsstatistiken inte är möjliga.

¹ Tillvägagångssättet för detta överensstämmer förutom vad gäller aktieinnehav med motsvarande beräkningar av dolda reserver och normalavskrivningar i appendix 2.1.

Tabell 2.5.5 Avkastningen på eget kapital före skatt inom verkstadsindustrin 1965–1971 enligt VF:s undersökningar

	1965	66	67	68	89	70	71	65–71
Samtliga företag	10,9	8,5	6,3	8,1	9,9	8,1	6,7	8,4
75–100	11,9	10,1	6,5	4,0	7,7	14,1	10,4	9,2
151–500	14,2	17,1	11,6	8,3	8,9	7,8	8,3	10,9
>500 anställda	10,8	8,2	6,1	8,1	10,0	8,0	6,6	8,3

Vinsten i lönsamhetsmättet har beräknats före skatt samtidigt som obeskattade reserverna (= lagerreserv, investeringsfonder samt dold reserv i anläggningstillgångar) i sin helhet betraktats som eget kapital. Tidigare har de obeskattade reserverna till 50 % betraktats som långfristig skuld medan 50 % hänförs till eget kapital¹. Om tabellvärdena skulle räknas om att gälla efter skatt borde således lönsamhetssiffrorna korrigeras för *effektiv* skattebelastning. Eftersom denna i verkstadsindustrin torde ligga strax över 30 % (jfr. avsnitt 2.4.3) skulle avkastningen på eget kapital efter skatt enligt tidigare definitioner ligga på knappt 6 % i genomsnitt inom totala verkstadsindustrin under perioden 1965–71.

VFs undersökningar lämnar också vissa uppgifter om lönsamhetspridningen inom de olika storleksgrupperna. Uppgifterna för åren 1968 t.o.m. 1971 redovisas i tabell 2.5.6 nedan.

Med utgångspunkt från tabellerna 2.5.5 resp. 6 kan VF:s undersökningar sammanfattas enligt följande.

Liksom fallet var i företagsstatistiken synes de mindre företagen (75–150 anställda) i genomsnitt haft högre avkastning på eget kapital än de större. Lönsamheten inom denna grupp förefaller också ha utvecklats gynnsammare under den undersökta perioden. Avkastningen på eget kapital under åren 1970 och 1971 översteg sålunda värdena för de från konjunktursynpunkt likvärdiga åren 1965 och 1966.

För gruppen 151–500 anställda (medelstora företag) har utvecklingen delvis varit en annan. Visserligen ligger den genomsnittliga avkastningen för perioden 1965–1971 över de mindre företagens, men samtidigt pekar trenden nedåt.

Storföretagens och även branschtotals avkastning på eget kapital

¹ Förutsatt att företaget skulle upplösas eller att de obeskattade reserverna skulle tas fram till beskattning ger detta förfaringsätt de ungefärliga proportionerna mellan skatteskuld och eget kapital.

Tabell 2.5.6 Verkstadsföretagens procentuella fördelning på lönsamhetsklasser 1968–1971 enl. VF

	>10 %				5–9,9 %				0–4,9 %				Neg.			
	1968	69	70	71	68	69	70	71	68	69	70	71	68	69	70	71
Samtl. företag (>75 anst)	34	37	46	46	12	23	18	16	18	14	13	17	36	26	23	21
75–100 anst	26	36	46	47	16	20	21	15	17	15	21	19	41	29	17	19
151–500 anst	47	43	47	53	7	19	16	10	15	12	9	15	31	26	28	22
>501 anst	27	31	45	33	13	16	24	26	23	16	10	20	37	22	21	21

ligger i genomsnitt något lägre än de mindre och medelstora företagens. Det råder här något större tveksamhet om den trendmässiga utvecklingen. Mätt över högkonjunkturår har lönsamheten sjunkit mellan åren 1965 och 1969; mätt över lågkonjunkturår (1967 resp. 1971) gäller motsatsen. Den fortgående nedgång i lönsamheten som kan konstateras om man utgår från år 1963 synes emellertid ha stoppats upp under perioden 1967–1971. Ur undersökningen för år 1972, som nu finns tillgänglig, kan utläsas att den trendmässiga utvecklingen för branschen totalt fortsätter att peka uppåt. 1972 års lönsamhetsvärden ligger således nära 1969 års och betydligt över 1968 års trots att år 1968 från konjunktursynpunkt mera liknar år 1972. (Jfr. också diagram 2.5.1 sid 95.) Vidare framgår att de mindre företagen (75–150) befäst sin ställning som den i genomsnitt mest lönsamma storleksgruppen. Detta gäller vare sig lönsamheten mäts som avkastning på eget eller totalt kapital.

Beträffande spridningen i lönsamhet kan konstateras att det inte föreligger några större skillnader mellan storleksgrupperna. Vidare att spridningen, liksom lönsamheten, varierar ganska kraftigt med konjunkturen. Värt att notera är också att andelen *företag* med hög avkastning på eget kapital (> 10 %) år 1971 var större i samtliga aggregat än år 1968, oaktat att år 1968 från konjunktursynpunkt var genomsnittligt bättre än år 1971. Omvänt gäller också att andelen företag med negativ lönsamhet var lägre år 1971 än år 1968. I detta sammanhang bör dock understrykas att fördelningen mätt efter *antalet anställda* i högvinst- resp förlustföretag kan se annorlunda ut.

Lönsamhetsdata för börsföretagen

Skandinaviska Enskilda Bankens kvartalsskrift innehåller sedan länge en årlig undersökning av börsföretagens resultat som i huvudsak bygger på uppgifter från dessa företags årsredovisningar¹. Genom tillmötesgående från bankens sida har utredningen även fått ta del av börsföretagens resultatutveckling uppdelad på branscher.

De branscher som bedömts meningsfulla att redovisa ifrån börsmaterial är verkstadsindustrin, massa- och pappersindustrin samt den kemiska industrin. Det bör påpekas att branschklassificeringen vad gäller börsföretagen inte sker efter helt samma kriterier som inom företagsstatistiken.

Av denna orsak och – framförallt – genom att redovisningen av börsföretagen bygger på koncerndata (d. v. s. inkluderar även utländska dotterbolag) blir exempelvis verkstadsindustrin på börsen större än i företagsstatistiken både beträffande antalet anställda och omsättning.

Metoden för lönsamhetsberäkning i börsmaterialet skiljer sig på ett par punkter från den som använts på företagsstatistikens material. För det första är avskrivningarna kalkylmässiga och inte redovisade, vilket i detta sammanhang innebär att avskrivningarna beräknats utifrån kostnaderna för att med utnyttjande av ny teknik återanskaffa den existerande produktionskapaciteten i resp. företag. Avskrivningsbegreppet överensstämmer således inte heller med Sveriges Verkstadsförenings normalavskrivningsmetod. För det andra inkluderar den verkliga vinsten förutom

¹ Se exempelvis Skandinaviska Enskilda Bankens kvartalsskrift 1973:3.

nettot av finansiella poster även alla andra poster som kan anses rörelsepåverkande. Bland dessa ingår exempelvis intäkter och kostnader av annan regelbunden verksamhet som fastighetsförvaltning m. m. vissa omperiodiserade poster (kalkylmässiga vinster/förluster vid försäljning av anläggningstillgångar), samt omvärdering av omsättningstillgångar (exempelvis effekterna av kursförändringar m.m.). Skatten på den verkliga vinsten beräknas sedan antingen externt genom schablon (= nominell skattesats), eller i enlighet med företagens egna uppgifter. Innan den verkliga vinsten efter skatt, här benämnd beräknad nettovinst, framkommer, korrigeras resultatet för bl. a. skattefria resultatandelar, minoritetsandelar, skattelindring via investeringsavdrag och annelagen samt eventuella övriga icke skattepåverkande löpande kostnader och intäkter¹. Den beräknade nettovinsten – som uttrycker det högsta belopp som företaget årligen kan dela ut till aktieägarna utan att tära på reserverna – relateras sedan till eget kapital och ger avkastningen på detta. Eget kapital beräknas dels som i företagsstatistikens material (alt. 1 i tabell 2.5.7 nedan), dvs. som redovisat eget kapital plus hälften av de obeskattade reserverna, dels korrigerat för dolda reserverna i anläggningstillgångar (alt. 2 i tabell 2.5.7). För byggnader har härvid taxeringsvärdena använts som mått på det verkliga värdet (jfr. appendix 2.5), medan den dolda reserven i aktier beräknas som skillnaden mellan börsvärden och bokförda värden på aktieinnehaven. Det egna kapitalet har därefter ökats med de dolda reserverna i byggnader och aktier (uppkomna genom undervärdering) samt med hälften av den dolda reserven i maskiner och inventarier (uppkomna genom överavskrivningar). Det skall givetvis påpekas att inte heller lönsamhetsberäkningen enligt alt. 2 skall uppfattas som ett korrekt uttryck av den "verkliga räntabiliteten". Lönsamhetens tidsmässiga förändringar torde däremot få en godtagbar belysning trots att nivåerna är osäkra till följd av kapitaluppskattningarna.

För samtliga börsföretag kan liksom i företagsstatistiken iakttas en tendens till en liten men klar förbättring av avkastningen på eget kapital under perioden 1967–71. Detta gäller oavsett om avkastningen beräknas exkl. eller inkl. dolda reserver (alt. 1 resp. 2).

Bland branscherna visar skogsindustrins lönsamhet på en klar förbättring mellan lägkonjunkturåren 1967–1971. Fortfarande ligger dock

Tabell 2.5.7 Börsföretagens avkastning på eget kapital 1967–1971. Procent.

		1967	68	69	70	71	1967–71
Samtliga företag ¹	alt. 1	5,5	7,2	8,6	7,9	6,0	7,0
	alt. 2	3,8	4,9	5,9	5,4	4,1	4,8
Verkstadsföretag	alt. 1	7,1	8,7	9,0	8,4	7,0	8,0
	alt. 2	5,8	7,1	7,4	6,9	5,8	6,6
Skogsföretag	alt. 1	0,2	1,7	6,9	8,5	5,4	4,5
	alt. 2	0,1	0,8	3,2	3,8	2,4	2,1
Kemiföretag	alt. 1	(6,4)	(8,5)	7,8	6,1	6,1	(7,0)
	alt. 2	(4,6)	(6,1)	5,9	4,6	4,7	(5,2)

¹ Omfattar förutom industriföretag även varuhandel, rederier, byggnadsföretag men ej banker.

¹ För en fullständig definition av den beräknade nettovinsten se *Definition och beräkning av resultat per aktie*, utgiven av Sveriges finansanalytikers förening (SFF).

lönsamheten på en relativt låg nivå. Bilden överensstämmer vidare tämligen väl med uppgifterna från företagsstatistiken i bil. 2.1.

Värdena för den kemiska industrin enligt börs materialet bör tolkas med försiktighet. Dels är denna grupp företag ganska liten, dels har den undergått vissa förändringar inom sig under perioden. Siffrorna för åren 1967 och 1968 är därför att betrakta som något osäkra i förhållande till senare års siffror. Liksom fallet var i företagsstatistiken framstår emellertid lönsamhetsutvecklingen under åren 1970 och 1971 som väsentligt ogynnsammare än under åren 1968 och 1969 och kanske även 1967.

För verkstadsindustrin ger börsstatistiken en annan bild än företagsstatistiken; en bild som bättre överensstämmer med VF:s undersökning vad gäller utvecklingstendenserna. Både inom börs materialet och VF:s undersökning framstår, framförallt år 1970, men också 1971 som ett väsentligt bättre vinstår än i företagsstatistiken, samtidigt som trenden över perioden tyder på en ganska oförändrad lönsamhetsnivå. Orsakerna till denna olikhet i utvecklingen torde bl. a. få sökas i att företagsstatistikens material inte omfattar utlandsdelarna av verkstadsindustrin vilket där- emot de båda andra materialen gör.

Lönsamhetsuppgifterna i tabell 2.5.7 bygger som nämnts på användningen av kalkylmässigt avskrivningsbehov och – i alt. 2 – ”verkliga” kapitalvärden. Detta till skillnad mot företagsstatistikens material. För börstotalen påverkar tillgången till kalkylmässiga avskrivningar lönsamhetsnivån endast obetydligt – i branscherna något mer. Inte i något fall ger emellertid skillnaderna mellan kalkylmässigt och redovisat avskrivningsbehov upphov till några olikheter i utveckling över tiden, varför valet av avskrivningsmått från denna synpunkt synes vara tämligen likgiltigt.

Inte heller tillgången till dolda reserver synes påverka lönsamhetstendensen nämnvärt medan däremot nivåerna förskjuts i varierande omfattning. De dolda reserverna tycks i genomsnitt ligga högst i skogsindustrin där lönsamhetssiffrorna mer än halveras om hänsyn tas till dessa reserver. I övrigt påverkas lönsamhetsnivån med mellan 1,7–2,2 procentenheter. (Jfr appendix 2.1.).

I tablan nedan belyses hur avkastningen på eget kapital enligt alt. 2 fördelas på avkastning på totalt kapital och leveragefaktor inom börsföretagen.

Samtliga företag	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S^1}{E}$
1967	3,8	=	2,3	+	(2,3–1,1)	x 1,3
1968	4,9	=	2,8	+	(2,8–1,2)	x 1,3
1969	5,9	=	3,3	+	(3,3–1,3)	x 1,4
1970	5,4	=	3,0	+	(3,0–1,4)	x 1,5
1971	4,1	=	2,5	+	(2,5–1,5)	x 1,6

¹ R_E = avkastning på eget kapital

R_T = avkastning på totalt kapital

$(R_T - R_S) \times \frac{S}{E}$ = leveragefaktor (jfr avsnitt 2.5.1)

För börsföretagen totalt gäller att räntebelastningen (R_S) stigit med 0,1 procentenhet per år under perioden och därmed dämpat eller t. o. m. dragit ned effekten av leverage-faktorn. Skuldsättningsgraden har nämligen samtidigt ökat endast i måttlig omfattning. Den obetydliga ökningen avkastning på eget kapital mellan åren 1967 och 1971 som kan noteras är således snarare en följd av stigande avkastning på totalt kapital än förändrad finansieringsstruktur.

För verkstadsföretagen har utvecklingen varit likartad den för samtliga börsföretag vilket framgår av tabblån nedan.

Verkstads- företagen	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	5,8	=	3,1	+	$(3,1 - 1,1)$	$\times 1,4$
1968	7,1	=	3,6	+	$(3,6 - 1,0)$	$\times 1,4$
1969	7,4	=	3,7	+	$(3,7 - 1,1)$	$\times 1,4$
1970	6,9	=	3,5	+	$(3,5 - 1,4)$	$\times 1,6$
1971	5,8	=	3,0	+	$(3,0 - 1,4)$	$\times 1,7$

Totalt sett har dock leverage-faktorn lämnat ett större bidrag (ca. hälften) till lönsamheten inom verkstadsföretagen än för samtliga börsföretag. Detta beror på att skuldsättningsgraden legat något högre samtidigt som räntebelastningen legat något lägre i genomsnitt inom verkstadsföretagen.

Leverage-faktorns bidrag till lönsamheten inom skogsföretagen har som framgår av följande tabblån varit obetydligt i den mån det inte varit negativt under perioden 1967-71.

Skogs- företagen	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	0,1	=	0,8	+	$(0,8 - 1,5)$	$\times 1,2$
1968	0,8	=	1,4	+	$(1,4 - 1,8)$	$\times 1,2$
1969	3,2	=	2,4	+	$(2,4 - 1,9)$	$\times 1,2$
1970	3,8	=	2,7	+	$(2,7 - 1,8)$	$\times 1,2$
1971	2,4	=	2,1	+	$(2,1 - 1,8)$	$\times 1,3$

Så var fallet under åren 1967 och 1968 till följd både av låg totalavkastning och hög räntebelastning. Som tidigare konstaterats är de dolda reserverna i anläggningstillgångar av betydande omfattning inom skogsföretagen. Huvudsakligen består de dock av uppvärderade byggnader vilket medför att de räknas till eget kapital. Detta innebär att endast en mindre del av skulderna utgörs av skattekrediter (de synliga obeskattade reserverna inom branschen är relativt sett mindre än inom andra branscher) vilket, annat oförändrat, medför en hög andel räntebärande skulder. Eftersom branschen dessutom är kapitalintensiv ligger större delen av tillgångarna bundna i anläggningstillgångar vilka på skuldsidan motsvaras av hög andel långfristiga skulder, något som i sin tur

också höjer räntebelastningen. (Jfr vidare sammanfattningen nedan sid. 96 f. för ett principresonemang.).

I den kemiska industrin visar en uppdelning av lönsamheten på avkastningen på eget kapital, totalavkastning och leveragefaktor att den senare under slutet av perioden ökat i betydelse. Eftersom materialet undergått relativt omfattande förändringar fr. o. m. år 1969 måste dock uppgiften tolkas med hänsyn härtill.

Kemiföretagen	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S) \frac{S}{E}$
1967	4,6	=	2,8	+	$(2,8 - 1,1) \times 1,0$
1968	6,1	=	3,6	+	$(3,6 - 1,1) \times 1,0$
1969	5,9	=	3,3	+	$(3,3 - 1,1) \times 1,2$
1970	4,6	=	2,7	+	$(2,7 - 1,3) \times 1,4$
1971	4,7	=	2,7	+	$(2,7 - 1,5) \times 1,6$

Den något ökande betydelsen av leveragefaktorn får tillskrivas det faktum att skuldsättningsgraden relativt till räntebelastningen ökat något snabbare.

Jämfört med företagsstatistikens material kan man konstatera att börsföretagens räntebelastning, generellt sett, stigit väsentligt snabbare. Detta har medfört att leveragefaktorerna – trots en även ökande skuldsättningsgrad – bidrag till avkastningen på eget kapital legat relativt konstant under perioden. Förklaringen till denna skillnad kan inte enbart sökas i olika beräkningsmetoder – börsmaterialet bygger som nämnts till skillnad mot företagsstatistikens material på kalkylmässiga avskrivningar och "verkliga" kapitalvärden. Inte heller uppvisar börsföretagen vad gäller expansionstakt och självfinansieringsutveckling några större skillnader gentemot totala industrin. En förklaring till den stigande räntebelastningen kan i stället vara att expansionen i de utländska koncerndelarna i stor utsträckning finansierats med externa medel (exempelvis utländska obligationslån) vilka påverkar räntebelastningen i börsmaterialet men inte behöver göra det i företagsstatistikens material.

Sammanfattningsvis tyder statistiken över börsföretagen på att lönsamheten under perioden 1967–1971 utvecklats på ungefär samma sätt inom börsföretagen som inom totala industrin. Tendensen till en viss förbättring mellan åren 1967 och 1971 är sålunda densamma. I likhet med VF:s material tyder börsmaterialet på att lönsamheten inom verkstadsföretagen förbättrats betydligt under år 1972. Till följd av fortgående vinstförsämringar inom skogsindustrin och järn- och stålindustrin har dock förbättringen av lönsamheten inom börsföretagen totalt begränsats under år 1972. Med reservation för svårigheterna att korrekt jämföra lönsamhetsnivåerna inom olika aggregat synes börsföretagen vidare haft en något högre lönsamhet under perioden 1967–71 än industrigenomsnittet.

Avkastning på realkapitalet

I en undersökning av industrins produktivitet och räntabilitet¹ har Jaak Järv gjort ett försök att uppskatta industrins avkastning på realkapitalet. Metoden bygger på att realkapitalet (lager + anläggningstillgångar) inom industrin beräknas utifrån uppgifter om brandförsäkringsvärdena. Beräkningarna har gjorts för samtliga industribranscher och avser år 1954. Därefter beräknar Järv realkapitalet för tidigare och efterkommande år genom att dekulera resp. ackumulera investeringar i lager och anläggningstillgångar med avdrag för kalkylmässiga avskrivningsbehov².

Vinstmättet i lönsamhetsberäkningarna utgörs av en från företagsstatistiken uppräknad bruttovinst (korrigerad för lagerreservförändringar) med avdrag för kalkylmässigt avskrivningsbehov.

Inte heller det ovan beskrivna förfarandet kan göra anspråk på att nivåmässigt beskriva den verkliga avkastningen på realkapitalet. Kapitalvärdet utgörs även här av schablonuppskattning och dessutom ligger det ett osäkerhetsmoment i uppräknningen av företagsstatistikens bruttovinster. Däremot torde valet av avskrivningssats – åtminstone på längre sikt – spela mindre roll³. Den ursprungliga korrigeringen av brandförsäkringsvärdena är nämligen avpassad till de avskrivningssatser som sedan använts.

Avkastningen på realkapitalet enligt Järvs metod har ingen direkt jämförelse i de tidigare redovisade lönsamhetsmåten. Närmast anknyter det dock till avkastningen på det totala kapitalet så att avkastningen på realkapitalet plus avkastningen på övrigt kapital (= finansiella omsättnings- och anläggningstillgångar) utgör avkastningen på det totala kapitalet⁴. I tabell 2.5.8 nedan redovisas avkastningen på realkapitalet inom totala industrin (exkl. gruvindustrin) och vissa huvudbranscher. Branschindelningen är dock den som gällde före omläggningen år 1969 varför den inte överensstämmer helt med SNI-indelningen.

Tabell 2.5.8 Avkastningen på realkapitalet före skatt inom svensk industri 1962–1971

	Årliga genomsnitt i procent						
	1962–66	1967	68	69	70	71	1967–71
Metall- och verkstadsindustri	6,6	5,2	5,3	7,8	5,9	4,7	5,8
Jord- och stenindustri	4,5	3,1	3,0	3,4	3,8	3,4	3,3
Trä-, massa-, pappers- och grafisk industri	3,4	1,9	3,1	4,8	5,1	3,3	3,6
Livsmedelsindustrin	6,5	6,9	7,1	8,2	7,0	5,8	7,0
Textil- och beklädnadsindustri	2,5	3,7	2,6	3,0	1,7	1,0	2,4
Läder-, hår- och gummi-varuindustri	3,9	3,5	4,2	5,2	6,1	3,1	4,4
Kemisk-teknisk industri	5,8	5,5	5,6	6,1	4,9	5,6	5,5
Hela industrin (exkl. gruvor och kraftverk)	6,2	4,3	4,5	6,4	5,4	4,5	5,0

¹ Bilaga 1 i Erik Lundberg: Produktivitet och räntabilitet; Stockholm 1961.

² För en närmare beskrivning av förfaringsättet se op.cit.

³ Förutsatt att realkapitalvärdena är avpassade till de valda avskrivningssatserna är storleken av dessa av mindre betydelse för räntabilitetsnivån eftersom både täljare och nämnare påverkas i räntabilitetsmättet.

⁴ Formellt kan detta samband skrivas som $R_T = \frac{RK}{T} \cdot R_{RK} + \frac{F}{T} \cdot R_F$ där RK = realkapital; R_{RK} = avkastning på realkapitalet, F = finansiella tillgångar och R_F = avkastningen (= ränte- och utdelningsintäkter) på finansiella tillgångar.

Tabellen visar att avkastningen på realkapitalet inom totala industrin sjönk mellan perioderna 1962–1966 och 1967–1971, dock att lönsamheten förbättrades inom flera branscher. Studerar man enbart utvecklingen mellan åren 1967–1971 kan emellertid en tendens till stigande lönsamhet iakttagas för flera branscher och för hela industrin. Eftersom täljaren i räntabilitetsmättet utgörs av uppräknad vinst för företagsstatistiken bör utvecklingstendenserna överensstämja ganska bra med avkastningen på totalt kapital enligt företagsstatistiken. Jämför man exempelvis uppgifterna i tabell 2.5.8 med avkastningen på totalt kapital (R_T) för hela industrin i avsnitt 2.5.1 och för jämförbara branscher i bilaga 2.1 finner man att utvecklingen mellan åren 1967 och 1971 inte skiljer sig nämnvärt i de båda materialen. Detta styrker den tidigare uppfattningen att tillgången till ”verkliga” kapitalvärden inte förändrar bilden av lönsamhetsutvecklingen över tiden. Uppgifterna i tabell 2.5.8 avser avkastningen före skatt. Justeras värdena för de skattesatser som använts i appendix 2.5 vid försöket att beräkna den ”verkliga” lönsamheten med hjälp av normalavskrivningar resp. taxeringsvärden erhålles följande värden för åren 1969–1971.

	1969	1970	1971
Avkastning på realkapitalet före skatt	6,4	5,4	4,5
Do efter skatt ¹	3,1	2,6	2,4
Avkastning på totalt kapital enl. appendix 2.1	3,0	2,6	2,4

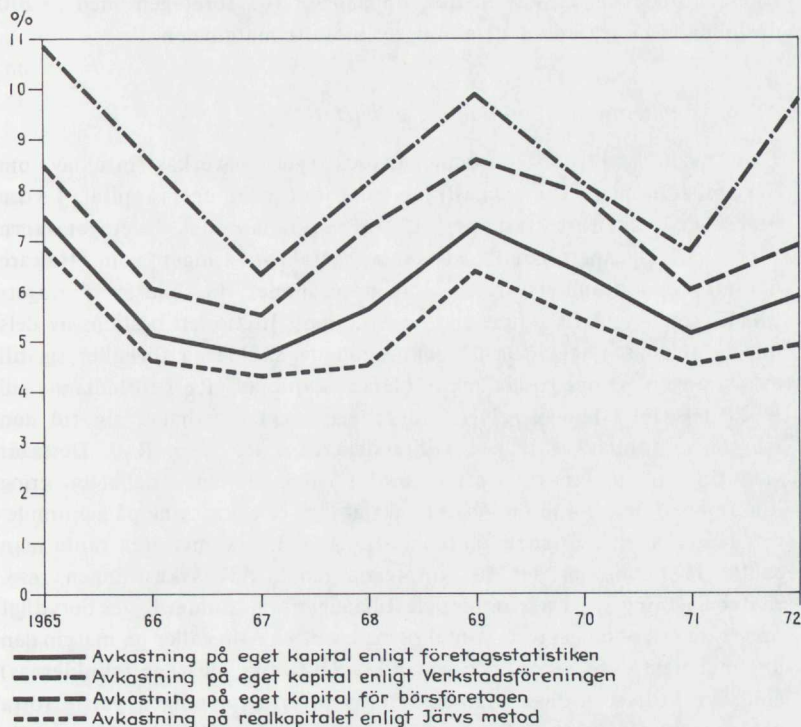
¹ De använda skattesatserna är 52,2, 52,6 resp. 45,7 procent.

I appendix 2.5 har tillgångssidan reducerats för aktieinnehav och vinsten med utdelningsintäkter varför lönsamhetsmättet närmar sig avkastningen på realkapitalet. Att värdena efter skatt överensstämmer är från denna synpunkt inte förvånande eftersom avkastningen på övriga finansiella tillgångar väger relativt ”lätt”. Ändå måste den nära nog totala överensstämmelsen ses mera som en tillfällighet. De osäkerheter och uppskattningar som ryms i båda metoderna talar för detta. Som tidigare påpekats innebär däremot inte den omständigheten att skilda värderingsnormer och avskrivningssatser använts att *lönsamhetsvärdena* behöver skilja sig åt.

2.5.5 Sammanfattning

Som tidigare framhållits kan ingen av de metoder för att beräkna lönsamhet som redovisats i de föregående avsnitten göra anspråk på att korrekt spegla *nivån* på lönsamheten. Detta innebär vidare att även jämförelser av lönsamhet mellan olika aggregat av företag försvåras. Endast när skillnaden mellan aggregaten är markanta torde man våga uttala sig om huruvida exempelvis en bransch är lönsammare än en annan. Däremot torde samtliga använda mått på ett godtagbart sätt spegla den tidsmässiga utvecklingen av lönsamheten inom resp. aggregat.

Diagram 2.5.1 Lönsamhetsutvecklingen inom olika industriaggregat 1965–72.



anm. de använda lönsamhetsmåten definieras och förklaras i texten

Några olika lönsamhetsmått får i diagram 2.5.1 ovan illustrera utvecklingen 1965–72.

Som framgår av diagram 2.5.1 sjönk lönsamheten mycket kraftigt under åren 1966 och 1967 från 1965 års högkonjunktturnivå. Därefter skedde en återhämtning fram t.o.m. högkonjunkturåret 1969 då lönsamheten dock i de flesta fall något understeg 1965 års motsvarande nivå. Nedgången i lönsamheten under åren 1970 och 1971 har emellertid i samtliga aggregat varit något mindre accentuerad än under åren 1966 och 1967 samtidigt som uppgången under år 1972 varit av ungefär samma omfattning som mellan åren 1967 och 1968. Det förefaller sålunda som om den nedåtgående lönsamhetstrenden brutits och i stället stabiliserats på en – i förhållande till tidigare perioder – lägre nivå.

Beträffande branscherna är bilden inte lika entydig. Med utgångspunkt från tabellerna 2.5.4, 2.5.7 och 2.5.8 kan man emellertid konstatera att branscherna *gruv-, trävaru-, massa- och pappers-* samt *jord- och stenindustri* klart förbättrat sin lönsamhet mellan åren 1967 och 1971 (likvärdiga år); *Livsmedels-, textil- och grafisk industri* samt *järn-, stål- och metallverk* fått vidkännas klara nedgångar i lönsamheten samt *verkstads- och kemisk industri* haft ungefär oförändrad lönsamhet.

För totala industrins storleksgrupper slutligen, har utvecklingen av lönsamheten mellan åren 1967 och 1971 överlag inneburit en trendmäs-

sig uppgång för företagen med 50–199 anställda, som dessutom synes ha fortsatt under år 1972, medan uppgången för företagen med >200 anställda är så begränsad att den ligger inom felmarginalen.

Några kommentarer till lönsamhetsavsnittet

Den ovan beskrivna lönsamhetsutvecklingen påverkas inte av om lönsamheten mäts som avkastning på totalt eller eget kapital. I vissa branscher och storleksgrupper (jfr bil. 2.1) har dock leveragefaktorn förstärkt uppgångstendenserna. Leveragefaktorn anger som tidigare nämnts det lönsamhetstillskott som uppkommer till följd av företagets finansierings- och risksituation. Finansieringssituationen bestäms av dels hur räntebelastningen för de ackumulerade skulderna förhåller sig till avkastningen på det totala ackumulerade kapitalet (R_S i förhållande till R_T), dels hur den *marginella* räntebelastningen förhåller sig till den *marginella* totalavkastningen. (Förändringen i R_S resp. R_T). Detta är väsentligt att understryka eftersom det i den allmänna debatten kring lönsamhet förekommer att man felaktigt jämför avkastning på ackumulerat kapital med marginell räntebelastning — d. v. s. med den ränta man skulle få betala på det sist upptagna lånet. Att avkastningen resp. räntebelastningen på ackumulerade tillgångar och skulder ligger betydligt under de avkastnings- resp. räntekostnadsvärden som gäller på marginalen är emellertid inte särskilt förvånande. Såväl tillgångarnas (skuldernas) ålderstruktur som dess sammansättning inverkar nämligen på de förra värdena. Beträffande tillgångssidan gäller exempelvis att finansiella tillgångar i form av handelskrediter har låg eller ingen direktavkastning vilket tenderar att sänka totalavkastningen för företag (aggregat) med hög andel dylika tillgångar. Å andra sidan motsvaras vanligen hög andel handelskrediter på tillgångssidan av en hög andel sådana krediter även på skuldsidan vilka då tenderar att sänka räntebelastningen. (Avkastning resp. räntor på handelskrediter utgörs oftast av mottagna resp. lämnade kassarabatter vilka emellertid ej redovisas som ränteinkomst resp. -utgift oaktat att de härmed är att betrakta som dylika.) Räntebelastningen dras också ned om skulderna till stor del består av pensionsskulder och/eller skattekrediter, medan hög andel bank- och/eller obligationslån tenderar att höja räntebelastningen.

Mot denna bakgrund är det inte förvånande att småföretagen har relativt sett låg räntebelastning eftersom andelen handels- och skattekrediter av skulderna är hög (jfr. avsnitt 2.5.3 sid 76). Kapitalintensiva branscher som massa- och pappersindustri samt järn-, stål- och metallverk får däremot högre räntebelastning bl.a. till följd av att skulderna inom dessa branscher domineras av långfristig — relativt dyr — upplåning.

Företagens finansiella risksituation beskrivs vanligen av skuldsättningsgradens utseende. En låg skuldsättningsgrad innebär enligt detta resonemang att ett företag bättre kan stå emot tillfälliga påfrestningar på lönsamheten samtidigt som — om företaget skulle gå i konkurs — borgenärerna har en säkrare täckning för sina anspråk på företaget. Man kan emellertid inte isolera skuldsättningsgraden ifrån räntebelastning och

totalavkastning. Även skillnaden mellan totalavkastning och räntebelastning uttrycker sålunda företagets risksituation. Ju större skillnaden är desto mindre är "risken" oavsett skuldsättningsgradens storlek. Först om man kan konstatera ett samband mellan stigande skuldsättningsgrad och räntebelastning kan man påstå att ökad skuldsättningsgrad generellt sett höjer företagets risktagande. I ett läge med stigande upplånings- (ränte-) kostnader torde marginalkostnaderna för ett projekts finansiering överstiga kostnaderna för ackumulerade skulder varför en ökad skuldsättningsgrad (= sänkt självfinansiering) under sådana omständigheter – allt annat oförändrat – torde tendera att höja räntebelastningen och därmed risktagandet.

I metodavsnittet (2.1. sid. 22 ff.) diskuterades något vad de använda måtten på lönsamhet beskriver och vad de kan användas till. Som tidigare antytts är det viktigt att olika värden på lönsamhet relateras till *jämförbara* andra mått. Avkastningen på totalt kapital (R_T) bör således relateras till genomsnittlig räntebelastning (R_S) och så länge $R_T > R_S$ har företagets ackumulerade investeringar, ex post, "lönat" sig. Växer skillnaden $R_T - R_S$ tyder detta på att marginalavkastningen överstiger marginalkostnaderna för finansieringen med mera än skillnaden i utgångsläget, medan en krympande skillnad indikerar det motsatta förhållandet. Givetvis påverkas marginalkostnaderna för finansieringen både av företagets finansiella struktur i utgångsläget och dennas utveckling över tiden.

Avkastningen på eget kapital jämförs ofta med kapitalägarnas avkastning på satsade medel och jämförs från denna utgångspunkt med avkastningen på andra placeringar. Även sådana jämförelser är emellertid missvisande. För det första ligger det alltid en osäkerhetsfaktor i nivåbestämningen av avkastning på eget kapital. För det andra varierar den individuella skatten för olika typer av kapitalavkastning. Exempelvis är beskattningen av den del av avkastningen på satsat kapital som sparas i företaget (värdestegringen) oftast lägre än skatten på inkomst av kapital. För det tredje uttrycker avkastningen på eget kapital den historiska lönsamheten vilken nödvändigtvis inte överensstämmer med den som uppstår i en framtid. Den presumtiva kapital-(aktie-)ägarens avkastningskrav bör därför snarare basera sig på en *förväntad* framtida utveckling av företagets utdelningspolitik och tillväxt än på historiska lönsamhetsvärden¹.

Appendix 2.5

Tentativa beräkningar av verkliga kapitalmätt samt kalkylmässiga avskrivningar inom industrin

Det normala förfarandet vid fastställandet av kalkylmässigt avskrivningsbehov är att basera beräkningen på något slag av återanskaffningsvärden. Återanskaffningsvärdet kan exempelvis då motsvara den – något hypotetiska – kostnad som skulle uppstå om existerande byggnader och utrustningar skulle nyanskaffas under mätåret till mätårets priser men

¹ Jfr. exempelvis Villy Bergströms uppsats Industriell utveckling, industrins kapitalbildning och finanspolitiken, sid. 296 f.f. i Svensk finanspolitik i teori och praktik av Erik Lundberg m.fl.

utan hänsyn tagen till ny teknik eller dylikt. Ett måhända bättre sätt att uttrycka återanskaffningsvärdet på skulle vara att det är de kostnader som erfordras för att under mätåret med i nuläget ekonomiskt optimal teknik återanskaffa den använda produktionskapaciteten. Även om detta senare mått bättre synes uttrycka de ”verkliga” kostnader som återanskaffning av byggnader och annan kapitalutrustning medför, tvingas man av praktiska skäl många gånger att använda den förstnämnda metoden. Detta gäller i synnerhet vid beräkning av återanskaffningsvärden för aggregat av den typ som undersöks här. För byggnader används därför ofta fastigheternas taxeringsvärden som mått på återanskaffningsvärdet¹ särskilt om uppgifter om byggnadernas anskaffningskostnader och ålder saknas. Vad gäller maskiner och inventarier kan exempelvis brandförsäkringsvärden användas för beräkning av återanskaffningsvärdet – problemet är då att bestämma livslängden och därmed avskrivningssatsen korrekt. I Verkstadsföreningens undersökningar har i stället investeringarna i maskiner och inventarier ackumulerats under en tioårsperiod samt omräknats till mätårets penningvärde med hjälp av en prisindex. På detta ackumulerade återanskaffningsvärde görs sedan en avskrivning på 10 % motsvarande normalavskrivningen. Det totala återanskaffningsvärdet med avdrag för de under åren ackumulerade normalavskrivningarna utgör det verkliga värdet av maskiner och inventarier. Denna senare modell har varit den enda tillämpliga på företagsstatistikens material. Men eftersom statistiken inte omfattar tidsserier i absoluta tal – och dessutom inte redovisar investeringarna uppdelade förrän fr.o.m. 1969 – har investeringarna måst beräknas utifrån vissa antaganden. För åren 1969–1971 har sålunda investeringarna i maskiner och inventarier enligt företagsstatistiken relaterats till motsvarande investeringar enligt industristatistiken. Den framkomna omräkningsfaktorn har därefter multiplicerats med maskininvesteringarna enligt *industristatistiken* för den gångna tioårsperioden. De därvid uppkomna investeringsvärdena har antagits motsvara resp. värden för urvalen i företagsstatistiken, d. v. s. industristatistikens investeringsutveckling antas ha varit densamma som resp. företags i företagsstatistiken. Detta är ett osäkert antagande eftersom såväl redovisningsenhet som investeringsmått skiljer sig åt i de båda statistikerna, varför både utvecklingen av investeringarna kan ha varit annorlunda och omräkningsfaktorn kan vara missvisande. Förcsatt att den senare är något så när korrekt torde dock investeringsutvecklingen för de båda statistikerna inte skilja sig så markant över en 10-årsperiod.

Metoden för beräkningen av kapitalvärden och avskrivningar på maskiner och inventarier framgår av tabell A.1 nedan. I maskininvesteringarna ingår även investeringar i bilar eftersom dessa inte kan urskiljas i statistiken. Även om livslängden för bilar är kortare än för maskiner och inventarier i övrigt påverkar detta sannolikt inte avskrivningarnas och restvärdets storlek i någon större omfattning.

För beräkningen av verkliga värdet för byggnader har industristatikens brandförsäkringsvärden för byggnader och bostäder i maj respektive år utgjort utgångspunkten. Dessa har omräknats till företagsstatistik-

¹ Jfr. exempelvis *Verkstadsföreningens räntabilitetsundersökningar* samt undersökningarna av börsföretagen i *Skandinaviska Enskilda Bankens kvartalsskrift* 1972:3.

Tabell A.1 Ackumulerade investeringsvärden för maskiner och inventarier.

År	Inv. enl. I-stat	Omr.- faktor	Inv. enl. föret. stat	Pris- faktor ¹	Åter- ansk- värde	Rest- värde
1962	2 753		2 461	1,358	3 342	0
1963	2 878		2 573	1,324	3 407	341
1964	2 924		2 614	1,278	3 341	669
1965	3 224		2 882	1,218	3 511	1 054
1966	3 673	0,894	3 283	1,177	3 864	1 546
1967	3 817		3 412	1,135	3 873	1 937
1968	3 975		3 554	1,112	3 952	2 372
1969	4 187		3 743	1,163	4 354	3 048
1970	4 807		4 297	1,078	4 633	3 707
1971	5 328		4 763	1,000	4 763	4 287
					39 040	18 961
			Avskrivningar, 10 %		3 904	

¹ Hämtad från Verkstadsföreningens räntabilitetsundersökning 1971.

Tabell A.2 Beräkning av dolda reserver och normalavskrivningar inom industrin 1969-1971. Milj. kr.

	1969	1970	1971
I Byggnader¹			
Ber. taxeringsvärden i maj resp. år ²	19 560	20 580	21 480
Ny-, till- och ombyggnader under året	1 300	1 750	2 000
Summa avskrivningsunderlag	20 860	22 330	23 480
Ber. avskrivning (3 %)	626	670	705
Återstår	20 234	21 660	22 775
Bokförda värden vid resp. års slut	16 329	18 019	18 662
Dold reserv i byggnader	4 005	3 641	4 113
II Maskiner och inventarier³			
Akkumulerade investeringar i resp. mätårs penningvärden	32 013	34 672	39 040
Ber. avskrivning (10 %)	3 201	3 467	3 904
Återanskaffningsvärde efter ackumulerade normalavskrivningar	15 316	16 727	18 961
Bokförda värden vid resp. års slut	9 287	10 110	10 792
Dold reserv i maskiner och inventarier	6 029	6 617	8 169
Summa normalavskrivningar på materiella anläggningstillgångar	3 827	4 137	4 610
Summa dolda reserver i materiella anläggningstillgångar	10 034	10 258	12 282

¹ Inklusiva bostäder.

² För beräkningsmetod: se texten.

³ Inklusiva bilar.

värden med hjälp av samma omräkningsfaktorer som användes vid maskininvesteringarna. Taxeringsvärdet har därefter antagits utgöra 60 % av respektive års omräknade brandförsäkringsvärden. Till taxeringsvärdena har därefter lagts 3/4 av respektive års nyinvesteringar i byggnader och anläggningar (\approx summan av investeringar maj–december samt värdet av icke taxerade byggnader), varvid det totala avskrivningsunderlaget uppkommit. Detta har efter avdrag för respektive års avskrivningar (3 %) antagits utgöra verkliga värdet av byggnader.

Beräkningen av dolda reserver och normalavskrivningar för materiella anläggningstillgångar efter dessa modeller framgår av tabell A.2 (se nedan).

Vad gäller övriga tillgångar är det sannolikt att framför allt aktieinnehaven, både i koncernföretag och utomstående företag, är undervärderade. Det torde visserligen också fallet vara med intäkterna (= utdelningarna) från dessa tillgångar, men för om möjligt eliminera denna felkälla har såväl aktieinnehaven som utdelningsintäkterna räknats bort från balans- resp. resultaträkningarna. Härvid har förutsatts att dessa tillgångar finansierats till hälften med eget kapital varför detta reducerats i motsvarande grad (d. v. s. med hälften av aktieinnehavens bokförda värden). Sannolikt medför detta förfaringsätt en viss undervärdering av lönsamhetsvärdena jämfört med de som framkommit om uppgifter om dolda reserver i aktieinnehaven samt resultatandelar funnits att tillgå.

I tabell A.3 redovisas de justerade värden på lönsamhet och soliditet som erhålles efter normalavskrivningar och korrigering för dolda reserver i materiella anläggningstillgångar samt efter eliminering av aktieinnehav och utdelningsintäkter. Det bör observeras att värdena i absoluta tal inte är jämförbara med varandra år från år eftersom de bygger på stockupp-

Tabell A.3. Beräkning av vissa justerade variabler 1969–1971.

	1969	1970	1971
Bruttovinst	8 583	8 628	8 223
Avskrivningsbehov ¹	– 3 827	– 4 137	– 4 610
Överskott efter avskrivning	4 756	4 491	3 613
Ränteutgifter	1 222	1 259	1 209
Räntekostnader	– 1 818	– 2 155	– 2 257
Skattepliktigt överskott på rörelsen	4 160	3 595	2 565
Beräknad skatt ²	– 2 171	– 1 891	– 1 162
Beräknad nettovinst	1 989	1 704	1 393
Eget kapital (inkl. dold reserv)	38 934	38 574	41 160
Totalt kapital (inkl. dold reserv)	96 694	103 514	110 027
Avkastning EK, %	5,1	4,4	3,4
Avkastning TK, %	3,0	2,6	2,4
Soliditet, %	40	37	37

¹ Redovisade avskrivningar för dessa år utgjorde:

² Följande nominella skattesatser har använts (%)

1969	3 760	4 144	4 213
1970	52,2	52,6	45,7
1971			

gifter från företagsstatistiken. Vidare bör påpekas att bruttoöverskottet korrigerats för omkostnadsförda investeringar. Motsvarande korrigeringar har inte kunnat göras vid lönsamhetsberäkningarna i avsnitt 2.5 eftersom statistiken inte medger detta för tidigare år.

De normala avskrivningarna skiljer sig endast för år 1971 mera påfallande från de redovisade, varför avkastningen på eget kapital inkl. dolda reserver för detta år blir markant lägre än den som redovisas i tabell 2.5.3. Lönsamhetsvärdena i tabell A.3 tyder vid en jämförelse med motsvarande värden i tabell 2.5.3 på att de senare värdena för en femårsperiod (innehållande olika konjunkturella betingelser) borde korrigeras nedåt med ca. en och en halv procentenhet för att utgöra ett bättre mått på den verkliga förräntningen av eget kapital. För perioden 1969–71 skulle denna, fortfarande schablonmässigt uppskattade, förräntning således uppgå till i genomsnitt knappt 4,5 %.

Även avkastningen på totalt kapital påverkas av korrigeringen för dolda reserver. Här rör sig dock skillnaden gentemot den tidigare redovisade avkastningen på totalt kapital (tabell 2.5.3) endast om cirka en halv procentenhet eftersom det totala kapitalet relativt sett påverkas mindre än det egna. (Jfr. vidare avsnitt 2.5.4; avkastningen på realkapitalet enligt Järvs metod.)

Korrigerad för dolda reserver påverkar även soliditetsvärdena. Här har de dolda reserverna i byggnader helt och hållet betraktats som eget kapital medan hälften av de dolda reserverna i maskiner betraktats som eget kapital. (Jfr. börsmaterialiet avsnitt 2.5.4.) Detta medför att värdena på soliditeten förbättras i jämförelse med de värden som redovisas i tabell 2.5.9 avsnitt 2.5.4. Tillgången till dolda reserver synes dock inte påverka utvecklingen av soliditeten i någon större omfattning, varför soliditetsutvecklingen över tiden ändå måste betraktas som otillfredsställande.

2.6 Finansiell struktur

Den finansiella strukturen inom ett företag kan beskrivas av bl.a. soliditets- och likviditetsrelationer. De mått som därvid framkommer ger emellertid en statisk bild av företagets finansieringsförhållande som dessutom grundar sig på i huvudsak historiska förhållanden. För att få en aktuell bild av ett företags finansieringssituation bör i stället flödena av de finansiella posterna under en viss period redovisas i en s.k. finansieringsanalys (kapitalflödesbalans). I detta avsnitt skall vi redovisa dels data över industrins soliditets- och likviditetsutveckling, dels finansieringsanalyser för totala industrin samt vissa storleksgrupper och branscher. Slutligen skall också industrins externa upplåning analyseras och fördelas på institutioner på kreditmarknaden där så är möjligt.

2.6.1 Soliditetsutvecklingen

Med ett företags soliditet förstås i allmänhet dess förmåga att bära eventuella förluster d. v. s. dess finansiella stadga. Förmågan att bära

förluster är i första hand avhängig av företagets tillgång till eget kapital eftersom detta kan sägas bära den omedelbara risken. Måttet på den finansiella stadgan i ett företag mäts därför oftast som eget kapital i förhållande till antingen de totala skulderna eller tillgångarna. Den vanliga uppfattningen är därvid att det egna kapitalet bör vara lika stort som skulderna eller m.a.o. minst 50 % av de totala tillgångarna. En schablonregel av detta slag är emellertid av begränsat värde då man vet att balansräkningens uppgifter om såväl tillgångar, skulder som eget kapital är osäkra. Tillgångarna – och därmed också det egna kapitalet – kan vara över- eller undervärderade, skulderna kan vara av olika prioritet och/eller förknippade med säkerheter av varierande slag. Det är självklart att en ”förfinad” soliditetsanalys måste göras med utgångspunkt från det enskilda företaget på grundval av uppgifter som medger korrigering för osäkerhetsfaktorer av den typ som nämnts ovan. För aggregat av företag där redovisade uppgifter i balansräkningen är enda källa kan därför soliditetsanalysen inte göra anspråk på att visa huruvida den finansiella stadgan i en viss bransch generellt sett är tillfredsställande eller ej. Genom att upprepa analysen över en serie år kan man däremot – även för aggregat av företag – få en god bild av de finansiella utvecklingstendenserna eftersom soliditetsmättet även visar hur de totala tillgångarna är finansierade ex post. Vidare ger en sådan analys också en uppfattning om huruvida vissa aggregat har sämre finansiell stadga i genomsnitt än andra. Detta under förutsättning att vi antingen har något så när jämförbara aggregat eller att skillnaderna är signifikanta.

Det soliditetsmått som används nedan är relationen mellan eget kapital och balansomslutningen. I eget kapital har hälften av de obeskattade reserverna inräknats (investeringsfond, lagerreserv), medan balansomslutningen är den redovisade (inkl. lagerreserv).

Totala industrin och storleksgrupperna

Som framgått av tidigare avsnitt (bl.a. 2.5.1) har soliditeten inom totala industrin försämrats under perioden 1967–1971. Detta gäller, som visas i tabell 2.6.1 nedan, om än i varierande grad, även för storleksgrupperna.

Soliditeten i de mindre och medelstora företagen (20–500 anställda) har emellertid legat på en i stort sett oförändrad nivå under åren

Tabell 2.6.1 Soliditetsutvecklingen inom industrin, storleksgrupperad, 1967–1971. Eget kapital i % av totalt kapital.

	1967	1968	1969	1970	1971
Totala industrin	39	38	34	32	31
därav företag med					
20– 49			22	21	23
50– 99	30	30	25	24	24
100–199	30	27	25	24	25
200–499	31	31	28	27	27
>500 anställda	40	40	37	34	33

1969–1971, medan de större företagens soliditet minskat markant under dessa år. Med hänsyn till att statistikomläggningen 1969 dessutom torde ha påverkat storleksgrupperna med upp till 99 anställda mer än övriga grupper finns det anledning förmoda att de större företagens soliditet utvecklats sämre än de mindres även mätt över hela perioden 1967–1971.

De närmare orsakerna till den försämrade soliditeten skall diskuteras i sammanfattningen nedan, men några omständigheter som kan förklara skillnaden i utveckling mellan stora och små företag skall beröras i detta sammanhang. För det första är soliditetsnivån högre i de större företagen än i de mindre. Förutsatt en likartad utveckling inom storleksgrupperna av den marginella soliditeten (ökningen av det egna kapitalet i förhållande till ökningen av det totala kapitalet under en viss period. Jfr. avsnitt 2.5.1) påverkas givetvis den högre soliditetsrelationen mera än den lägre i ett läge där den marginella soliditeten ligger under soliditetsrelationen i utgångsläget. För det andra har storföretagens möjligheter till resp. villighet att förstärka sitt eget kapital via nyemissionsmedel avtagit under perioden. Eftersom utdelningarna i relation till eget kapital samtidigt varit ungefärligen oförändrade kan detta ha verkat sänkande på soliditetsrelationen. För det tredje har som tidigare framhållits den svenska industrins utlandsetableringar ökat markant – både i antal och omfattning – under perioden. En betydande del av investeringskostnaderna för dessa etableringar torde ha finansierats från moderbolagen i Sverige och kan därmed ha påverkat soliditeten negativt för dessa¹. Det finns således flera faktorer som kan förklara varför soliditeten försämrats mer i de större företagen än i de mindre under perioden 1969–1971.

Soliditetsutvecklingen inom industribranscherna

De olika industribranschernas soliditetsutveckling under åren 1969–1971 framgår av tabell 2.5.10 nedan. Ett påfallande gemensamt drag är att soliditeten har försämrats under perioden.

Tabell 2.6.2 Soliditetsutvecklingen inom industribranscherna 1967–1971. Eget kapital i % av totalt kapital.

	1967	1968	1969	1970	1971
Gruvindustri	80	80	70	71	66
Livsmedelsindustri	39	37	35	34	33
Textil- och beklädnadsindustri	38	38	33	33	32
Trävaruindustri	27	29	21	20	21
Massa- o pappersindustri	38	38	35	35	32
Grafisk industri	22	23	24	22	21
Kemisk industri	39	36	31	31	32
Jord- och stenindustri	42	43	36	37	37
Järn-, stål- o metallverk	47	47	36	33	32
Verkstadsindustri	34	35	31	29	28

¹ Så blir fallet om utlandsinvesteringarna finansieras via ökad upplåning eftersom skulderna och därmed balansomslutningen växer utan att det egna kapitalet påverkas. Endast om upplåningen sker externt i dotterbolagets egen regi eller om etableringen sker i form av uppköp via apportemission påverkas ej soliditetsrelationen.

Mest dramatisk har soliditetsförsämringen varit i de tidigare "hög-solida" branscherna gruvindustri samt järn-, stål- och metallverk. Åtminstone vad gäller gruvindustrin har dock statistikomläggningen år 1969 på ett avgörande sätt påverkat soliditetsmättet. Omläggningen har påverkat uppgifterna för samtliga branscher i så måtto att andelen småföretag – 20–99 anställda – med lägre soliditet som ingår fr.o.m. år 1969 ökat mer eller mindre kraftigt. Som framgick vid genomgången av storleksgrupperna har emellertid försämringen av soliditeten varit mest påtaglig inom de större företagen varför tillskottet av småföretag i statistiken inte mer än i undantagsfall kan vara en huvudorsak till försämringarna. Det är ändå uppenbart att soliditeten inom flera branscher stabiliserats efter år 1969. Under perioden 1969–1971 har soliditeten endast inom verkstads-, massa- och pappersindustrin samt inom järn-, stål- och metallverken undergått mera betydande försämringar.

Som nämndes inledningsvis är de uppgifter i balansräkningen som soliditetsrelationerna baserar sig på osäkra. Hänsyn till värderingen av tillgångar och skuldernas sammansättning skulle sannolikt påverka de redovisade soliditetsmåten i olika omfattning mellan branscherna. Några direkta jämförelser av soliditeten mellan branscherna eller några säkra bedömningar beträffande den "verkliga" soliditetsnivån inom resp. branscher kan därför knappast göras.

Soliditetspåverkande faktorer

I avsnitt 2.5.1 (sid. 64 ff.) visades att soliditeten mätt som relationen eget kapital/totalt kapital påverkades av expansionstakten i totalt kapital, den marginella soliditetsutvecklingen samt soliditeten i utgångsläget.

I samma avsnitt visades också att tillväxten i eget kapital bestämdes av avkastningen på eget kapital samt utdelningarna och nyemissionerna i förhållande till eget kapital.

Under perioden 1966–1971 har expansionstakten i totalt kapital legat på ca. 8 % inom industrin. Samtidigt har emellertid tillväxttakten i eget kapital stannat vid ca. 5 % varför den genomsnittliga avkastningen på eget kapital – 7 % – inte varit tillräcklig för att upprätthålla soliditetsnivån från år 1966. För de mindre företagen med både ett lägre eget kapital att förränta och en lägre ursprunglig soliditetsnivå har däremot soliditeten i stort kunnat bibehållas trots att expansionstakten i totalt kapital varit av i stort sett samma storleksordning som för totala industrin. Till detta har också medverkat att småföretagen har små eller inga utdelningskrav på sig.

Sammanfattningsvis torde man kunna konstatera att den fortgående försämringen av soliditeten inom totala industrin under perioden 1967–1971 haft sin orsak i de sammantagna effekterna av en högre expansionstakt i totalt kapital, en lägre avkastning på eget kapital och sjunkande nyemissionsverksamhet, allt jämfört med utvecklingen under senare delen av 1950-talet och början av 1960-talet. Till soliditetsförsvagningen torde dessutom ha bidragit dels ökade etableringar utomlands,

dels en högre inflationstakt som troligen medfört en ökad undervärdering av anläggningstillgångarna och därmed det egna kapitalet.

2.6.2 Likviditetsutvecklingen

Medan soliditeten i ett företag kan uttrycka den finansiella stadgan eller betalningsberedskapen på längre sikt uttrycker likviditeten förmågan att på kort sikt fullgöra de löpande betalningarna. Genom att dela upp omsättningstillgångarna på likvida medel¹ resp. lager erhålls två olika likviditetsbegrepp där i första fallet likvida medel relateras till kortfristiga skulder (kassalikviditet) och i andra fallet de totala omsättningstillgångarna relateras till kortfristiga skulder (balanslikviditet). I det följande redovisas endast uppgifter om likviditeten på kort sikt – kassalikviditeten – eftersom balanslikviditeten utvecklats efter ungefär samma mönster. (Jfr. exempelvis finansieringsmått i tabell 2.6.6 resp. bilaga 2.2.)

Både vad gäller soliditet och likviditet är det svårt att generellt ange vilken nivå som kan betraktas som godtagbar. Även om det inte är fråga om några direkta värderingsproblem beträffande de likvida tillgångarna spelar bl. a. skuldernas sammansättning en betydande roll för vilken likviditetsnivå ett företag bör eftersträva. Den optimala likviditetsnivån påverkas givetvis också av alternativ användningen av de likvida medlen. Vissa tillgångar, exempelvis kassamedel och handelskrediter, har ofta låg avkastning – en faktor som måste vägas mot de risker som kan föranledas av för låg likviditet. Den generella tumregel som säger att de likvida medlen bör uppgå till samma belopp som de korta skulderna måste därför användas med försiktighet.

Totala industrin och storleksgrupperna

De likviditetsmått som kan beräknas ur företagsstatistiken bygger på aggregerade data. Detta innebär att enskilda företag med från genomsnittet starkt avvikande utveckling kan påverka detta mer eller mindre kraftigt. Utan tillgång till spridningsdata är det därför föga meningsfullt att försöka värdera likviditeten inom ett aggregat samtidigt som inte heller jämförelser mellan olika aggregat utan vidare är tillrädliga. Tabell 2.6.3 och 4 bör därför i första hand användas för att studera likviditetens tidsmässiga utveckling för resp. aggregat.

Tabell 2.6.3 Likviditetsutvecklingen inom totala industrin storleksgrupperad. Likvida tillgångar i % av kortfristiga skulder.

	1967	1968	1969	1970	1971
Totala industrin	115	120	117	105	108
Därav företag med					
20–49	–	–	84	84	83
50–99	83	84	91	84	87
100–199	82	80	86	92	96
200–499	86	95	88	86	92
>500 anställda	124	130	131	113	118

¹ Likvida medel inkluderar här även kundfordringar och andra korta fordringar.

Likviditeten inom totala industrin har försämrats mellan åren 1967–1971. Nedgången faller emellertid helt och hållet på företagen med mer än 500 anställda, medan likviditeten i övriga storleksgrupper snarast förbättrats under perioden. Den kraftiga investeringsökningen inom storföretagen 1969–1970 som dessutom sammanföll med hårda kreditrestriktioner och försvagad vinstutveckling torde vara en starkt bidragande orsak till den markanta nedgången i likviditet mellan åren 1969–1970 inom denna storleksgrupp. För de mindre företagen lindrades troligen verkningarna av kreditåtstramningen av en gynnsam vinstutveckling, samtidigt som investeringsuppgången för dessa företag var långt mindre påtaglig än för storföretagen.

Att storföretagen genomsnittligt sett har högre likviditet än de mindre är i och för sig inte förvånande. Storföretagens större resurser talar för detta förhållande; utslag av detta är dels att de större företagen har ett kraftigt fordringsöverskott gentemot koncernföretag, dels att de – i större omfattning än småföretagen – kan förstärka sin likviditet via långfristig upplåning.

Likviditeten har försämrats mellan åren 1967 och 1971 inom flertalet branscher. Endast inom trä- samt jord- och stenindustrin har likviditeten förbättrats. Förutom inom gruvindustrin – där extraordinära orsaker påverkade likviditetsnedgången mellan åren 1970 och 1971 har likviditeten mellan åren 1967 och 1971 försämrats påtagligt inom massa- och pappersindustrin, verkstadsindustrin och järn-, stål- och metallverken. Som framgick av föregående avsnitt försämrades även soliditeten mest inom dessa branscher. Den samtidiga soliditets- och likviditetsnedgången torde inte vara någon tillfällighet. Inom dessa branscher ökade nämligen såväl investeringar som kortfristig upplåning mycket kraftigt under åren 1969 och 1970. (Jfr. exempelvis finansieringsanalysavsnittet nedan.)

För övriga branscher har likviditetsförändringarna under perioden som helhet varit måttliga. Att den inom flera branscher samtidiga investeringsexpansionen och kreditåtstramningen under år 1970 haft en, i flera fall, kraftigt negativ effekt på likviditeten framgår dock klart.

Tabell 2.6.4 Likviditetsutvecklingen inom industribranscherna. Likvida tillgångar i % av kortfristiga skulder.

	1967	1968	1969	1970	1971
Gruvindustri	244	239	247	217	159
Livsmedelsindustri	92	91	87	87	88
Textil- och beklädnads- industri	109	113	105	101	106
Träindustri	73	71	74	81	77
Massa- o pappersindustri	89	115	123	100	78
Grafisk industri	120	124	116	112	112
Kemisk industri	115	117	94	91	110
Jord- o stenindustri	112	126	116	106	120
Järn-, stål- o metallverk	150	154	124	114	112
Verkstadsindustri	120	124	121	105	110

Bortsett från gruvindustrins mycket höga, och trä- och i viss mån livsmedelsindustrins låga likviditet synes det inte föreligga några större nivåmässiga skillnader mellan branscherna i likviditetshänseende.

Likviditetspåverkande faktorer

I stort sett samma faktorer som "styr" soliditeten, d. v. s. expansionstakt, finansieringssätt och lönsamhet, bestämmer också likviditetens utveckling. Detta betyder inte att soliditet och likviditet alltid behöver följas åt i utveckling vilket framgår om man jämför exempelvis utvecklingen i tabellerna 2.6.2 resp. 2.6.4. Medan soliditeten alltid påverkas negativt även extern finansiering som överstiger finansieringen via egna medel, kan likviditeten stärkas även under dessa förhållanden. Detta blir fallet om långfristig upplåning används för att öka rörelsekapitalet. Likviditeten kan också förstärkas – oberoende av soliditeten – genom en omläggning av skulderna från korta till långa. Den trendmässiga förbättringen av likviditeten inom de mindre företagen mellan åren 1967–1971 har sannolikt en förklaring i att de mindre företagen fått en – relativt sett – bättre försörjning med långfristigt kapital. (Exempelvis via Sveriges investeringsbank, Industri- och företagskredit m. fl. institut.)

Omvänt innebär givetvis en kreditåtstramning som i första hand träffar försörjningen av medellång och lång upplåning (bank-, och in-tecknings- och obligationslån) att företag som inte väljer att stoppa upp sin expansion i ökad utsträckning måste ta korta lån och därmed försämma sin likviditet. Detta var troligen vad som hände i flera branscher under åren 1969 och 1970.

Även om man med utgångspunkt från utvecklingen i soliditets- resp. likviditetsrelationerna kan föra ett allmänt resonemang om orsakerna till iakttagna förändringar kan en sådan analys inte tillfredsställande belysa hur dessa förändringar tagit sig uttryck och omfattningen av dem. Soliditets- och likviditetsrelationerna – avlästa vid ett visst tillfälle – anger enbart det ackumulerade resultatet av förändringar i påverkande faktorer mellan olika "avläsningstillfällen". Utvecklingen i dessa relationer måste därför kompletteras med data om förändringarna i olika påverkande poster vilka enklast kan erhållas i en finansieringsanalys.

2.6.3 Finansieringsanalys

Finansieringsanalysen visar hur ett företag anskaffat medel för sin verksamhet under en viss period och hur dessa medel använts i rörelsen – till investeringar, ökning av rörelsekapital etc. Från finansieringsanalysen kan vissa intressanta delrelationer brytas ut såsom självfinansieringsgrad (bruttosparande/investeringar) m.m. I princip motsvarar summan av anskaffade resp. använda medel ökningen i det totala kapitalet¹. På samma sätt motsvarar summan av internt genererade medel (inkl. nyemissioner) ökningen av det egna kapitalet. Finansieringsanalysen ger oss således också en uppfattning om den marginella soliditetsutvecklingen.

¹ Efter avdrag av kalkylmässigt avskrivningsbehov från internt genererade medel resp. bruttoinvesteringar i anläggningstillgångar.

Tekniskt kan finansieringsanalysen ställas upp på olika sätt beroende på syftet med densamma. I vissa fall kan en bruttoredovisning av posterna vara att föredra – exempelvis för att belysa utvecklingen inom aggregat där man har tillgång till företagsvisa uppgifter. En vanlig form är också att redovisa förändringen i rörelsekapital (= omsättningstillgångar och korta skulder) som en ”restpost” för att antyda att förändringen i dessa poster mer än ett uttryck för ett ”resultat” av verksamheten än planerade förändringar. Denna metod är den vanliga när det gäller att redovisa utvecklingen inom enskilda företag.

Har man däremot till syfte att beräkna vissa finansieringsmått med anknytning till balansräkningen exempelvis den marginella soliditeten (och likviditeten) bör finansieringsanalysen innefatta nettoredovisade poster som på användningssidan upptar förändringen i balansräkningens aktivposter och på tillförselsidan utvecklingen i passivposterna.

Finansieringsmått

Med utgångspunkt från en nettoredovisad uppställning av finansieringsanalysen kan man beräkna en rad finansieringsmått baserade på flödesdata där bl.a. framgår hur de finansiella flöden under en period påverkat de ursprungliga, ackumulerade, finansiella relationerna. Nedan ges en kort beskrivning av de finansieringsmått som senare redovisas i tabell 2.6.6 och bilaga 2.2.

Interna medel/summa tillförda medel, total självfinansieringskvot, visar till hur stor del den totala kapitalanvändningen finansierats med internt genererade medel. De interna medlen består av bruttosparande, nettot av extraordinära och tillfälliga poster exkl. realisationsvinster vid försäljning av anläggningstillgångar samt värdet av försålda anläggningstillgångar².

Kvoten mellan interna medel och bruttoinvesteringar i materiella anläggningstillgångar benämnes i fortsättningen internfinansieringsgrad för att inte förväxlas med det tidigare använda begreppet självfinansieringsgrad där täljaren endast består av bruttosparandet (jfr. avsnitt 2.1). Internfinansieringsgraden uttrycker således till vilken del bruttoinvesteringarna finansierats med interna medel.

Eftersom internfinansieringsgraden bygger på aggregerade data innebär detta att även överskottssparande i ett företag – d. v. s. de interna medel som överstiger företagets investeringskostnader – ingår i täljaren och därmed medför att kvoten överskattas. (Överskottssparandet inom ett företag kommer ju inte andra till del.)

Samma resonemang gäller även för kvoten *interna medel/bruttoinvesteringar + lagerinvesteringar* som utvisar i hur hög grad realkapitalökningen finansierats med interna medel.

I kvoten *sparandefinansiering/bruttoinvestering* (sparandefinansieringsgrad) har däremot bruttosparandet summerats företagsvis varvid den del som överstigit investeringskostnaderna borträknats. Sparandefinansieringsgraden – för vilken uppgifter endast finns för åren 1970 och 1971 – ger sålunda om den jämförs med internfinansieringsgraden en viss

² Posten ”Interna medel” torde under åren 1967–1969 vara något underskattad då bokförda värden av försålda och utrangerade anläggningstillgångar ej ingår.

uppfattning om sparandespridningen i resp. aggregat.

Marginell soliditet. Om de interna medlen inkl. nyemissioner och den totala kapitaltillförseln korrigeras för kalkylmässigt avskrivningsbehov uppkommer två nya värden som ganska väl överensstämmer med ökningen av eget resp. totalt kapital under perioden analysen avser.

Skillnaden består främst i att den beräknade skatten på avsättningar till obeskattade reserver ej är avdragen i detta fall. Trots detta benämnes i fortsättningen kvoten mellan interna medel + nyemissioner ./ bokförda avskrivningar och total kapitaltillförsel ./ bokförda avskrivningar den marginella soliditeten. Genom att jämföra denna med soliditeten i utgångsläget (beräknad som eget kapital plus totala obeskattade reserver i förhållande till totalt kapital) ges en uppfattning om hur denna påverkats av finansieringsflödena över tiden.

Externfinansieringsgrad. På samma sätt som de interna medlen i förhållande till summa tillförda medel uttryckte internfinansieringsgraden kan ökningen av skulderna i förhållande till summa tillförda medel benämnas externfinansieringsgraden.

Marginell likviditet. Avslutningsvis redovisas två mått på marginell likviditet, d. v. s. hur flödena av omsättningstillgångar resp. korta skulder förhållit sig. Med hjälp av dessa flödesmått kan man konstatera hur likviditetsrelationerna i utgångsläget påverkats över perioden.

För måtten på marginell likviditet är ingångsvärdena kassa- resp. balanslikviditeten år 1966. 1966 års data är i samtliga fall baserade på identiska företag för år 1967, d. v. s. värdena är direkt jämförbara med 1967 års i tabellen.

Genomsnittsuppgifterna i de uppställningar över finansieringsmåten som redovisas senare bygger i samtliga fall på ackumulerade absoluta belopp och ej genomsnittliga procentuella tal. Härigenom tas i viss utsträckning hänsyn till expansionen i olika variabler över perioden även om de absoluta beloppen ej är direkt jämförbara över perioden. För att belysa expansionstakten redovisas också de årliga förändringarna i totalt kapital.

Totala industrin

I tabellerna 2.6.5 resp. 6 återfinns finansieringsanalys och finansieringsmått för totala industrin för perioden 1967–1971. Frånvaron av jämförbara data i absoluta belopp försvårar en noggrann analys av utvecklingen av de finansiella flödena. Som framgår av tabell 2.6.6 var expansionstakten inom totala industrin låg under åren 1967 och 1968, men betydligt högre under de följande åren. Medan ökningen i omsättningstillgångarna och framför allt i lager under åren 1967 och 1968 endast uppgick till drygt 20 % av den totala kapitaltillförseln, tog ökningen i dessa tillgångar under åren 1969–1971 i anspråk ca. 40 % av de totalt använda medlen. Dessa kraftigt ökande investeringar i rörelsekapital, som i första hand avspeglar den förbättrade konjunkturen, föranledde i sin tur en markant ökning av den kortfristiga upplåningen på tillförselsidan varför den totala kapitaltillförseln ökade påtagligt. Det bör

Tabell 2.6.5 Finansieringsanalys för totala industrin 1967-71. Mij. kr och procentandelar av summa tillförda medel.

	1967		1968		1969		1970		1971	
	Mij. kr	%	Mij. kr	%	Mij. kr	%	Mij. kr	%	Mij. kr	%
<i>Kapitaltillförsel</i>										
Interna medel ¹	3 706	55,3	3 368	61,4	4 573	46,4	6 051	50,0	6 191	47,7
däruv avskrivningar	2 534	37,8	2 355	42,9	2 788	28,3	3 486	28,8	3 930	30,3
Nyemission	411	6,1	186	3,4	356	3,6	101	0,8	231	1,8
Ökning av långfristiga skulder	2 102	31,4	1 240	22,6	2 049	20,8	2 444	20,2	4 793	36,9
Ökning av kortfristiga skulder	478	7,1	691	12,6	2 886	29,2	3 504	29,0	1 767	13,6
Summa tillförda medel	6 697	100,0	5 485	100,0	9 864	100,0	12 100	100,0	12 982	100,0
<i>Kapitalanvändning</i>										
Bruttoinvestering i materiella anläggningstillgångar	4 445	66,4	3 552	64,8	4 098	41,5	5 511	45,5	6 596	50,8
Lagerinvestering	- 295	- 4,4	- 180	- 3,3	1 446	14,6	3 280	27,1	2 100	16,2
Finansiella investeringar	904	13,5	539	9,8	1 204	12,2	1 859	15,4	1 480	11,4
Ökning spärrkonto i RB	-	-	-	-	74	0,8	151	1,2	-	-
Ökning av likvida medel	1 705	25,5	1 469	26,8	3 198	32,4	1 339	11,1	2 821	21,7
Restpost	- 62	- 0,9	105	1,9	- 156	- 1,5	- 40	- 0,3	- 14	- 0,1
Summa använda medel	6 697	100,0	5 485	100,0	9 864	100,0	12 100	100,0	12 982	100,0

¹ Omfattar bruttosparande (enl. def avsnitt 2.1), nettot av extraordinära poster samt minskning av spärrkonto i RB.

Tabell 2.6.6 Finansieringsmått¹ (procent). Totala industrin.

	Ingångs- värden 1966	1967	1968	1969	1970	1971	Genomsnitt 1967-71
Expansionstakt, totalt kapital	$(\frac{\Delta T}{T})$	5,6	4,0	9,5	10,6	9,0	7,7
1. <u>Interna medel</u> S:a tillförda medel	—	55	61	46	50	48	53
2. <u>Interna medel</u> Bruttoinvesteringar (BI)	75	83	95	112	110	94	99
3. <u>Interna medel</u> BI + inv i lager	—	89	100	82	69	71	78
4. <u>Sparandefinansiering</u> BI	—	—	—	—	70	64	—
5. Marginell soliditet	47	38,0	38,3	30,3	30,9	25,0	31,0
6. Externfinansieringsgrad	—	38	35	50	49	51	44
7. Marginell kasaliquiditet	104	357	213	111	38	160	116
8. Marginell balanslikviditet	201	295	187	161	132	278	187

¹ För definitioner; se text.

framhållas att en stor del av ökningen av såväl omsättningstillgångarna som korta skulder är "automatisk", dvs. består i ökade lämnade resp. mottagna handelskrediter. Skulle dessa transaktioner i stället beräknats netto som rörelsekapitalförändring, torde de samlade effekterna på totalbalansen ha blivit betydligt mindre uttalade. Att här valts att redovisa finansieringsanalysen "brutto" i detta avseende beror emellertid på att den på så sätt direkt avspeglar förändringarna i balansräkningens passiv- resp. aktivsida och därmed ger mått på marginell soliditet resp. likviditet. Alternativet att redovisa rörelsekapitalförändringen netto torde ha medfört att bl. a. utvecklingen av den totala självfinansieringen (interna medel/summa tillförda medel) blivit gynnsammare än den som presenterats. Detta antyds av att internfinansieringsgraden (interna medel/bruttoinvesteringar) ökat markant under perioden (jfr. tabell 2.6.6) samtidigt som den långa upplåningens andel av kapitaltillförseln sjunkit. (Ökningen under år 1971 torde i stor utsträckning vara en följd av omläggning av korta lån till långa.) Den ojämna utvecklingen av lagerinvesteringarna — som i själva verket torde vara huvudorsakerna även till ansvällningen av rörelsekapital under åren 1969-1971 — har däremot lett till att internfinansieringsgraden inkl. lagerinvesteringar sjunkit kraftigt över perioden.

Utvecklingen av den marginella soliditeten måste givetvis också ses mot denna bakgrund. Under åren 1967 och 1968 växte de interna medlen i begränsad omfattning och förslog — trots en samtidig nedgång i de reala investeringarna (anläggnings + lagerinvesteringarna) — inte till att hålla soliditetsrelationen från år 1966 på en oförändrad nivå. Under år 1969 slog konjunkturen om och därmed ökade också lagerinvesteringarna. Den

härav orsakade ökningen av kapitaltillförseln medförde – trots en kraftig tillväxt i de interna medlen under detta år och år 1970 – att den marginella soliditeten sjönk ytterligare och därmed påverkade soliditetsrelationen i samma riktning. Under år 1971 dämpades visserligen lagerökningen men i stället vidtog en mycket kraftig påspädning av de likvida medlen varför den marginella soliditeten sjönk ytterligare. Till detta bidrog givetvis även en – relativt sett – försvagad sparandeutveckling. Den kraftiga expansionen av rörelsekapitalet under åren 1969–1971 torde således ha varit en starkt bidragande faktor till den försämrade soliditeten under perioden. Den uppblåsning av balansräkningarna som denna expansion orsakat synes nämligen inte ha följts av motsvarande ökning av de interna medlen d. v. s. lönsamheten. Tvärtom torde det i stället vara så att den samlade avkastningen på rörelsekapitalet (inkl. ökning av korta skulder) varit lägre än avkastningen på övrigt kapital, något som i så fall bidragit till soliditetsförsvagningen.

Värdena på den marginella likviditeten – tabell 2.6.6 – ger besked om att kassalikviditeten förbättrats över perioden under samtliga år med undantag av år 1970. Eftersom lageruppbyggnaden delvis sammanfallit med år av stark kortfristig upplåningsökning (år 1969 och 1970) har balanslikviditeten från år 1966 däremot påverkats något negativt i genomsnitt över perioden.

Industrins storleksgrupper

Finansieringsanalyser och finansieringsmått för vissa av industrins storleksgrupper och branscher återfinns i bilaga 2.2.

För storleksgruppen med mer än 500 anställda gäller inte oväntat att den finansiella strukturen utvecklats på i stort sett samma sätt som inom totala industrin under perioden 1967–1971. De fr. o. m. år 1969 kraftigt ökade investeringarna i rörelsekapital ledde således till den försvagning av soliditeten som den marginella soliditetsutvecklingen uttrycker. Denna utveckling har accentuerats av att avkastningen på det investerade rörelsekapitalet närmast varit lägre än på övriga tillgångar varför de internt genererade medlen – trots en expansion även av dessa – inte räckt till att hålla internfinansieringsgraden konstant. Expansionen i de materiella investeringarna – vilkas topp inträffade under år 1970 – har naturligtvis ytterligare bidragit till att försvaga soliditeten.

För företagen med 200–499 anställda har utvecklingen varit likartad den i de större företagen. Under åren 1967 och 1968 var visserligen expansionen i totalt kapital så låg att den marginella soliditeten översteg ingångsrelationen år 1966, men under de följande åren sjönk den efter samma mönster som i de större företagen.

De minsta företagens expansion av totalt kapital har i genomsnitt varit något lägre än de större företagens (7 % mot 8 %), och har – vilket framgår av bilaga 2.2 – även varit jämnare fördelad över perioden 1967–1971. Denna omständighet tillsammans med det faktum att internfinansieringsgraden legat en bra bit över genomsnittet för övriga storleksgrupper har medfört att periodens facit för denna grupp blivit en

markant konsolidering både vad avser soliditet och likviditet. Till den gynnsamma utvecklingen av den interna finansieringen har för småföretagen bidragit ett höjt utnyttjande av möjligheterna till skattefria reserveringar. Härigenom har dels den sparandeminskande effekten av den direkta beskattningen begränsats samtidigt som ökade obeskattade reserver verkat positivt på konsolideringsgraden. Att denna utveckling inte avspeglas i soliditetstabellen sid. 102 hänger samman med att eget kapital där beräknats inkl. enbart hälften av de obeskattade reserverna och att gruppen fått ett avsevärt tillskott av företag fr. o. m. år 1969 vilka påverkat strukturen inom aggregaten. Som antyds av sparandefinansieringsgradens utveckling under åren 1970 och 1971 är dock inslaget av överskottssparande stort inom småföretagen vilket tyder på att det förekommer kraftiga avvikelser mellan enskilda företag inom gruppen.

Livsmedelsindustrin

Livsmedelsindustrin kan karakteriseras som en föga expansiv bransch med en lönsamhet kring industrigenomsnittet. Den totala självfinansieringsgraden ligger över genomsnittet liksom internfinansieringsgraden. Den relativt låga kassalikviditeten har förbättrats under perioden, vilket emellertid samtidigt medverkat till en sjunkande soliditet. Den svaga expansionen i lagerinvesteringarna har vidare begränsat branschens möjligheter till skattefria reserveringar genom lagerreservökningar. Branschens — relativt sett — höga skattebelastning (jfr. avsnitt 2.4.3) uttrycker således samtidigt minskade konsolideringsmöjligheter via investeringsfonder och lagerreserver. Den relativt låga expansionstakten i totalt kapital kan därför — paradoxalt nog — sägas ha medfört *både* en förbättrad konsolidering genom att totala självfinansieringsgraden kunnat hållas på en hög nivå *och* en försämrad genom att den minskat möjligheterna till uppbyggnad av obeskattade reserver. Härmed är också sagt att inte bara graden utan också arten av expansionstakt har betydelse för konsolideringsmöjligheterna.

Massa- och pappersindustrin

Den finansiella utvecklingen inom massa- och pappersindustrin varierar som tidigare framhållits i hög grad med konjunkturutvecklingen. Detta gäller framför allt tillförseln av interna medel. Som delvis framgår av finansieringsanalysen i bil. 2.2 var konjunktur Anpassningen av investeringsutgifterna sedd från vinstsynpunkt inte den allra bästa under perioden¹. Under det mycket svaga vinståret 1967 genomfördes sålunda ett mycket omfattande investeringsprogram som till stor del fick finansieras via extern upplåning. Självfallet ledde detta till att såväl självfinansieringsgraden som soliditeten och likviditen sjönk kraftigt under detta år. Investeringsarna ökade kraftigt även under 1970—71 samtidigt som lagerinvesteringarna steg mycket markant. Även denna investeringsuppgång inföll således under ett recessionsår vilket från

¹ Sedd från samhälls-ekonomisk (stabiliseringspolitisk) synpunkt torde däremot investeringsanpassningen haft gynnsamma effekter eftersom topparna infallit under lågkonjunkturår och därmed troligen haft stimulerande effekter på framför allt sysselsättningen.

finansieringssynpunkt innebar ett starkt ökat externt finansieringsbehov.

Den allmänna bilden av finansieringsmönstret under perioden 1967–71 blir härigenom splittrad; de tendenser som kan avläsas är att internfinansieringen trots allt markant ökat under perioden, dock ej i sådan utsträckning att en fortgående soliditets- och likviditetsförsämring kunnat förhindras.

Järn- och stålindustrin

Som tidigare framhållits är betingelserna för järn- och stålindustrin, bl.a. vad avser kapitalintensitet och konjunkturkänslighet, desamma som för massa- och pappersindustrin. Trots detta har den finansiella utvecklingen som den framställs i finansieringsanalysen och finansieringsmåttens i bilaga 2.2 varit påtagligt annorlunda än i massa- och pappersindustrin. Sålunda återfinns inte samma våldsamma variationer i finansieringsbilden inom järn- och stålindustrin – snarast visar tabellerna på en föga dramatisk utveckling inom branschen. Anledningen till detta kan enklast uttryckas så att järn- och stålindustrin anpassat sin expansion till vinstutvecklingen och ökningen av de interna medlen. Eftersom vinsten i genomsnitt utvecklats svagt över perioden har inte heller den över tiden genomsnittliga expansionen i totalt kapital varit påfallande hög (= industrigenomsnittet). Investeringarna har vidare långt mera framträdande än i massa- och pappersindustrin, sammanfallit med vinsttopparna. Denna anpassning ledde år 1968 exempelvis till att investeringarna i materiella anläggningstillgångar understeg avskrivningsbehovet. Sammanfattningsvis har järn-, stål- och metallverken lyckats klara sig ur den från många synpunkter besvärliga perioden 1968–71 med i stort oförändrad självfinansieringsgrad, stärkt likviditet och inte påtagligt försvagad soliditet.

Verkstadsindustrin

Expansionstakten i totalt kapital har under perioden 1967–71 varit hög inom verkstadsindustrin eller drygt 9 % i genomsnitt per år (jfr. bilaga 2.2). Eftersom samtidigt tillväxttakten i interna medel endast uppgått till knappt hälften, har soliditeten undergått en kraftigt försämring under perioden. Liksom inom totala industrin är det framför allt investeringarna i rörelsekapital som drivit upp expansionstakten i totalt kapital. Huvuddelen av expansionen faller på åren 1969–71 då investeringarna i lager och anläggningar ökade kraftigt samtidigt som den totala självfinansieringen sjönk markant, framför allt under år 1970. Den början till återhämtning som kan skönjas redan under år 1971 – ett lågkonjunkturår – talar dock för att en gynnsammare utvecklingsperiod inletts.

Som framgår av bilaga 2.2 har företagsstatistikens material kompletterats med externt framtagna uppgifter om Volvo och Saab-Scania under vissa år. Ändå är uppgifterna om verkstadsindustrin som tidigare framhållits delvis ofullständiga såtillvida att de stora delar av branschen som åter-

finns utomlands i dotterbolagsform inte ingår. Däremot torde – som tidigare framhållits – en icke oväsentlig del av dess utlandsetableringar ha finansierats ifrån resp. moderbolag vars skuldbörda därigenom ökat utan att motsvarande avkastning – åtminstone på kort sikt – kommit dem till del.

Vidare ingår även varven i uppgifterna om verkstadsindustrin i bilaga 2.2. Exkluderas dessa blir bilden både beträffande självfinansiering och soliditet något bättre – även om inte utvecklingsmönstret påverkas i någon nämnvärd omfattning.

Sammanfattning

De utmärkande dragen i utvecklingen av industrins finansiella struktur under perioden 1966–71 kan sammanfattas i två huvudpunkter. För det första har internfinansieringsgraden – mätt som interna medel i förhållande till bruttoinvesteringarna – förbättrats eller i varje fall legat på en konstant nivå. För det andra har soliditeten försämrats – i vissa fall markant. Orsakerna till den senare utvecklingen kan framför allt sökas i att takten i uppbyggnaden av rörelsekapital – både i form av lager och likvida medel – i genomsnitt överstigit bruttoinvesteringstakten. Vidare att investeringarna i rörelsekapital varit ojämt fördelade över perioden – delvis till följd av konjunktursvängningarna – vilket vissa år, framför allt 1970 och 1971, medfört en stark ökning av den externa upplåningen. Vilka orsaker som ligger bakom den ojämna utvecklingen av framför allt lagerinvesteringarna måste i detta sammanhang lämnas därhän; vi kan bara konstatera att *effekterna* av denna utveckling blivit en försämrad soliditet och en stigande externfinansieringsgrad.

En annan förklaring till soliditetsförsvagningen är att tillväxten i de interna medlen med hänsyn till inflationstakten varit för låg. Som tidigare nämnts (sid. 104) torde avkastningen på eget kapital behöva ligga på i genomsnitt ca. 10 % om soliditeten inte skall försämrans vid en expansionstakt i totalt kapital på ca. 8 %.

Sedd ur denna senare synvinkel är utvecklingen inom de mindre företagen föga överraskande. Den lägre expansionstakten har tillsammans med en högre avkastning på eget kapital medverkat till att såväl soliditet som självfinansiering förbättrats inom storleksgruppen 50 – 199 anställda under perioden 1966–71. Som framgått av tidigare avsnitt har emellertid ökningstakten i materiella investeringar varit förhållandevis svag inom de mindre företagen under perioden. En bidragande orsak till detta kan vara att de mindre företagen för sin finansiering av en kapacitetsutbyggnad är hänvisade till extern finansiering.

Den trots allt gynnsamma utvecklingen inom de mindre företagen måste också ses mot bakgrund av att företagsstatistikens småföretag i stor omfattning är dotterbolag till större företag och därigenom torde ha bättre möjligheter till en gynnsam utveckling än fristående (familje) företag.

2.6.4 Industrins externa finansiering

Den externa finansieringens andel av totala industrins kapitaltillförsel har, som framgått av föregående avsnitt, ökat relativt kraftigt under perioden 1967–71. En stor del av detta externa finansieringsbehov finansieras dock löpande inom industrisektorn eftersom större delen av rörelsekrediterna motsvaras av korta fordringar hos andra industriföretag. Skall man försöka identifiera det upplåningsbehov som berör externa finansieringskällor (kreditmarknaden) bör därför förändringen i rörelsekapital beräknas netto. Självfallet är det ändå förenat med betydande osäkerhet att med utgångspunkt från balansräkningarna definiera den externa upplåningen utanför industrisektorn. I de kortfristiga skulderna ryms exempelvis vissa banklån och andra lån samtidigt som de långa skulderna resp. fordringarna innehåller poster som inte har kreditmarknadsanknytning, exempelvis pensionskulder. En ytterligare osäkerhet i att använda företagsstatistikens balansdata för en beräkning av industrins upplåning på kreditmarknaden (och den s.k. grå marknaden), ligger i att materialet inte är uppräknat till totalnivå. Det naturliga blir i stället att beräkna den externa kapitaltillförseln till industrin utifrån uppgifter från kreditinstitut, Riksbanken (i vad avser obligations- och företagslån), AP-fonden m.fl. källor. Även ett sådant förfaringsätt är emellertid förenat med en viss osäkerhet eftersom uppgifterna om utlåningen från resp. institut inte alltid är fördelade på ett sätt som passar detta syfte. I tabell 2.6.7 nedan visas industrins upplåning på kreditmarknaden i ungefärliga belopp under åren 1969–71 fördelade på kreditkällor.

Den markanta nedgången i industrins upplåning under år 1970 – framför allt i form av obligations- och banklån – är givetvis ett resultat av de kraftiga kreditrestriktionerna under detta år. Däremot påverkades investeringsbankens och specialinstitutens utlåning knappast alls av kreditrestriktionerna, varför utlåningen från dessa institut kunde expandera under hela perioden.

Tabell 2.6.7 Industrins upplåning på kreditmarknaden 1969–71. Milj. kr nettobelopp.

	1969	1970	1971
Nyemission av aktier	538	143	315
Obligations- och förlagslåneemissioner ¹	400	290	1 170
Upplåning i affärsbankerna ²	610	– 50	1 115
Upplåning i övriga banker ³	225	300	600
Övrig upplåning på kreditmarknaden ⁴	590	790	900
Nettouttag från spärrkonto i RB	– 192	–177	200
	2 170	1 300	4 300

¹ Ej utländska lån.

² Avser perioden nov–nov resp. år. Här ingår även återlån från AP-fonden.

³ Sparbanker, jordbrukskassor, postbanken, investeringsbanken.

⁴ Industri- och Företagskredit, företagareföreningarna, Svensk Exportkredit, lokaliseringslån m.m.

Källor: Patent- och registreringsverket, riksbanken, Svenska bankföreningen, årsredovisningar, AMS.

Sätter vi in uppgifterna från tabell 2.6.7 i den modifierade finansieringsanalysen får denna följande utseende.

Totala industrin, uppräknade belopp i milj. kr.

	1969	1970	1971
<i>Kapitaltillförsel</i>			
Interna medel	6 810	7 530	7 350
Nyemission	540	140	315
Obligationslån (netto)	400	290	1 170
Övr nettoupplåning på kreditmarknaden	1 230	1 010	3 130
Utländsk upplåning ¹	500	950	1 300
Summa	9 480	9 920	13 265
<i>Kapitalanvändning</i>			
Bruttoinvestering	6 100	6 860	7 450
Lagerinvestering	1 840	4 750	1 500
Finansiella investeringar	1 800	2 300	1 700
Förändring i likvida medel ./, korta skulder	1 000	-2 500	1 500
Restpost	-1 260	-1 490	1 115
Summa	9 480	9 920	13 265

¹ Källa: Sveriges riksbank

Tablånns värden avser nu industrin uppräknad till totalnivå genom att interna medel resp. finansiella investeringar räknats upp till totalnivå med hjälp av förhållandet mellan industrins uppräknade investeringar enligt industristatistiken och investeringarna enligt företagsstatistiken. Redan i detta uppräkningsförfarande ligger en osäkerhetskälla varför värdena i tablån måste betraktas som mycket ungefärliga.

Som framgår av uppställningen kompenseras den svåra upplåningssituationen på den svenska kreditmarknaden under år 1970 av en ökande utländsk upplåning som i själva verket var större än som framgår av tablån. Även nettoökningen av de korta skulderna finansierades nämligen i stor utsträckning via ökad skuldsättning gentemot koncernföretag och kunder utomlands och bidrog därigenom till finansieringen av framför allt den kraftiga lagerökningen. Trots en total utländsk nettoupplåning på drygt 2 miljarder kronor¹ antyder restposten för år 1970 att industrin fick finansiera sig även utanför den "ordinarie" kreditmarknaden och utlandet. Det rör sig då om upplåning på den "grå" marknaden, dvs. företag, privatpersoner och andra som under rådande svaga kreditmarknadsutbud sökte sig ut och erbjöd företagen lån. Enligt detta resonemang skulle industrin under år 1971 i stället ha uppträtt som "finansiär" på den grå marknaden. Då måste man emellertid vid tolkningen av restposten komma ihåg att osäkerheten i framför allt posterna finansiella investeringar och nettoförändringen av likvida medel kan vara betydande. Att svensk industri skulle haft stora svårigheter att klara den kraftiga investeringsexpansionen under 1970 utan en omfattande utländsk upplåning står emellertid utom allt tvivel.

Tabell 2.6.8 visar hur utbud resp. efterfrågan fördelar sig på den s.k. organiserade kreditmarknadens huvudlåntagare resp. -långgivare. Indust-

¹ Jfr riksbankens årsbok för 1971 sid. 26.

Tabell 2.6.8 Kreditmarknaden. Nettobelopp. Milj. kr.

Långgivare	Låntagare				Summa
	Staten	Kommuner	Bostäder	Näringsliv	
1969					
Riksbanken	1 507	— 1	— 9	— 16	1 481
Affärsbanker	1 527	220	1 177	656	3 580
Andra banker	— 9	353	2 562	676	3 582
Enskilda försäkringsinrättningar	— 282	154	1 344	634	1 850
Offentliga försäkringsinrättningar	591	603	2 809	1 608	5 611
Allmänheten	462	— 12	1	687	1 138
Totalt	3 796	1 317	7 884	4 245	17 242
1970					
Riksbanken	1 601	2	30	— 3	1 630
Affärsbanker	— 842	301	1 989	— 140	1 308
Andra banker	1 090	224	1 639	1 010	3 963
Enskilda försäkringsinrättningar	374	62	747	709	1 892
Offentliga försäkringsinrättningar	761	687	3 274	2 035	6 757
Allmänheten	224	7	14	235	480
Totalt	3 208	1 283	7 693	3 846	16 030
1971					
Riksbanken	1 524	0	— 30	30	1 524
Affärsbanker	1 220	203	596	3 193	5 212
Andra banker	— 698	665	1 593	949	2 509
Enskilda försäkringsinrättningar	— 90	141	1 736	911	2 698
Offentliga försäkringsinrättningar	953	822	4 139	3 269	9 183
Allmänheten	— 273	5	45	372	149
Totalt	2 636	1 836	8 079	8 724	21 275

rins andel av den totala upplåningen på kreditmarknaden har som synes varierat kraftigt under åren 1969–71 – från mindre än 10 % år 1970 till cirka 20 % år 1971. Även i förhållande till näringslivets totala efterfrågan varierar industrins andel men torde i genomsnitt uppgå till ca. 40%. Av tabellen framgår vidare att det var näringslivet som i första hand drabbades av den skärpta kreditpolitiken under åren 1969–70 – främst till följd av ett kraftigt försvagat utbud från de traditionella finansierarna, nämligen affärsbankerna.

Trots att tabellen endast omfattar utvecklingen under tre år – varav två, 1969 och 1970 p.g.a. kreditmarknadsläget är "onormala" – kan AP-fondens (= offentliga försäkringsinrättningar) växande betydelse som långgivare på den svenska kreditmarknaden klart avläsas. Mellan åren 1967 och 1971 har AP-fondens utbud mer än fördubblats. Denna utveckling har fått återverkningar även på sammansättningen av industrins upplåning på kreditmarknaden. AP-fonden finansierar sålunda numera direkt via köp av industriobligationer och återlån samt indirekt via finansiering av specialinstitut som Sveriges investeringsbank, Industri- och företagskredit samt Svensk exportkredit en växande andel av industrins externa

upplåningsbehov. Samtidigt har betydelsen av den traditionellt största långgivaren till industrin – affärsbankerna – avtagit. Medan affärsbankerna i början av 1960-talet svarade för ca. 50 % av industrins upplåning på kreditmarknaden, uppgick andelen under åren 1969–71 endast till i genomsnitt drygt 20 %.

3 Prognosdel

Prognoserna avseende industrins finansiella utveckling i långtidsutredningarna begränsas huvudsakligen till beräkningar över det finansiella sparandets utveckling¹. Som ingångsdata används där reala data över investeringsutvecklingen samt historiska uppgifter om sparande som skrivs fram med hjälp av vissa antaganden om bruttomarginalens utveckling. Från denna utveckling av självfinansieringsgraden diskuteras därefter det externa upplåningsbehovet och effekterna på soliditet och investeringsbenägenhet. I den senaste långtidsutredningen görs däremot inga försök att beräkna lönsamhet eller de effekter på lönsamheten som de skissade prognosalternativen skulle komma att få.

I det prognosförsök som görs nedan kommer vi därför förutom att beräkna utvecklingen av självfinansiering och upplåningsbehov också att försöka visa effekterna på soliditet och lönsamhet vid olika antaganden om vinstutveckling. Prognoserna — som p.g.a. de osäkerhetskällor som åvilar både basmaterial och förutsättningar måste ses som räkneexempel — kommer i första hand att göras för totala industrin. I bilaga 3 redovisas dock prognoser även för vissa industribranscher.

Prognosförutsättningar

Att göra prognoser över den finansiella utvecklingen är i flera avseenden besvärligare än att prognostisera reala data. För det första tillkommer i finansiella beräkningar ett prisantagande som ytterligare ökar osäkerheten i en kanske redan osäker real prognos. För det andra — i den mån prognoserna avser exempelvis vinst- och sparandeutveckling — leder de kraftiga konjunkturella variationerna i dessa data till att det blir vanskligt att arbeta med genomsnittsvärden. För det tredje försvåras beräkningar av finansiella prognoser av den omständigheten att det ännu finns få modeller som exempelvis med hjälp av datateknik erbjuder möjligheter till en ordentlig konsistensprövning av de antaganden som görs. De här använda prognosmetoderna förutsätter alltför många externa uppskattningar för att vara tillfredsställande.

I det följande genomgås förutsättningarna för de redovisade prognosvärdena både för totala industrin och de branscher som återfinns i bilaga 3. De reservationer beträffande prognosresultaten som ovan angivits bör härvid beaktas.

¹ Finansiellt sparande = disponibla medel (sparande) ./ investeringar (i anläggningstillgångar och lager).

Bruttovinsten (bruttomarginalen) är den mest strategiska variabeln i den finansiella prognosen. Med utgångspunkt från bruttovinsten beräknas såväl sparande som verklig vinst (V_E) varför valet av bruttovinstutveckling är avgörande även för utveckling av självfinansieringsgrad, lönsamhet och soliditet. I prognoserna antas i alternativ I att bruttomarginalen kommer att ligga kvar på samma genomsnittliga nivå under perioden 1971–76 som under 1966–71. Annorlunda uttryckt innebär detta att rörelsekostnaderna, bl.a. personal- och materialkostnaderna, skall ligga kvar på samma relativa nivå i förhållande till omsättningen som tidigare. Mot bakgrund av en under 1960-talet ganska allmän trend mot försämrade bruttomarginaler torde detta alternativ närmast kunna karakteriseras som ett maximalalternativ. I viss mening och inom vissa branscher har nedgången av bruttomarginalerna varit ”naturlig”. Den har sammanhängt med en stigande andel förädlade (och därmed dyrare) råvaror inom produktionen som ”blåst” upp omsättningsvärdet utan att marginalerna påverkats i motsvarande grad. (Detta kan bli följden av exempelvis ökad utläggning av arbeten på lego.) Så har varit fallet inom stora delar av verkstadsindustrin. Inom andra branscher – exempelvis massa- och pappersindustrin samt järn-, stål- och metallverken – har däremot en alltmer kapitalintensiv drift verkat i motsatt riktning, d. v. s. mot en höjning av bruttomarginalerna. Till de försämrade bruttomarginalerna inom industrin torde därför även bidragit ett hårdare internationellt konkurrens klimat med åtföljande press nedåt på marginalerna. I alternativet II förutsätts denna trend fortsätta även under perioden 1971–76.

Som framgått av bl. a. avsnitt 2.3 växer *bruttosparandet* i allmänhet något snabbare än bruttovinsten. Detta som en följd av att de sparreducerande posterna, lämnade utdelningar och betalda skatter, normalt växer långsammare än bruttovinsten (jfr. avsnitt 2.4.1). I det utvidgade sparandebegreppet internt genererade medel ingår emellertid även nettot av extraordinära och tillfälliga poster vilkas utveckling sannolikt ej överensstämmer med bruttovinstens utan normalt har en dämpande effekt på ökningstakten för internt genererade medel. De i prognoserna antagna förändringarna i den senare posten ligger därför i allmänhet närmare ökningstakten i bruttovinsten än sambanden i tabell 2.3.5 indikerar.

Utvecklingen av *vinsten på eget kapital* (V_E) har beräknats med utgångspunkt från uppställningarna i avsnitt 2.5.2 där de faktorer som bestämmer den verkliga vinstens storlek har åsatts vikter för år 1971. (Jfr. nedan beräkningen för totala industrin.) Utvecklingen av avskrivningar, kapitalintäkter, räntekostnader och tillfälliga poster har sedan skattats med utgångspunkt från bl.a. investeringstakt och självfinansieringsutveckling. Några förändringar i den direkta beskattningen under perioden har inte förutsatts.

Utvecklingen av *eget kapital* och *vinst på totalt kapital* har beräknats med hjälp av de samband som redovisades i avsnitt 2.5.1 varvid nyemissionsverksamhet och utdelningar skattats mot bakgrund av den tidigare utvecklingen och de alternativa bruttovinstantagandena. (Jfr.

nedan.)

Ökningstakten i totalt kapital – slutligen – har skattats externt mot bakgrund av relationen mellan omsättningsökning och tillväxt i totalt kapital under perioden 1966–71. I vissa fall har därvid en något högre genomsnittlig omsättningshastighet på det sysselsatta kapitalet förutsatts under åren 1972–76.

Totala industrin

Basdata för de beräkningar som redovisas nedan är således de reviderade prognoser över produktion och bruttoinvesteringar som lämnas i "Svensk ekonomi fram till 1977" (SOU 1973:21). Dessa reala data har räknats om till omsättning respektive bruttoinvesteringar i löpande priser. Bruttovinstens utveckling har därefter antagits. Dels har bruttomarginalen – i alternativ I – beräknats ligga kvar på samma genomsnittsnivå under prognosperioden som under föregående femårsperiod, dels har den förutsatts fortsätta att utvecklas enligt trenden från perioden 1961–71. Bruttosparandet – utvecklingen av de internt genererade medlen – har beräknats öka i ungefär samma takt som bruttovinsten.

Prognosresultat

Ingångsvärden, antagen utveckling samt utfall år 1976 redovisas i tablå 3.1 nedan för vissa variabler inom totala industrin.

Tablå 3.1 Totala industrin

Variabel	Alt.	Utveckling ¹ 1966–71	Utgångs- värde 1971 milj. kr	Antagen ut- veckling ¹ 1971–76	Utfall 1976	
					milj. kr alt. 1	alt. 2
Omsättning	I	7,8	103 837	10	167 230	167 230
	II			10		
Bruttovinst	I	6,6	8 118	13	14 960	12 490
	II			9		
Bruttoinvestering	I	6,8	7 176	9	11 040	11 040
	II			9		
Interna medel	I	8,5	6 558	13	12 082	10 090
	II			9		

¹ Genomsnittlig årlig proc. förändring.

Med utgångspunkt från bruttovinstutvecklingen kan den verkliga vinsten på eget kapital beräknas. Denna beräkning har skett i tablå 3.2 nedan utifrån uppställningen i avsnitt 2.5.2 med antagna värden för utveckling av avskrivningar, räntekostnader, kapitalintäkter och tillfälliga poster.

De alternativa ökningstakterna i V_E blir således 15 – respektive 5 %.

Eftersom ökningen av eget kapital utgörs av summan av vinst på eget kapital och nyemissioner minus betalda utdelningar kan nu det egna kapitalets utveckling beräknas för perioden 1972–76.

Med en genomsnittlig nyemissionsverksamhet uppgående till 2 % av

Tablå 3.2 Prognos för vinst på eget kapital (V_E), totala industrin.

Variabel	1971 milj. kr	Vikt	Proc. årlig förändring Påverkan 1971-76			
			I	II	I	II
Bruttovinst	8 118	2,06	13	9	26,8	18,5
Avskrivningar	-4 249	-1,07	10	10	-10,7	-10,7
Kapitalintäkter	1 751	0,44	13	11	5,7	4,8
Räntekostnader	-2 281	-0,58	12	14	- 7,0	- 8,1
Div. tillf. poster	609	0,15	1	1	0,2	0,2
Verklig vinst före skatt	3 948	1,00			15	5
./ skatt	-1 804					
V_E	2 144					

respektive års ingående eget kapital samt genomsnittliga utdelningar på 3,5 % erhålles i alternativet I en genomsnittlig årlig ökningstakt i eget kapital på 7,4 % för perioden 1971-76. I alternativ II har nyemissionerna sänkts till 1,5 % och utdelningarna till 3,2 % av eget kapital vilket ger en genomsnittlig årlig ökning i eget kapital med 5,2 %.

Det totala kapitalets ökningstakt har externt bestämts till 10 % per år i genomsnitt, d. v. s. vi förutsätter en oförändrad "kapitalkoefficient" under perioden 1971-76 liksom gällde för perioden 1966-71. Med uppgift om totalt respektive eget kapital kan de totala skuldernas utveckling beräknas som $S = T - E$ för respektive år. Därmed kan också vinsten i räntabilitetsmättet avkastning på totalt kapital (V_T) beräknas ur sambandet.

$$R_E = R_T + (R_T - R_S) \frac{S}{E} \text{ i avsnitt 2.5.1}$$

Räntebelastningen (R_S) i alternativ I beräknas till i genomsnitt 0,019 och i alternativ II till 0,020 för perioden 1972-76. (Räntekostnaderna i tablå 3.2 stiger något snabbare än skulderna varför räntebelastningen för perioden 1971-76 ökar något jämfört med perioden 1967-71.)

Beräkningarna av V_T ger en ökningstakt på 14,6 respektive 9,6 % i de olika alternativen. Därmed skulle de variabler som erfordras för att mäta

Tablå 3.3 Totala industrin

Variabel	Utveckling 1966-71	Utveckling 1971-76		Accumulerat värde 1972-76, milj. kr	
		alt. I	alt. II	alt. I	alt. II
V_E	5,0	15	5	16 622	12 439
Eget kapital	4,3	7,4	5,2	199 325	189 265
Totalt kapital	7,8	10	10	713 532	713 532
Skulder	9,6	11,1	11,9	514 207	524 267
V_T	7,8	14,6	9,6	26 369	22 884
Interna medel	8,5	13	9	48 023	42 780
Bruttoinvestering	6,8	9	9	46 812	46 812

bl.a. lönsamhet, soliditet och självfinansieringsgrad vara beräknade och i tablå 3.3 sammanfattas resultaten.

Att notera är att eget kapital trots stora skillnader i vinstutveckling (V_E) ändå växer med relativt obetydlig differens i de båda alternativen. Den höga ökningstakten i V_E i alternativ I förslår sålunda inte till högre ökningstakt i eget kapital än 7,4 % i genomsnitt per år. Detta sammanhänger med att avkastningen på eget kapital (R_E), som är bestämmande för utvecklingen i eget kapital, var låg i utgångsläget och växer relativt långsamt även vid snabb ökning i V_E .

I tablå 3.4 nedan ges prognosresultatet i form av relationstal.

Tablå 3.4 Totala industrin, relationstal.

Relation	Årligt genomsnitt för respektive period		
	1967-71	1972-76 Alt. I	Alt. II
Bruttomarginal	8,6	8,6	8,0
Internfinansieringsgrad (interna medel/ bruttoinvesteringar)	100	103	91
Soliditet	35	28	27
Avkastning totalt kapital (R_T)	3,3	3,7	3,2
+ Leveragefaktor $[(R_T - R_S) \frac{S}{E}]$	3,4	4,6	3,4
= Avkastning eget kapital (R_E)	6,7	8,3	6,6

Det kanske mest anmärkningsvärda resultatet från tablå ovan är att soliditeten under de antaganden som gjorts kommer att fortsätta att försvagas i t.o.m. accelererad takt från perioden 1967-71. Detta även i det mest gynnsamma vinstalternativet. Orsaken härtill är som tidigare diskuterats att vid en given expansionstakt i totalt kapital det krävs en avkastning på eget kapital som överstiger denna med någon procentenhet. Vid en inflationistisk utveckling - "prisstegringsantaganden" ligger på en genomsnittlig ökning av ca 5 % - och en "låg" räntabilitet i utgångsläget krävs därför mycket höga vinstökningstakter för att soliditeten skall kunna upprätthållas. (Detta gäller i vart fall den redovisade soliditeten. Förutsatt att anläggningstillgångarna skulle värderas efter återanskaffningsvärden ökar självfallet också den dolda reserven i dessa snabbare i ett läge med kraftiga prisstegringar vilket verkar i soliditetsstabiliserande riktning.)

Innan vi kommenterar prognosresultaten ytterligare skall vi med utgångspunkt från finansieringsanalysen på sid. 118 göra ett försök att beräkna industrins upplåningsbehov på kreditmarknaden under perioden 1972-76 under de alternativa förutsättningar vi arbetar med.

Uppräkningen av bruttoinvesteringarna har skett med utgångspunkt från relationen mellan industri- respektive företagsstatistikens investeringsvärden år 1971. Lagerinvesteringarna har beräknats utifrån antagandet att lagerstocken fortsätter att sjunka något i förhållande till omsättningen. De finansiella investeringarna har beräknats uppå till

Tablå 3.5 Totala industrin. Uppräknade ackumulerade värden 1972–76. Milj. kr.

	Alt. I		Alt. II	
<i>Kapitaltillförsel</i>				
Interna medel	50 100		44 225	
Nyemission	3 700	} 17 285	2 700	} 22 160
Upplåning på kreditmarknaden	13 585		19 460	
Utländsk upplåning	4 000		5 000	
Summa	71 385		71 385	
<i>Kapitalanvändning</i>				
Bruttoinvestering	48 600		48 600	
Lagerinvestering	14 285		14 285	
Fin. investering	7 500		7 500	
Förändring i likvida medel ./.. korta skulder	1 000		1 000	
Summa	71 385		71 385	

1 000 milj. kr. per år under perioden. Genomsnittlig likviditetsuppbyggnad har satts till + 200 milj. kr. per år. Nyemissionsvärdena är hämtade från de tidigare beräkningarna av eget kapital (sid. 122) och är ej uppräknade. Den utländska upplåningen har schablonmässigt satts till 800 respektive 1 000 milj. kr./år. Därefter har upplåningsbehovet på kreditmarknaden framkommit som en restpost.

Självfallet är beräkningar av den typ som redovisas i tablå 3.5 mycket tentativa och osäkra. Förutsatt emellertid att de alternativa upplåningsbehov på kreditmarknaden (alltså inkl. nyemissioner) vi kommit fram till utgör något så när acceptabla närmevärden för "minimi" – respektive "maximi" – behoven för perioden, kan dessa relateras till det totala utbud som väntas stå industrisektorn till buds under samma period. Från LU-avstämningen* kan vi inhämta att näringslivets totala ackumulerade efterfrågan på kreditmarknaden väntas uppgå till ca.60 miljarder under åren 1972–76. Andelarna därav för industrin enligt tablå 3.5 utgör i alternativ I ca.30 och i alternativ II knappt 40 %. Dessa värden kan jämföras med den genomsnittliga andel av näringslivets upplåning som industrin ianspråk tog under 1969–71, nämligen ca.40 %.

Branschprognoser

Nedan följer några korta kommentarer till de prognosresultat som redovisas för vissa av industribranscherna i bilaga 3.

Livsmedelsindustrin

För livsmedelsindustrin förutses i LU 73 en fortsatt relativt svag expansion av omsättning och investeringar under perioden 1971–76. Under förutsättning av oförändrad bruttomarginal förbättras internfinansieringsgraden, medan den med sjunkande bruttomarginal förblir oför-

* SOU 1973:21, sid. 423 ff.

ändrad från perioden 1967–71. Trenden mot försämrad lönsamhet under perioden 1966–71 fortsätter enligt båda alternativen, delvis som en följd av den svaga expansionen. Även soliditeten fortsätter att försvagas.

Massa- och pappersindustrin

Högre ökningstakt i omsättningen än tidigare men lägre investeringsökning förutses i LU 73 för perioden 1971–76. Båda bruttovinstalternativen leder sannolikt till förbättrad internfinansiering och förbättrad lönsamhet. Den trots allt relativt låga avkastningen på eget kapital medför att soliditeten fortsätter att försämrast kraftigt. Utsikterna f.n. på pris- och efterfrågesidan inom branschen förefaller vara gynnsamma för att maximivinstalternativet skall kunna slå in.

Kemisk industri

Även i denna bransch väntas omsättningen öka snabbare än investeringarna. Detta leder i alt. I till en markant förbättring av internfinansieringsgraden. Beträffande lönsamheten ger alt. I förbättrad och alt. 2 försämrad lönsamhet. Soliditeten försämrast i båda alternativen. Skulle branschen få kännning av en tilltagande råvarubrist med åtföljande kraftiga prisstegringar torde minimivinstalternativet framstå som mest realistiskt för perioden 1972–76.

Järn- och stålindustrin

En snabb expansion av omsättningen och en svag investeringsutveckling bäddar även inom järn- och stålindustrin för en fortsatt gynnsam utveckling av internfinansieringen. Maximivinstalternativet implicerar en markant förbättring av lönsamheten under perioden 1972–76, medan antagandet om fortsatt trendmässig försämring av bruttomarginalen torde leda till ungefärligen oförändrad lönsamhet i förhållande till perioden 1967–71. Till följd av den låga lönsamheten i utgångsläget kommer sannolikt soliditeten fortsätta att försämrast kraftigt trots att omsättnings-hastigheten på totalt kapital i genomsnitt förutses öka något.

Verkstadsindustrin (exkl. varv)

Vi har i prognossammanhang valt att eliminera varven från verkstadsindustrin eftersom utvecklingen inom varven i flera avseenden kan betraktas som speciell.

För verkstadsindustrin förutses en fortsatt snabb expansion av såväl – och främst – omsättning som investeringar. Till följd av vissa förändringar i både statistiken och den allmänna strukturen inom verkstadsindustrin har vi valt att gå ifrån maximivinstalternativet på oförändrad genomsnittlig bruttomarginal. I båda alternativen förutsätts i stället en sjunkande bruttomarginalutveckling. Genom att åren 1970 och 1971 var resultatmässigt svaga år inom verkstadsindustrin leder detta likväl till

kraftiga genomsnittliga ökningar av bruttovinsten under perioden 1971–76 (16 resp. 12 % per år).

Den förväntade kraftiga investeringsexpansionen medför att den genomsnittliga internfinansieringsgraden endast förbättras obetydligt i alt. I och försämras markant i alt. II. Däremot leder vinstantagandena till att lönsamheten förbättras väsentligt i alt. I och ligger kvar på ungefärligen oförändrad nivå i alt. II. Trots detta – och antagande om en ökad omsättningshastighet på totalt kapital – ger modellen en sänkt genomsnittlig soliditet under perioden 1972–76. I förhållande till år 1971 ligger dock soliditeten kvar på en i det närmaste oförändrad nivå.

Sammanfattande synpunkter på det finansiella utvecklingsperspektivet 1971–76

Det mest iögonfallande inslaget i den finansiella utvecklingsbilden fram till 1977 är som tidigare antytts den fortsatta försämringen av soliditeten. Några av orsakerna härtill har redan berörts. En högre inflationstakt medför sålunda "automatiskt" en försämring i redovisad soliditet eftersom anläggningstillgångarna i högre grad än tidigare blir undervärderade. Tekniskt kan dock detta problem lösas via ökade fondemissioner mot uppskrivning av anläggningstillgångar.

Vidare har vid flera tillfällen fastslagits att soliditeten i princip sjunker så länge som avkastningen på eget kapital (och därmed tillväxten i eget kapital) understiger tillväxten i totalt kapital.

Ytterligare några synpunkter på soliditetsutvecklingen bör framföras. I de redovisade prognoserna har skattebetalningarna beräknats till cirka 50 % av verklig vinst före skatt. Detta torde – även vid nominella skattesatser överstigande 50 % – vara missvisande. Beräknas skattebetalningarna nämligen som erlagd skatt plus 50 % av avsättning till obeskattade reserver torde denna "beräknade" skatt vanligen utgöra mindre än 50 % av den verkliga vinsten. Den ovan använda metoden torde därför medföra att tillväxten i eget kapital undervärderas något. Sannolikt skulle dock en justering nedåt av skattesatsen endast marginellt påverka de redovisade soliditetsrelationerna. Av större betydelse för soliditetsutvecklingen är däremot hur väl tillväxten i totalt kapital skattats. Till grund för denna ligger som nämnts dels tidigare utveckling av omsättningshastigheten på totalt kapital, dels – i vissa fall – antagande om en ökad omsättningshastighet. Till bilden hör givetvis också investeringsutvecklingen eftersom denna är den dominerande posten i ökningen av totala kapitalet. För perioden 1971–76 förutsätts emellertid i flera fall ungefärligen oförändrad investeringstakt från perioden 1966–71 varför osäkerheten i bedömningen av det totala kapitalets tillväxt närmast ligger i hur investeringarna i andra tillgångar och framför allt rörelsekapital skall utvecklas. För totala industrin har – som framgått ovan – antagits en fortsatt avtagande lagerinvesteringstakt i förhållande till omsättningen. Betydelsefulla faktorer i detta sammanhang är emellertid också om investeringarna i rörelsekapital – som under åren 1967–71 var mycket ojämt fördelade över tiden – kan ges ett

mindre ryckigt förlopp. I så fall torde också påfrestningarna på likviditet och soliditet kunna begränsas genom att leverans- och kredittider kunde göras kortare. En icke oväsentlig del av soliditetsförsämringarna under åren 1969 och 1970 torde haft sin orsak i att krediterna, både lämnade och erhållna, svällde ut av ovanstående orsaker.

De antagna bruttovinstalternativen leder i många fall även i minimifallet till ökande eller oförändrad lönsamhet i förhållande till perioden 1967–71. Detta förklaras delvis av att de relativt måttliga investeringsökningarna dels håller nere ökningstakten i avskrivningarna, dels, genom att självfinansieringen ofta stärks, dämpar takten i räntekostnadsstegringarna.

Bilaga 2.1 Lönsamhetsdata för totala industrin, storleksgrupperna och industribranscherna

Symbolförklaringar:

$$R_E = R_T + (R_T - R_S) \times \frac{S}{E} =$$

Avkastning på eget kapital = Avkastning på totalt kapital + Leveragefaktor

$$\frac{\Delta E}{E} = R_E - \frac{U}{E} + \frac{N}{E} =$$

Tillväxten i eget kapital = Avkastningen på eget kapital - Utdelningen på eget kapital + Nyemissioner på eget kapital

Värden inom parentes anger osäkerhet i beräkning av lagerreservförändringen

TOTALA INDUSTRIEN

Totala industrin (mer än 20 anställda)

Antal företag: 4 041 (1971) Antal anställda: 816 703 (1971)

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	4,7	=	2,7	+	(2,7-1,5)	x 1,6
1968	5,6	=	3,0	+	(3,0-1,4)	x 1,6
1969	7,2	=	3,4	+	(3,4-1,4)	x 2,0
1970	6,3	=	3,1	+	(3,1-1,6)	x 2,2
1971	5,1	=	2,7	+	(2,7-1,6)	x 2,2

Storleksgrupp 50-99 anställda

Antal företag: 890 (1971) Antal anställda: 61 235 (1971)

I

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	6,5	=	3,0	+	(3,0-1,5)	x 2,3
1968	6,2	=	2,9	+	(2,9-1,5)	x 2,4
1969	7,7	=	3,0	+	(3,0-1,4)	x 3,0
1970	7,2	=	2,9	+	(2,9-1,6)	x 3,2
1971	8,2	=	3,2	+	(3,2-1,6)	x 3,2

II

	$\frac{\Delta E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	6,7	=	7,6	-	1,6	+	0,7
1968	5,3	=	6,1	-	0,8	+	0,0
1969							
1970	9,0	=	9,3	-	0,8	+	0,5
1971	8,2	=	8,6	-	0,7	+	0,3
1967-71	7,3	=	7,9	-	1,0	+	0,4

Storleksgrupp 100-199 anställda

Antal företag: 514 (1971) Antal anställda: 71 182 (1971)

I

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	6,1	=	2,9	+	$(2,9 - 1,6) \times 2,4$	
1968	6,3	=	2,6	+	$(2,9 - 1,3) \times 2,8$	
1969	7,1	=	2,75	+	$(2,75 - 1,3) \times 3,0$	
1970	7,7	=	2,9	+	$(2,9 - 1,4) \times 3,2$	
1971	7,6	=	3,0	+	$(3,0 - 1,5) \times 3,1$	

II

	$\frac{\Delta E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	3,8	=	5,3	-	2,3	+	0,8
1968	3,5	=	2,5	-	1,1	+	2,0
1969							
1970	8,7	=	7,2	-	0,9	+	2,4
1971	7,3	=	8,3	-	1,1	+	0,1
1967-71	5,8	=	5,8	-	1,3	+	1,3

Storleksgrupp 200-499 anställda

Antal företag: 279 (1971) Antal anställda: 85 230 (1971)

I

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	4,9	=	2,6	+	$(2,6 - 1,6) \times 2,2$	
1968	3,9	=	2,4	+	$(2,4 - 1,7) \times 2,2$	
1969	6,8	=	2,9	+	$(2,9 - 1,3) \times 2,5$	
1970	5,5	=	2,6	+	$(2,6 - 1,5) \times 2,8$	
1971	5,2	=	2,5	+	$(2,5 - 1,5) \times 2,7$	

II

	$\frac{\Delta E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	5,5	=	5,0	-	2,1	+	2,6
1968	2,4	=	3,1	-	2,1	+	1,3
1969	7,1	=	7,1	-	2,2	+	2,2
1970	6,2	=	5,3	-	1,9	+	2,8
1971	5,6	=	6,9	-	3,4	+	2,1
1967-71	5,4	=	5,5	-	2,3	+	2,2

Storleksgrupp > 500 anställda

Antal företag: 225 (1971) Antal anställda: 531 991 (1971)

I

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S) \frac{S}{E}$
1967	4,6	=	2,7	+	$(2,7 - 1,4) \times 1,5$
1968	5,7	=	3,1	+	$(3,1 - 1,4) \times 1,5$
1969	7,3	=	3,6	+	$(3,6 - 1,5) \times 1,75$
1970	6,2	=	3,2	+	$(3,2 - 1,6) \times 1,9$
1971	4,7	=	2,6	+	$(2,6 - 1,6) \times 2,1$

II

	$\frac{\Delta E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	3,2	=	4,5	-	3,7	+	2,4
1968	2,3	=	4,8	-	3,7	+	1,2
1969	5,0	=	6,9	-	3,9	+	2,0
1970	5,9	=	6,3	-	3,8	+	3,4
1971	4,0	=	6,0	-	3,6	+	1,6
1967-71	4,1	=	5,7	-	3,7	+	2,1

GRUVINDUSTRI (SNI 2)

Delbranscher: -

Antal företag: 60 (1971) Antal anställda: 10 565 (1971)

I Avkastning på eget kapital

	1967	1968	1969	1970	1971	1967-71	1969-71
Totalt	6,0	7,5	6,8	7,5	7,8	7,1	7,4
20- 49			16,1	4,6	9,8		10,2
50- 99			6,1	9,7	3,2		6,3
100-199			2,3	7,2	0,6		3,4
>200			6,8	7,5	8,0		7,4

II

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	6,0	=	5,0	+	$(5,0 - 0,8)$	$\times 0,25$
1968	7,5	=	6,1	+	$(6,1 - 0,4)$	$\times 0,25$
1969	6,8	=	5,4	+	$(5,4 - 0,9)$	$\times 0,32$
1970	7,5	=	5,7	+	$(5,7 - 1,0)$	$\times 0,37$
1971	7,8	=	5,7	+	$(5,7 - 1,0)$	$\times 0,45$

III

	$\frac{\Delta E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	1,4	=	5,3	-	3,9	+	0,0
1968	3,0	=	7,4	-	4,4	+	0,0
1969	2,5	=	6,8	-	4,3	+	0,0
1970	2,6	=	7,8	-	5,2	+	0,0
1971	-1,5	=	-0,4	-	1,1	+	0,0 ¹
1967-71	2,4	=	6,8	-	4,4	+	0,0

¹ Den negativa "lönsamheten" uppstår dels till följd av att utdelningarna sänktes till förmån för lämnade koncernbidrag, dels till följd av högt ianspråktagande av IF.

Livsmedelsindustri (SNI 31)

Delbranscher: -

Antal företag: 304 (1971). Antal anställda: 55 905 (1971)

I Avkastning på eget kapital

	1967	1968	1969	1970	1971	1967-71
Totalt	7,1	7,2	8,5	7,1	5,9	7,2
20- 49			6,6	7,9	3,3	
50- 99	8,5	8,5	7,9	7,7	5,8	7,7
100-199	4,9	4,6	4,9	5,6	4,6	4,8
200-499	3,4	4,4	9,3	6,7	6,1	6,0
500 anst	7,9	7,8	9,0	6,1	6,1	7,6

II

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	7,1	=	3,3	+	$(3,3 - 0,9)$	$\times 1,6$
1968	7,2	=	3,3	+	$(3,3 - 1,0)$	$\times 1,7$
1969	8,5	=	3,7	+	$(3,7 - 1,3)$	$\times 1,90$
1970	7,1	=	3,2	+	$(3,2 - 1,2)$	$\times 1,95$
1971	5,9	=	2,8	+	$(2,8 - 1,3)$	$\times 2,01$

III

	$\frac{E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	5,3	=	8,0	-	2,7	+	0,0
1968	3,2	=	5,7	-	2,5	+	0,0
1969	3,1	=	4,8	-	1,7	+	0,0
1970	8,2	=	6,9	-	1,9	+	3,2
1971	5,0	=	5,6	-	1,7	+	1,1
1967-71	5,0	=	6,2	-	2,1	+	0,9

TEXTIL- OCH BEKLÄDNADSINDUSTRI (SNI 32)

Delbranscher: Textilindustri (SNI 321), Beklädnadsindustri (SNI 322)

Antal företag: 560 (1971) *Antal anställda:* 51 293 (1971)

I Avkastning på eget kapital

	1967	1968	1969	1970	1971	1967-71	1969-71
Totalt	4,8	3,6	2,9	2,1	3,2	3,3	3,3
20- 49			1,1	5,6	6,7		4,5
50- 99			5,9	3,6	3,0		4,2
100-199			4,1	-1,9	2,4		1,5
200-499			2,1	1,1	1,8		1,7
>500 anst			3,8	4,3	4,0		4,0
Textilindustri	5,6	4,0	3,6	3,3	2,9	3,9	3,3
Beklädnadsind	4,7	3,1	1,6	0,1	4,7	2,8	2,1

II

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S) \frac{S}{E}$
1967	4,8	=	2,7	+	$(2,7 - 1,3) \times 1,6$
1968	3,6	=	2,1	+	$(2,1 - 1,2) \times 1,6$
1969	2,9	=	1,8	+	$(1,8 - 1,2) \times 2,0$
1970	2,1	=	1,6	+	$(1,6 - 1,3) \times 2,0$
1971	3,2	=	1,9	+	$(1,9 - 1,3) \times 2,1$

III

	$\frac{\Delta E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	3,8	=	5,2	-	1,8	+	0,4
1968	1,7	=	3,4	-	1,7	+	0,0
1969	3,2	=	3,4	-	1,2	+	1,0
1970	2,8	=	2,7	-	1,5	+	1,6
1971	2,4	=	3,9	-	1,5	+	0,0
1967-71	2,8	=	3,7	-	1,5	+	0,6

TRÄVARUINDUSTRI (SNI 33)

Delbranscher: Sågverk, hyvlerier m.m. (SNI 33111), Trähus- och byggnadssnickeriindustri (SNI 33112), Trämöbelvaruindustri (SNI 332).

Antal företag: 631 (1971). *Antal anställda:* 40 202 (1971)

I Avkastning på eget kapital

	1967	1968	1969	1970	1971	1967-71	1969-71
Totalt	2,4	4,7	8,6	2,8	6,4	5,0	5,9
20- 49			7,2	8,6	7,2		7,7
50- 99			11,3	-7,4	5,6		3,2
100-199			11,5	7,7	10,6		9,9
>200 anst			7,6	2,8	2,8		4,4
Sågverk o hyvlerier	- 3,9	- 0,8	2,4	8,1	6,7	2,5	5,7
Snickeriind	12,4	17,8	14,4	0,9	8,2	10,7	7,8
Trämöbelind	7,8	6,7	9,9	7,3	4,2	7,2	7,1

II

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	2,4	=	2,0	+	$(2,0 - 1,85)$	$\times 2,7$
1968	4,7	=	2,6	+	$(2,6 - 1,7)$	$\times 2,4$
1969	8,6	=	3,0	+	$(3,0 - 1,5)$	$\times 3,7$
1970	2,8	=	2,0	+	$(2,0 - 1,8)$	$\times 4,0$
1971	6,4	=	2,7	+	$(2,7 - 1,7)$	$\times 3,8$

MASSA- OCH PAPPERSINDUSTRI (SNI 3411)

Delbranscher: -

Antal företag: 38 (1971). *Antal anställda:* 56 756 (1971)

I Avkastning på eget kapital:¹

	1967	1968	1969	1970	1971	1967-71
Okorr avkastning	-0,2	2,2	4,5	6,7	3,7	3,4
"Korr" avkastning	-1,7	1,7	5,1	7,4	4,1	3,3

II

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	-0,2	=	1,3	+	$(1,3 - 2,2)$	$\times 1,6$
1968	2,2	=	2,2	+	$(2,2 - 2,2)$	$\times 1,6$
1969	4,5	=	3,1	+	$(3,1 - 2,4)$	$\times 1,8$
1970	6,7	=	3,8	+	$(3,8 - 2,3)$	$\times 1,9$
1971	3,7	=	2,6	+	$(2,6 - 2,1)$	$\times 2,2$

¹ Ej meningsfullt att uppdelade branschen på storleksgrupper. I stället redovisas "korrigerade" lönsamhetsdata där det normala avskrivningsbehovet beräknats utifrån data över börsföretagen (jfr. nedan) samt effekterna av 1971 års skattelindring genom att investeringsavdrag inbegripits.

III

	$\frac{\Delta E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	-1,0	=	-0,7	-	3,3	+	3,0
1968	-0,2	=	1,9	-	3,0	+	0,9
1969	7,0	=	8,9	-	3,9	+	2,0
1970	4,8	=	9,2	-	4,5	+	0,1
1971	2,1	=	7,2	-	5,5	+	0,4
1967-71	2,5	=	5,3	-	4,0	+	1,2

GRAFISK INDUSTRI, PAPPERSFÖRÄDLING (SNI 342)

Delbranscher: -

Antal företag: 346 (1971) Antal anställda: 41 210 (1971)

I Avkastning på eget kapital

	1967	1968	1969	1970	1971	1967-71	1969-71
Totalt	11,1	12,9	13,8	9,6	5,2	10,5	9,5
20-49			13,5	3,5	4,4		7,1
50-199	(6,3)	(6,0)	6,8	7,3	3,8	(6,0)	6,0
200-499	(9,4)	(10,8)	16,3	9,9	3,0	(9,9)	9,7
>500 anst	(10,5)	(11,1)	17,3	11,8	6,4	(11,4)	11,8

II

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S) \frac{S}{E}$
1967	11,1	=	3,5	+	$(3,5 - 1,3) \times 3,5$
1968	12,9	=	3,9	+	$(3,9 - 1,3) \times 3,4$
1969	13,8	=	4,1	+	$(4,1 - 1,0) \times 3,2$
1970	9,6	=	2,9	+	$(2,9 - 1,0) \times 3,6$
1971	5,2	=	2,0	+	$(2,0 - 1,2) \times 3,8$

III

	$\frac{\Delta E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	5,1	=	7,2	-	2,1	+	0,0
1968	8,0	=	10,9	-	2,9	+	0,0
1969	7,0	=	10,4	-	3,4	+	0,0
1970	5,0	=	7,8	-	3,2	+	0,4
1971	5,3	=	5,6	-	1,6	+	1,3
1967-71	6,1	=	8,4	-	2,6	+	0,3

KEMISK INDUSTRI M.M. (SNI 35)

Delbranscher: Färgindustri (SNI 3521), Läkemedelsindustri (SNI 3522), Gummivaruindustri (SNI 355), Plastvaruindustri (SNI 356).

Antal företag: 208 (1971). *Antal anställda:* 46 770 (1971)

I Avkastning på eget kapital

	1967	1968	1969	1970	1971	1967-71	1969-71
Totalt	6,8	7,2	7,3	5,9	6,1	6,7	6,4
20-49			7,0	8,4	4,3		6,6
50-99	(8,4)	(7,0)	8,8	13,1	9,6	(9,4)	10,5
100-199	(6,5)	(7,1)	8,6	8,1	4,4	(6,9)	7,0
200-499	(8,0)	(4,3)	7,0	3,3	11,1	(6,7)	7,1
>500 anst	(7,6)	(8,9)	6,4	5,0	5,3	(6,6)	5,6
Färgindustri	8,4	7,7	8,4	6,8			
Läkemedelsind	12,3	10,7	11,5	9,6	9,5	10,7	10,2
Gummivaruind	3,1	4,0	4,3	6,8	4,2	4,5	5,1
Plastvaruind	6,6	8,0	10,1	12,5	12,2	9,9	11,6

II

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	6,8	=	3,5	+	$(3,5 - 1,4) \times 1,6$	
1968	7,2	=	3,4	+	$(3,4 - 1,3) \times 1,8$	
1969	7,3	=	3,2	+	$(3,2 - 1,3) \times 2,2$	
1970	5,9	=	2,75	+	$(2,75 - 1,3) \times 2,2$	
1971	6,1	=	2,9	+	$(2,9 - 1,4) \times 2,2$	

III

	$\frac{\Delta E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	2,5	=	5,8	-	3,3	+	0,0
1968	1,4	=	4,8	-	3,4	+	0,0
1969	5,5	=	6,3	-	3,6	+	2,8
1970	8,7	=	7,0	-	3,2	+	4,9
1971	3,7	=	6,3	-	3,0	+	0,4
1967-71	4,4	=	6,0	-	3,3	+	1,7

JORD- OCH STENVARUINDUSTRI (SNI 36)

Delbranscher: Porslins-, kakel- och lergodsindustri (SNI 361), Glasindustri (SNI 362), Tegel-, cement- m.m. industri (SNI 369)

Antal företag: 196 (1971) *Antal anställda:* 27 039 (1971)

I Avkastning på eget kapital

	1967	1968	1969	1970	1971	1967-71
Totalt	3,0	3,5	4,1	4,2	4,5	3,9
50-99	(9,6)	(7,2)	- 1,3	10,0	5,5	(6,2)
100-199	(13,4)	(12,1)	15,3	14,5	13,4	(13,7)
200-499	(2,3)	(4,0)	6,0	6,7	4,9	(4,8)
> 500 anst	(1,8)	(2,6)	3,1	2,4	3,3	(2,6)
Porslinsindustri	7,9	6,6	- 1,7	0,0	2,2	3,0
Glasindustri	5,3	8,2	10,4	13,4	8,2	9,1
Cementindustri	2,8	3,2	4,8	4,4	4,8	4,0

II

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S) \frac{S}{E}$
1967	3,0	=	2,3	+	$(2,3 - 1,8) \times 1,4$
1968	3,5	=	2,6	+	$(2,6 - 1,9) \times 1,3$
1969	4,1	=	2,6	+	$(2,6 - 1,8) \times 1,8$
1970	4,2	=	2,7	+	$(2,7 - 1,8) \times 1,7$
1971	4,5	=	2,8	+	$(2,8 - 1,8) \times 1,7$

III

	$\frac{\Delta E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	16,6	=	1,8	-	4,2	+	19,0
1968	5,5	=	6,9	-	4,2	+	2,8
1969	4,9	=	4,8	-	4,8	+	4,9
1970	5,0	=	4,8	-	2,3	+	2,5
1971	4,5	=	6,7	-	3,2	+	1,0
1967-71	7,3	=	5,0	-	3,7	+	6,0

JÄRN-, STÅL- OCH METALLVERK (SNI 37)

Delbranscher: -

Antal företag: 78 (1971). *Antal anställda:* 40 821 (1971)

I Avkastning på eget kapital¹

	1967	1968	1969	1970	1971	1967-71
Företagsstatistiken	1,4	1,3	6,9	9,3	2,3	4,2
Bruksföretag	3,0	3,8	8,6	10,2	3,2	5,8

¹ Uppdelning på delbranscher resp. storleksgrupper ej meningsfull. Data för bruksföretagen hämtade från börsföretagens årsredovisningar.

II

	R_E	=	R_T	+	$(R_T - R_S)$	$\frac{S}{E}$
1967	1,4	=	1,5	+	(1,5-1,5)	x 1,1
1968	1,3	=	1,4	+	(1,4-1,6)	x 1,1
1969	6,9	=	3,4	+	(3,4-1,5)	x 1,8
1970	9,3	=	4,2	+	(4,2-1,6)	x 2,0
1971	2,3	=	1,9	+	(1,9-1,6)	x 2,1

III

	$\frac{\Delta E}{E}$	=	R_E	-	$\frac{U}{E}$	+	$\frac{N}{E}$
1967	1,5	=	3,4	-	3,8	+	1,9
1968	0,4	=	4,3	-	3,9	+	0,0
1969	8,5	=	6,9	-	4,3	+	5,9
1970	10,9	=	9,8	-	3,7	+	4,8
1971	1,2	=	3,5	-	3,5	+	1,2
1967-71	4,5	=	5,6	-	3,8	+	2,7

VERKSTADSINDUSTRI (SNI 38)

Delbranscher: Metallvaruindustri (SNI 381), Maskinindustri (SNI 382), Elektroindustri (SNI 383), Transportindustri exkl. varv (SNI 384-3841), Skeppsvarv och båtbyggerier (SNI 3841).

Antal företag: 1 435 (1971). *Antal anställda:* 315 316 (1971)

I Avkastning på eget kapital

	1967	1968	1969	1970	1971	1967-71	1969-71
Totalt	7,4	7,3	8,5	6,1	6,4	7,1	7,0
20- 49			8,8	13,0	7,3		9,7
50- 99			9,9	8,7	11,6		10,1
100-199			7,3	10,4	11,0		9,6
200-499			7,0	7,2	6,4		6,9
>500 anst			9,6	5,4	6,0		7,0
Metallvaruind			6,1	9,1	7,1		7,4
Maskinind			9,2	5,5	4,7		6,5
Elektroind	6,8	6,8	9,9	7,7	7,4	7,7	8,3
Transportme- delsind exkl. varv	12,4	16,3	14,5	9,9	9,1	12,4	11,2
Varv	- 0,7	- 7,6	- 2,1	-12,3	- 0,2	- 4,6	- 4,9
Verkstads- industri exkl. varv	8,1	8,3	9,3	7,0	6,7	7,9	7,7

II

		$R_E = R_T + (R_T - R_S) \cdot \frac{S}{E}$		
Totalt	1967	7,4 = 3,4	+	(3,4-1,3) x 1,9
	1968	7,3 = 3,3	+	(3,3-1,2) x 1,8
	1969	8,5 = 3,5	+	(3,5-1,2) x 2,2
	1970	6,1 = 2,7	+	(2,7-1,4) x 2,5
	1971	6,4 = 2,7	+	(2,7-1,2) x 2,5
Elektroindustri	1967	6,8 = 3,9	+	(3,9-1,1) x 1,0
	1968	6,8 = 3,8	+	(3,8-1,0) x 1,1
	1969	9,9 = 4,8	+	(4,8-0,9) x 1,3
	1970	7,7 = 3,9	+	(3,9-1,0) x 1,4
	1971	7,4 = 3,6	+	(3,6-1,1) x 1,5
Transportmedels- industri	1967	12,4 = 5,5	+	(5,5-0,5) x 1,4
	1968	16,3 = 6,7	+	(6,7-0,4) x 1,5
	1969	14,5 = 5,6	+	(5,6-0,8) x 1,9
	1970	9,9 = 4,0	+	(4,0-1,0) x 2,0
	1971	9,1 = 3,3	+	(3,3-0,8) x 2,4
Varv ¹	1967	- 0,7 = 1,5	+	(1,5-1,9) x 5,8
	1968	- 7,6 = 0,8	+	(0,8-2,0) x 6,6
	1969	- 2,1 = 1,6	+	(1,6-2,0) x 8,6
	1970	-12,3 = 1,1	+	(1,1-2,2) x 12,9
	1971	- 0,2 = 1,7	+	(1,7-1,9) x 9,5

¹ Orsaken till att beräkningarna inte alltid går ihop är att endast en decimal medtagits.

III

		$\frac{\Delta E}{E} = R_E - \frac{U}{E} + \frac{N}{E}$		
Totalt	1967	4,7 =	6,1 - 3,6	+ 2,2
	1968	1,7 =	3,7 - 3,5	+ 1,5
	1969	5,0 =	7,0 - 3,8	+ 1,8
	1970	5,4 =	5,1 - 3,6	+ 3,9
	1971	5,2 =	5,5 - 3,5	+ 3,2
	1967-1971	4,4 =	5,5 - 3,6	+ 2,5
Elektroindustri	1967	7,2 =	7,0 - 4,6	+ 4,8
	1968	5,0 =	7,7 - 4,4	+ 1,7
	1969	5,5 =	10,6 - 5,3	+ 0,2
	1970	9,2 =	6,6 - 5,1	+ 7,7
	1971	3,6 =	8,0 - 5,0	+ 0,6
	1967-1971	6,1 =	8,0 - 4,9	+ 3,0
Transportme- delsind. exkl. varv	1967	8,3 =	9,7 - 4,5	+ 3,1
	1968	10,8 =	6,7 - 4,8	+ 8,9
	1969	- =	- -	+ -
	1970	4,8 =	7,0 - 3,9	+ 1,7
	1971	4,8 =	7,0 - 4,0	+ 1,7
	1967-1971	7,2 =	7,4 - 4,3	+ 4,1
Varv	1967	1,2 =	1,7 - 1,5	+ 1,0
	1968	-10,0 =	-11,0 - 1,0	+ 0,0
	1969	- 7,9 =	- 6,6 - 1,3	+ 0,0
	1970	-22,8 =	-22,8 - 0,0	+ 0,0
	1971	15,6 =	-15,8 - 2,4	+ 33,8

Bilaga 2.2 Finansieringsanalyser och finansieringsmått för vissa av industrins storleksgrupper och branscher

Finansieringsanalys för totala industrin, 50-199 anställda 1967-71. Milj. kr och procentandelar av summa tillförda medel

	1967		1968		1969		1970 ²		1971 ²	
	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%
<i>Kapitaltillförsel</i>										
Interna medel ¹	417	65,7	371	63,4	394	56,4	941	61,3	949	64,7
därav avskrivningar	281	44,3	227	38,8	260	37,2	506	33,0	551	37,6
Nyemission	11	1,7	12	2,1	16	2,3	16	1,0	11	0,7
Ökning av långfristiga skulder	121	19,1	128	21,9	109	15,6	199	13,0	262	17,9
Ökning av kortfristiga skulder	86	13,5	74	12,6	179	25,7	379	24,7	245	16,7
Summa tillförda medel	635	100,0	585	100,0	698	100,0	1 535	100,0	1 467	100,0
<i>Kapitalanvändning</i>										
Bruttoinvestering i materiella anläggningstillgångar	502	79,1	400	68,4	385	55,1	723	47,1	818	55,8
Lagerinvestering	5	0,8	48	8,2	90	13,0	339	22,1	163	11,1
Finansiella investeringar	30	4,7	36	6,1	- 30	- 4,3	86	5,6	76	5,2
Ökning spärkonto i RB	4	0,6	-	-	14	2,0	30	2,0	17	1,2
Ökning av likvida medel	103	16,2	101	17,3	275	39,4	354	23,1	373	25,4
Restpost	- 9	- 1,4	0	0,0	- 36	- 5,2	3	0,1	20	1,3
Summa använda medel	635	100,0	585	100,0	698	100,0	1 535	100,0	1 467	100,0

¹ Omfattar bruttosparande (enl. def. avsnitt 2.1), nettot av extraordinära poster samt minskning av spärkonto i RB.

² 20-199 anställda, endast tillverkningsindustri och privata företag.

Finansieringsmått

Finansieringsmått¹ (procent) totala industrin, 50–199 anställda

	Ingångs- värden 1966	1967	1968	1969	1970	1971	Genomsnitt 1967–71
Expansionstakt, totalt kapital	$(\frac{\Delta T}{T})$	5,0	5,0	7,4	9,2	6,6	6,7
1. <u>Interna medel</u> S:a tillförda medel		66	63	56	61	65	63
2. <u>Interna medel</u> Bruttoinvesteringar (BI)	82	83	93	102	130	120	110
3. <u>Interna medel</u> BI + inv. i lager		82	83	83	89	100	89
4. <u>Sparandefinansiering</u> BI	–	–	–	–	62	58	–
5. Marginell soliditet	38	41,5	43,6	34,2	43,8	47,9	43,4
6. Externfinansieringsgrad	–	33	35	41	38	35	36
7. Marginell kassalikviditet	81	120	136	154	93	152	125
8. Marginell balanslikviditet	158	126	201	209	183	219	192

¹ Definitioner: se text.

Finansieringsanalys för totala industrin, 200-499 anställda 1967-71. Milj. kr och procentandelar av summa tillförda medel

	1967		1968		1969		1970 ²		1971 ²	
	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%
<i>Kapitaltillförsel</i>										
Interna medel ¹	353	59,3	333	71,8	438	46,1	528	47,9	582	55,4
därav avskrivningar	234	39,3	250	53,9	293	30,8	355	32,2	365	34,7
Nyemission	33	5,5	17	3,7	27	2,8	20	1,8	24	2,2
Ökning av långfristiga skulder	311	52,3	162	34,9	258	27,1	183	16,6	306	29,2
Ökning av kortfristiga skulder	-102	-17,1	-48	-10,4	228	24,0	372	33,7	139	13,2
Summa tillförda medel	595	100,0	464	100,0	951	100,0	1 103	100,0	1 051	100,0
<i>Kapitalanvändning</i>										
Bruttoinvestering i materiella anläggningstillgångar	431	72,4	398	85,8	404	42,5	562	51,0	614	58,5
Lagerinvestering	-3	-0,5	-40	-8,6	155	16,3	303	27,5	182	17,3
Finansiella investeringar	168	28,2	-92	-19,8	36	3,8	123	11,1	111	10,6
Ökning spärkonto i RB	-	-	-	-	8	0,8	19	1,7	-	-
Ökning av likvida medel	56	9,4	164	35,3	376	39,5	96	8,7	175	16,6
Restpost	-57	-9,5	34	7,3	-28	-2,9	0	0,0	-31	-3,0
Summa använda medel	595	100,0	464	100,0	951	100,0	1 103	100,0	1 051	100,0

¹ Omfattar bruttosparande (enl. def. avsnitt 2.1), nettot av extraordinära poster samt minskning av spärkonto i RB.

² Endast tillverkningsindustri, privata företag.

Finansieringsmått¹ (procent) totala industrin 200-499 anställda

	Ingångs- värden 1966	1967	1968	1969	1970	1971	Genomsnitt 1967-71
Expansionstakt, totalt kapital	$(\frac{\Delta T}{T})$	5,4	2,3	12,5	11,5	7,8	7,9
1. <u>Interna medel</u> S:a tillförda medel	—	59	72	46	48	55	54
2. <u>Interna medel</u> Bruttoinvesteringar (BI)	80	82	84	108	94	95	92
3. <u>Interna medel</u> BI + inv. i lager	—	82	93	78	61	73	74
4. <u>Sparandefinansiering</u> BI	—	—	—	—	60	50	
5. Marginell soliditet	39	42,1	46,7	26,1	25,8	31,6	31,2
6. Externfinansieringsgrad	—	35	25	51	50	42	43
7. Marginell kassalikviditet	79	165	26	126	147
8. Marginell balanslikviditet	159	233	107	257	249

¹ Definitioner: se text.

Finansieringsanalys för totala industrin, > 500 anställda 1967-71. Milj. kr och procentandelar av summa tillförda medel

	1967		1968		1969		1970 ²		1971 ²	
	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%
<i>Kapitaltillförsel</i>										
Intern medel ¹	2 936	53,7	2 664	60,1	3 741	45,5	4 582	48,4	4 384	46,7
därav avskrivningar	2 019	36,9	1 878	42,3	2 235	27,2	2 625	27,7	2 708	28,9
Nyemission	367	6,7	157	3,5	313	3,8	65	0,7	91	1,0
Ökning av långfristiga skulder	1 670	30,5	950	21,4	1 682	20,5	2 062	21,8	3 571	38,1
Ökning av kortfristiga skulder	494	9,1	665	15,0	2 479	30,2	2 753	29,1	1 330	14,2
Summa tillförda medel	5 467	100,0	4 436	100,0	8 215	100,0	9 462	100,0	9 376	100,0
<i>Kapitalanvändning</i>										
Bruttoinvestering i materiella anläggningstillgångar	3 512	64,2	2 754	62,1	3 309	40,3	4 226	44,7	4 606	49,1
Lagerinvestering	297	5,4	188	4,2	1 201	14,6	2 638	27,9	1 475	15,7
Finansiella investeringar	706	12,9	595	13,4	1 198	14,6	1 650	17,4	1 193	12,7
Ökning spärkonto i RB	—	—	—	—	52	0,6	102	1,1	—	—
Ökning av likvida medel	1 546	28,3	1 204	27,1	2 547	31,0	889	9,4	2 102	22,4
Restpost	0	0,0	71	1,6	— 92	— 1,1	— 43	— 0,5	0	0,0
Summa använda medel	5 467	100,0	4 436	100,0	8 215	100,0	9 462	100,0	9 376	100,0

¹ Omfattar bruttosparande (enl. def. avsnitt 2.1), nettot av extraordinära poster samt minskning av spärkonto i RB.

² Endast tillverkningsindustri, privata företag.

Finansieringsmått (procent) totala industrin, >500 anställda

	Ingångs- värden 1966	1967	1968	1969	1970	1971	Genomsnitt 1967-71
Expansionstakt, totalt kapital	$(\frac{\Delta T}{T})$	5,6	4,1	9,4	11,0	9,8	8,0
1. <u>Interna medel</u> S:a tillförda medel	—	54	60	46	48	47	50
2. <u>Interna medel</u> Bruttoinvesteringar (BI)	74	84	97	113	108	95	99
3. <u>Interna medel</u> BI + inv. i lager	—	91	104	83	67	72	84
4. <u>Sparandefinansiering</u> BI	—	—	—	—	73	70	—
5. Marginell soliditet	50	37,2	36,9	30,4	29,6	25,1	30,0
6. Externfinansieringsgrad	—	40	35	50	51	52	48
7. Marginell kassalikviditet	112	313	181	103	32	158	107
8. Marginell balanslikviditet	215	253	153	151	128	269	170

Finansieringsanalys för livsmedelsindustrin 1967-71. Milj. kr och procentandelar av summa tillförda medel

	1967		1968		1969		1970		1971	
	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%
<i>Kapitaltillförsel</i>										
Interna medel ¹	330	53,4	367	78,3	297	66,7	517	62,7	513	57,4
därav avskrivningar	173	28,0	197	42,0	184	41,3	319	38,7	340	38,1
Nyemission	-	-	24	5,1	41	9,2	17	2,1	11	1,2
Ökning av långfristiga skulder	92	14,9	166	35,4	22	4,9	96	11,6	173	19,4
Ökning av kortfristiga skulder	196	31,7	40	8,6	167	37,6	195	23,6	196	22,0
Summa tillförda medel	618	100,0	469	100,0	445	100,0	825	100,0	893	100,0
<i>Kapitalanvändning</i>										
Bruttoinvestering i materiella anläggnings tillgångar	326	52,8	340	72,5	250	56,1	550	66,7	492	55,1
Lagerinvestering	29	4,7	3	0,6	5	1,1	80	9,7	84	9,4
Finansiella investeringar	85	13,7	117	24,9	21	4,7	51	6,2	144	16,1
Ökning spärkonto i RB	-	-	-	-	8	1,8	25	3,0	10	1,1
Ökning av likvida medel	154	24,9	16	3,4	221	49,7	155	18,8	177	19,8
Restpost	24	3,9	7	1,4	8	1,8	36	4,4	14	1,5
Summa använda medel	618	100,0	469	100,0	445	100,0	825	100,0	893	100,0

¹ Omfattar bruttosparande (enl. def. avsnitt 2.1), nettot av extraordinära poster samt minskning av spärkonto i RB.

Finansieringsmått (procent) livsmedelsindustri

	Ingångs- värdet 1966	1967	1968	1969	1970	1971	Genomsnitt 1967-71
Expansionstakt, totalt kapital	$\left(\frac{\Delta T}{T}\right)$	9,6	3,6	6,3	7,9	7,8	7,0
1. <u>Interna medel</u> S:a tillförda medel	—	53	78	67	63	57	62
2. <u>Interna medel</u> Bruttoinvesteringar (BI)	90	101	108	119	94	104	103
3. <u>Interna medel</u> BI + inv. i lager	—	93	107	121	82	89	94
4. <u>Sparandefinansiering</u> BI	—	—	—	—	61	64	
5. Marginell soliditet	49	35,3	53,7	27,6	42,5	33,2	38,0
6. Externfinansieringsgrad	—	47	27	42	35	41	39
7. Marginell kassalikviditet	88	79	..	132	79	90	101
8. Marginell balanslikviditet	175	93	..	129	121	133	128

Finansieringsanalys för massa- och pappersindustrin 1967-71. Milj. kr och procentandelar av summa tillförda medel

	1967		1968		1969		1970		1971	
	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%
<i>Kapitaltillförsel</i>										
Interna medel ¹	180	17,1	333	88,3	401	73,0	898	90,0	642	45,1
därav avskrivningar	328	31,2	269	71,4	335	61,0	515	51,6	495	34,8
Nyemission	73	6,9	15	4,0	31	5,6	0	0,0	9	0,6
Ökning av långfristiga skulder	627	59,6	121	32,1	19	3,5	- 63	-	331	23,3
Ökning av kortfristiga skulder	172	16,3	- 92	- 24,4	98	17,9	163	16,3	441	31,0
Summa tillförda medel	1 052	100,0	337	100,0	549	100,0	998	100,0	1 423	100,0
<i>Kapitalanvändning</i>										
Bruttoinvestering i materiella anläggningstillgångar	891	84,7	453	120,2	341	62,1	678	67,9	885	62,2
Lagerinvestering	80	7,6	- 187	- 49,6	- 83	- 15,1	91	9,1	522	36,7
Finansiella investeringar	172	16,3	- 57	- 15,1	28	5,1	163	16,3	62	4,3
Ökning spärkonto i RB	-	-	-	-	2	0,4	8	0,8	-	-
Ökning av likvida medel	12	1,1	154	40,8	247	45,0	60	6,0	36	2,5
Restpost	- 103	- 9,8	14	3,7	14	2,5	- 2	- 0,1	10	0,7
Summa använda medel	1 052	100,0	377	100,0	549	100,0	998	100,0	1 423	100,0

¹ Omfattar bruttosparande (enl. def. avsnitt 2.1), nettot av extraordinära poster samt minskning av spärkonto i RB.

Finansieringsmått (procent) massa- och pappersindustrin

	Ingångs- värden 1966	1967	1968	1969	1970	1971	Genomsnitt 1967-71
Expansionstakt, totalt kapital	$(\frac{\Delta T}{T})$	9,0	- 0,4	6,8	4,0	10,5	6,0
1. <u>Interna medel</u> S:a tillförda medel	-	17	88	73	90	45	56
2. <u>Interna medel</u> Bruttoinvesteringar (BI)	30	20	74	118	132	73	76
3. <u>Interna medel</u> BI + inv. i lager	-	19	125	155	117	46	67
4. <u>Sparandefinansiering</u> BI	-	-	-	-	78	59	-
5. Marginell soliditet	45	neg.	73,1	45,3	79,3	16,8	26,0
6. Externfinansieringsgrad	-	76	8	21	10	54	41
7. Marginell kassalikviditet	88	7	..	252	37	neg.	56
8. Marginell balanslikviditet	198	48	36	167	93	110	110

Finansieringsanalys för järn- och stålindustrin 1967-71. Milj. kr och procentandelar av summa tillförda medel

	1967		1968		1969		1970		1971	
	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%
<i>Kapitaltillförsel</i>										
Interna medel ¹	426	72,7	375	60,1	631	49,3	501	63,9	471	53,4
därav avskrivningar	368	62,8	315	50,5	434	33,9	286	36,5	365	41,4
Nyemission	46	7,8	0	0,0	163	12,7	5	0,7	-	-
Ökning av långfristiga skulder	162	27,6	236	37,8	311	24,3	183	23,3	406	46,0
Ökning av kortfristiga skulder	- 48	- 8,1	13	2,1	175	13,7	95	12,1	5	0,6
Summa tillförda medel	586	100,0	624	100,0	1 280	100,0	784	100,0	882	100,0
<i>Kapitalanvändning</i>										
Bruttoinvestering i materiella anläggningstillgångar	456	77,8	282	45,2	522	40,8	463	59,1	537	60,9
Lagerinvestering	- 10	- 1,7	- 41	6,6	194	15,2	257	32,8	135	15,3
Finansiella investeringar	- 132	- 22,5	156	25,0	210	16,4	51	6,5	230	26,1
Ökning spärkonto i RB	-	-	-	-	4	0,3	12	1,5	-	-
Ökning av likvida medel	181	30,9	267	42,8	347	27,1	1	0,1	- 20	- 2,3
Resipost	91	15,5	- 40	- 6,4	3	0,2	0	0,0	0	0,0
Summa använda medel	586	100,0	624	100,0	1 280	100,0	784	100,0	882	100,0

¹ Omfattar bruttosparande (enl. def. avsnitt 2.1), nettot av extraordinära poster samt minskning av spärkonto i RB.

Finansieringsmått (procent) järn- och stålindustrin

	Ingångs- värden 1966	1967	1968	1969	1970	1971	Genomsnitt 1967-71
Expansionstakt, totalt kapital, $(\frac{\Delta T}{T})$		22,2	4,2	12,3	13,3	6,6	7,7
1. <u>Interna medel</u> S:a tillförda medel	—	73	60	49	64	53	58
2. <u>Interna medel</u> Bruttoinvesteringar (BI)	72	93	133	121	108	88	107
3. <u>Interna medel</u> BI + inv. i lager	—	96	156	88	70	70	86
4. <u>Sparandefinansiering</u> BI	—	—	—	—	65	62	—
5. Marginell soliditet	56	47,7	19,4	42,6	44,2	20,5	35,6
6. Externfinansieringsgrad	—	20	40	38	35	46	37
7. Marginell kassalikviditet	132						323
8. Marginell balanslikviditet	274						546

Finansieringsanalys för verkstadsindustrin 1967-71. Milj. kr och procentandelar av summa tillförda medel

	1967		1968 ²		1969 ²		1970		1971	
	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%
<i>Kapitaltillförsel</i>										
Interna medel ¹	1 436	62,2	1 363	49,3	1 897	36,6	1 459	29,0	2 053	41,9
därav avskrivningar	666	28,9	793	28,7	861	16,6	753	15,0	1 015	20,7
Nyemission	132	5,7	80	2,9	128	2,5	16	0,3	80	1,6
Ökning av långfristiga skulder	766	33,2	609	22,0	1 159	22,3	1 323	26,3	1 957	40,0
Ökning av kortfristiga skulder	- 26	- 1,1	712	25,8	2 006	38,6	2 233	44,4	808	16,5
Summa tillförda medel	2 308	100,0	2 764	100,0	5 190	100,0	5 031	100,0	4 897	100,0
<i>Kapitalanvändning</i>										
Bruttoinvestering i materiella anläggningstillgångar	1 272	55,1	1 360	49,2	1 495	28,8	1 560	31,0	1 949	39,8
Lagerinvestering	- 354	- 15,3	- 27	- 1,0	1 213	23,4	2 053	40,8	594	12,1
Finansiella investeringar	528	22,9	640	23,2	830	16,0	749	14,9	594	12,1
Ökning spärkonto i RB	-	-	-	-	39	0,7	39	0,8	-	-
Ökning av likvida medel	936	40,5	873	31,6	1 712	33,0	697	13,8	1 771	36,2
Restpost	- 74	- 3,2	- 82	- 3,0	- 99	- 1,9	- 67	- 1,3	- 10	- 0,2
Summa använda medel	2 308	100,0	2 764	100,0	5 190	100,0	5 031	100,0	4 897	100,0

¹ Omfattar bruttosparande (enl. def. avsnitt 2.1), nettot av extraordinära poster samt minskning av spärkonto i RB.

² Inkl. externa data för Volvo och Saab-Scania.

Finansieringsmått (procent) verkstadsindustrin

	Ingångs- värdet 1966	1967	1968	1969	1970	1971	Genomsnitt 1967-71
Expansionstakt, totalt kapital	$(\frac{\Delta T}{T})$	4,9	5,3	13,0	13,6	10,4	9,4
1. <u>Interna medel</u> S:a tillförda medel	—	62	49	37	29	42	41
2. <u>Interna medel</u> Bruttoinvesteringar (BI)	99	113	100	127	94	105	107
3. <u>Interna medel</u> BI + inv. i lager	—	156	102	70	40	81	74
4. <u>Sparandefinansiering</u> BI	—	—	—	—	73	67	
5. Marginell soliditet	44	54,9	33,0	26,9	16,9	27,0	28,0
6. Externfinansieringsgrad	—	32	48	61	71	57	58
7. Marginell kassalikviditet	102	..	123	85	31	221	100
8. Marginell balanslikviditet	194	..	119	146	123	296	160

Bilaga 3 Prognosdata för vissa industribranscher

LIVSMEDELSINDUSTRI

Variabelprognoser

Variabel	Genomsnittlig årlig proc. förändring:		
	1966-1971	1971-1976	
		Alt I	Alt II
Omsättning	5,8	7	7
Bruttovinst	5,3	8	5
Bruttoinvestering	2,6	7	7
Interna medel	9,5	11	6
Vinst, eget kapital (V_E)	6	10	6
Vinst, totalt kapital (V_T)	..	12	7,5
Eget kapital	5,0	5,0	4,6
Totalt kapital	7,0	7,5	7,5
Skulder	8,3	8,9	9,1

Relationstal

Relationstal

Relation	Årligt genomsnitt i procent		
	1967-1971	1972-1976	
		Alt I	Alt II
Bruttomarginal	4,7	4,7	4,3
Självfinansieringsgrad (interna medel/bruttoinvestering)	99	113	98
Soliditet (eget kapital/totalt kapital)	36	31	31
Avkastning på totalt kapital	3,3	3,0	2,6
+ Leveragefaktor	3,9	3,0	2,7
= Avkastning på eget kapital	7,2	6,0	5,3

MASSA- OCH PAPPERSINDUSTRI

Variabelprognoser

Variabel	Genomsnittlig årlig proc. förändring:		
	1966-1971	1971-1976	
		Alt I	Alt II
Omsättning	7,6	10	10
Bruttovinst	15,3	12	9
Bruttoinvestering	11,3	7	7
Interna medel	13,4	12	8
Vinst, eget kapital (V_E)	40,0	15,5	3,5
Vinst, totalt kapital (V_T)	..	12,4	7,3
Eget kapital	2,5	4,3	2,8
Totalt kapital	6,0	8,0	8,0
Skulder	8,0	9,5	10,1

Relationstal

Relation	Årligt genomsnitt i procent		
	1967-1971	1972-1976	
		Alt I	Alt II
Bruttomarginal	14,0	16,0	14,7
Självfinansieringsgrad (interna medel/bruttoinvestering)	76	85	76
Soliditet (eget kapital/totalt kapital)	35	27,8	27,0
Avkastning på totalt kapital	1,9	3,6	3,1
+ Leveragefaktor	1,5	3,4	2,0
= Avkastning på eget kapital	3,4	7,0	5,1

KEMISK INDUSTRI

Variabelprognoser

Variabel	Genomsnittlig årlig proc. förändring:		
	1966-1971	1971-1976	
		Alt I	Alt II
Omsättning	8,8	12	12
Bruttovinst	11,7	13	8
Bruttoinvestering	1,2	8	8
Interna medel	14,2	15	8
Vinst, eget kapital (V_E)	13,0	17	2
Vinst, totalt kapital (V_T)	..	11,9	4,5
Eget kapital	4,5	5,9	3,3
Totalt kapital	6,5	10,0	10,0
Skulder	7,8	11,5	12,4

Relationstal

Relation	Årligt genomsnitt i procent		
	1967-1971	1972-1976	
		Alt I	Alt II
Bruttomarginal	10,0	10,0	8,5
Självfinansieringsgrad (interna medel/bruttoinvestering)	88	104,5	85,4
Soliditet (eget kapital/totalt kapital)	34	28,5	26,7
Avkastning på totalt kapital	3,1	3,3	2,5
+ Leveragefaktor	36,	4,7	3,0
= Avkastning på eget kapital	6,7	8,0	5,5

JÄRN- OCH STÅLINDUSTRI

Variabelprognoser

Variabel	Genomsnittlig årlig proc. förändring:		
	1966-1971	1971-1976	
		Alt I	Alt II
Omsättning	7,3	11	11
Bruttovinst	0,0	22	15
Bruttoinvestering	- 2,5	4	4
Interna medel	1,7	22	15
Vinst, eget kapital (V_E)	- 4,0	49	18
Vinst, totalt kapital (V_T)	..	26,9	12,5
Eget kapital	4,5	8,1	2,9
Totalt kapital	7,7	10,0	10,0
Skulder	10,2	11,5	13,0

Relationstal

Relation	Årligt genomsnitt i procent		
	1967-1971	1972-1976	
		Alt I	Alt II
Bruttomarginal	9,6	9,6	8,0
Självfinansieringsgrad (interna medel/bruttoinvestering)	107	125	102
Soliditet (eget kapital/totalt kapital)	39	29	26
Avkastning på totalt kapital	2,5	4,0	2,5
+ Leveragefaktor	1,7	5,5	2,2
= Avkastning på eget kapital	4,2	9,5	4,7

VERKSTADSINDUSTRI (exkl. varv)

Variabelprognoser

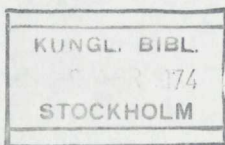
Variabel	Genomsnittlig årlig proc. förändring:		
	1966-1971	1971-1976	
		Alt I	Alt II
Omsättning	9,8	12	12
Bruttovinst	6,5	16	12
Bruttoinvestering	10	10	10
Interna medel	9	17	12
Vinst, eget kapital (V_E)	3	20	8
Vinst, totalt kapital (V_T)	..	17,5	9,3
Eget kapital	4,4	9,9	7,2
Totalt kapital	9,4	10,0	10,0
Skulder	10,7	10,0	11,2

Relationstal

Relation	Årligt genomsnitt i procent		
	1967-1971	1972-1976	
		Alt I	Alt II
Bruttomarginal	8,7	8,2	7,3
Självfinansieringsgrad (interna medel/bruttoinvestering)	113	116,8	101,3
Soliditet (eget kapital/totalt kapital)	36	31	30
Avkastning på totalt kapital	3,9	4,0	3,2
+ Leveragefaktor	3,9	6,1	4,4
= Avkastning på eget kapital	7,8	10,1	7,6

Kronologisk förteckning

1. Orter i regional samverkan. A.
2. Ortsbundna levnadsvillkor. A.
3. Regionala prognoser i planeringens tjänst. A.
4. Ortsbundna produktionskostnader. A.
5. Boken. Litteraturutredningens huvudbetänkande. U.
6. Förenklad konkurs m. m. Ju.
7. Barn- och ungdomsvård. S.
8. Rätttegången i arbetstvister. A.
9. Samhälle och trossamfund. Sammanställning av remissyttranden över betänkanden av 1968 års beredning om stat och kyrka. U.
10. Data och näringspolitik. I.
11. Svensk industri. Delrapport 1. I.
12. Svensk industri. Delrapport 2. I.



Systematisk förteckning

Justitiedepartementet

Förenklad konkurs m. m. [6]

Socialdepartementet

Barn- och ungdomsvård. [7]

Utbildningsdepartementet

Boken. Litteraturutredningens huvudbetänkande. [5]

Samhälle och trossamfund. Sammanställning av remissyttranden över betänkanden av 1968 års beredning om stat och kyrka. [9]

Arbetsmarknadsdepartementet

Expertgruppen för regional utredningsverksamhet. 1. Orter i regional samverkan. [1] 2. Ortsbundna levnadsvillkor. [2] 3. Regionala prognoser i planeringens tjänst. [3] 4. Ortsbundna produktionskostnader. [4]

Rättegången i arbetstvister. [8]

Industridepartementet

Data och näringspolitik. [10]

Industristrukturutredningen. 1. Svensk industri. Delrapport 1. [11] 2. Svensk industri. Delrapport 2. [12]

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

Industriell

