Löntagarna och kapitaltillväxten 3

Löner, lönsamhet och soliditet

vinster - en preliminär analys

re expertrapporter från utredningen om löntagarna och kapitaltillväxten

SOU 1979:10

Löntagarna och kapitaltillväxten 3

Löner, lönsamhet och soliditet
svenska industriföretag

Vinstbegreppet

Den lokala lönebildningen och företagens vinster - en preliminär analys

re expertrapporter från utredningen om löntagarna och kapitaltillväxten

SOU 1979:10

Statens offentliga utredningar
1979:10
Ekonomidepartementet

Löntagarna och kapitaltillväxten 3

Löner, lönsamhet och soliditet i svenska industriföretag

Av *Lars Bertmar m. fl.*

Vinstbegreppet

av *Stefan Saläng*

Den lokala lönebildningen och företagets vinster – en preliminär analys

av *Nils-Henrik Schager*

Tre expertrapporter från utredningen om löntagarna och kapitaltillväxten

Stockholm 1979

Omslag Håkan Lindström
Jernström Offsettryck AB

ISBN 91-04682-2
ISSN 0375-250X
Gotab, Kungälv 1979

Löner, lönsamhet och soliditet i svenska industriföretag

av *Lars Bertmar m. fl.*

Förord

Ett adelsmärke i forskningsrapporter är att understryka kvalitetsbrister i undersökningsmetoder och data. Läsaren ska förstå att allt ej kan målas i svart eller vitt, att frågor skulle kunna studeras med andra metoder och att data kan tolkas på olika sätt. Rapporten bör innehålla informationer som gör det möjligt för läsaren att själv bedöma rimligheten av dragna slutsatser.

Föreliggande rapport utgör inget undantag när det gäller ambitionen att tillfredsställa ovanstående önskemål. Samtidigt synes det både relevant och angeläget att göra några "oakademiska" påpekanden om den förhållandevis höga kvaliteten på utnyttjade data och om att rapporten innehåller beskrivningar med hjälp av mått som tidigare sällan kunnat bestämmas och med en detaljrikedom som tidigare ej ofta kunnat uppnås. Det får bli förordets uppgift att göra dessa påpekanden.

Rapporten behandlar svenska industriföretags utveckling vad gäller räntabilitet, soliditet, vinster och mervärdets fördelning mellan olika intressenter i företaget. Det är således fråga om variabler som beskrivits i många sammanhang. De flesta av dessa beskrivningar har gällt aggregatet av företagen. Vissa har gjorts på företagsnivå för speciella grupper av företag. Utmärkande för föreliggande studie är att beskrivningen både sker på företagsnivå för i princip samtliga större och medelstora industriföretag (ca 500 stycken) och dessutom görs för aggregatet av dessa, vilket svarar för en väsentlig andel av aggregatet för samtliga industriföretag.

Ett väsentligt metodologiskt problem är hänsynen till inflationen. I åtskilliga makroekonomiskt inriktade studier för aggregatet har beskrivningar gjorts i reala termer där inflationsjusteringen gjorts med hjälp av förhållandevis grova metoder. Ibland har "standardiserade fastprisberäkningar" utförda av exempelvis Statistiska Centralbyrån utnyttjats. Vid sidan om studier av aggregatet finns ett fåtal exempel på inflationsjusterade beskrivningar på företagsnivå för mindre företagsgrupper. I dessa har tillgången till primärmaterial utgjort en viktig begränsning vid valet av justeringsmetoder. Slutligen förekommer ett fåtal exempel på företag som i sina årsredovisningar sökt visa inflationens betydelse för resultat- och kapitalmätningen. Karakteristiskt för föreliggande studie är, att beskrivningarna för såväl aggregatet som för enskilda företag sker i både nominella och i reala termer. Den reala mätningen görs på ett sådant sätt att mätvärdena blir jämförbara över tiden och mellan företag.

Bakgrunden till de i jämförelse med tidigare studier förbättrade förutsättningarna för detaljrika beskrivningar i både reala och nominella termer

är den databank med finansiella data som byggdes upp inom EFI under åren 1973 till 1976. Uppbyggnaden krävde en resursinsats på tio manår och resulterade i balans- och resultaträkningar av samma höga kvalitet för alla studerade företag och alla år (fr. o. m. 1966). Till denna resursinsats kommer det arbete som nedlagts av SCB – som svarat för en väsentlig andel av uppgifterna i banken – med anledning av EFI:s bankuppbyggnad. Numera uppdateras banken årligen med hjälp av SCB:s finansstatistik. Bankens uppgifter är sekretesskyddade.

Nämnda arbete resulterade i resultat- och balansräkningar uttryckta i löpande priser och med redovisningspraxis som mall för värderingen av tillgångar och skulder. Detta möjliggjorde konstruktionen av exempelvis räntabilitetsmått uttryckta i nominella termer och baserade på redovisningspraxis. Den användning som banken haft före föreliggande studie har varit av sådan karaktär att dylika mått varit tillräckliga. Det hänger bl. a. samman med att användningen hittills i allt väsentligt avsett åren före 1973 – det år då inflationstakten ökade väsentligt.

När föreliggande studie utformades bedömdes det emellertid som utomordentligt angeläget att söka utföra beskrivningar i reala termer som komplement till nominella beskrivningar. Trots den ringa tid som stod till förfogande beslöts därför att projektgruppen skulle precisera metoder för en empirisk mätning i reala termer och att komplettera EFI:s databank med de ytterligare uppgifter som därvid erfordrades. Det gällde exempelvis att för varje företag och år söka bestämma orealiserade vinster (förluster) på varulager, maskiner, byggnader och mark. Eftersom justering för inflationens betydelse vid exempelvis resultatmätning ingalunda utgör ett trivialt mätproblem motiverade ambitionsnivån en relativt utförlig diskussion av olika resultat- och kapitalbegrepp liksom av hur vår metodik utformats i detalj.

De tidmässiga möjligheterna att utföra beskrivningar och analyser kom således i kläm mellan å ena sidan den givna kalendertid som fanns fram till dess publicering skulle ske (våren 1979) och å andra sidan det utvecklings- och datakompletteringsarbete som erfordrades och det arbete som behövde ägnas åt att redovisa och diskutera utnyttjade begrepp och metoder. Det betyder att beskrivningarna i vissa avseenden mer fått karaktär av "statistikproduktion" än av analys. Detta sammanhänger även med att beskrivningarna bedömts vara av stort allmänintresse och att därför deras mångfald prioriterats framför djupet i analytiska diskussioner. I vissa fall redovisas t. o. m. tabellbilagor vars innehåll ej kommenteras utan analysen överlämnas åt läsaren.

Det sagda innebär att materialets möjligheter att bidra till kunskapen om företagens utveckling ingalunda är uttömt i och med föreliggande studie. Tvärtom – studien markerar därvid bara en början. Det är vår förhoppning att materialet skall komma till användning i andra sammanhang där tiden medger en mer fördjupad analys.

Vår ambition har varit att skriva för lekmannen. Hur pass väl vi lyckats får andra bedöma. Vår prognos är emellertid att utbytet av rapporten blir begränsat om den läses i förbifarten. Vi måste begära av läsaren att han då och då kavlar upp skjortärmarna. Inte minst viktigt är att ta del av – och förstå – innebörden av olika begrepp och analysmått. Att direkt studera den empiriska beskrivningen (kapitlen 5–9) utan att först ha inhämtat metoddiskussionen (kapitlen 2 och 3) ökar risken för missförstånd.

Att under den korta tid som stått till förfogande kunna utveckla primärmaterial och mätmetoder och utföra beskrivningar har möjliggjorts av ett flertal lyckliga omständigheter kombinerade med många personers respektingivande kompetens, ambitioner och arbetsinsatser. Professor Sven-Erik Johansson har under många år intresserat sig för företagens tillväxt, lönsamhet och finansiering. Han är initiativtagare och banérförare till det forskningsprogram där föreliggande studie är en frukt bland andra. De mätmetodologiska grundidéer som studien bygger på bär hans signum. Han har dessutom bidragit med värdefulla synpunkter på olika arbetsmanuskript.

Den projektgrupp som har arbetat med studien har bestått av Magnus Forssblad, Anders Gutenbrant, Kenth Skogsvik, Per Wärnegård och Karin Åkerman med undertecknad som projektledare. Magnus Forssblad har ansvarat för system- och programmeringsarbetet. Hans insatser framgår således ej av något egenhändigt författat bidrag till rapporten. Låt mig därför här få framhålla hans utomordentligt stora betydelse för studiens genomförande. Hans problemlösningsförmåga, snabbhet, samarbetsförmåga och ständiga beredskap har utgjort oundgängliga förutsättningar för forskningsarbetet.

Övriga medarbetares insatser får bedömas mot bakgrund av det författarbidrag de lämnat till rapporten. Anders Gutenbrant har ansvarat för operationaliseringarna av de metoder som utnyttjats för att kunna utföra mätningar i reala termer. Han har därutöver författat rapportens appendix. Kenth Skogsvik har författat kapitel 4 och 6. Tillsammans med Karin Åkerman har han dessutom författat kapitel 3. Per Wärnegård bär ansvaret för kapitel 5. Karin Åkerman har ansvarat för EFI:s databank. Därutöver har hon författat kapitel 2 och utgjort medförfattare till Kenth Skogsvik vad gäller kapitel 3. Slutligen har undertecknad författat kapitlen 1, 7, 8, 9 och 10.

Varje författare har haft frihet att själv utforma sitt bidrag sedan studiens huvudstruktur fastställts och ansvarsområden fördelats.

Ingrid Ekenäs och Siv Kretz har med sedvanlig snabbhet och noggrannhet ansvarat för utskrifter av arbetsmanuskript och slutrapport. Alberto Izquierdo har med stor skicklighet ritat rapportens diagram. Mats-Olof Ljungkvist har lämnat många värdefulla synpunkter på olika arbetsmanuskript.

Samtliga hittills nämnda personer är anställda vid Ekonomiska Forskningsinstitutet och/eller Handelshögskolan i Stockholm. Låt mig slutligen få omnämna det utomordentligt positiva samarbete som vi under årens lopp haft med enheten för finansstatistik vid Statistiska Centralbyrån. Det tillmötesgående och den kompetens som visats av Leif Sundberg och Anders Allard har i hög grad underlättat konstruktionen och uppdateringen av vår databank.

Studien har utförts på uppdrag av utredningen om löntagarna och kapitaltillväxten. Utredningen har även haft det ekonomiska huvudansvaret för studiens genomförande. Det mätmetodologiska utvecklingsarbetet har till väsentlig del utförts före föreliggande studies påbörjande. För detta ändamål har Bankforskningsinstitutet lämnat bidrag till Anders Gutenbrant och undertecknad.

Stockholm i maj 1979

Lars Bertmar
projektledare

Innehåll

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Föreliggande studie har initierats av utredningen (Fi 1975:03) om löntagarna och kapitaltillväxten (fortsättningsvis löntagarfondutredningen). I början av 1978[1] erhöll Ekonomiska Forskningsinstitutet vid Handelshögskolan i Stockholm (EFI) i uppdrag att "utföra en studie för att kartlägga vinsternas storlek i svenskt näringsliv under perioden 1966–1976". Uppdraget utvidgades sedermera[2] till att även omfatta "lönsamhets- och soliditetsutvecklingen". Kartläggningarna skulle ingå i det bakgrundsmaterial som utredningen önskade studera inför diskussionerna av alternativa konstruktioner av system för löntagarfonder.

Ett huvudskäl till att Ekonomiska Forskningsinstitutet vid Handelshögskolan i Stockholm (EFI) erhöll utredningens uppdrag att genomföra önskade kartläggningar var den databank med redovisningsdata för svenska industriföretag som byggts upp inom EFI. Databanken gjorde det möjligt att utföra mätningar utifrån redovisningsdata av hög och enhetlig kvalitet för alla studerade företag och alla studerade år. Kartläggningarna kunde ske för både aggregat av företag ("AB Svensk Industri") och på företagsnivå ("genomsnittsföretag"). De kunde göras för olika branscher, storleksgrupper, m. m. Förutsättningar fanns även att göra kartläggningar i både nominella (ej inflationsjusterade) och reala (inflationsjusterade) termer. Samtidigt kunde kartläggningarna genomföras förhållandevis snabbt.

Bidragande till att EFI erhöll löntagarfondsutredningens uppdrag var måhända även, att EFI tidigare genomfört en omfattande studie av de svenska industriföretagens tillväxt, lönsamhet och finansiering.[3]

[1] Ekonomidepartementet, departementsprotokoll 1978-04-26, § 3.

[2] Ekonomidepartementet, departementsprotokoll 1978-11-28, § 5.

[3] Bertmar, Molin (1977). I själva verket kan föreliggande studie sägas utgöra en fortsättning av vissa analyser i nämnda studie. De väsentligaste skillnaderna därvidlag ligger i att vi i denna studie även utför mätningar i reala termer samt att den tidigare studien koncentrerade intresset på det enskilda företagets långsiktiga utveckling medan vi här främst genomför årsvisa analyser. Anknytningen till nämnda tidigare studie kommer ofta att framgå, inte minst genom att vi hänvisar till den ifråga om utförligare diskussioner rörande mättekniken, data m. m. Däremot kommer ej de empiriska beskrivningar som där gjordes att återupprepas i föreliggande rapport.

1.2 Syfte och avgränsningar

Ovanstående utredningsuppdrag har preciserats i studien till att avse en kartläggning av utvecklingen i svenska industriföretag i följande avseenden:

1. Uppnådd avkastning på kapital (räntabilitet).
2. Företagens soliditet.
3. Vinsternas (förlusternas) storlek.
4. Mervärdets fördelning mellan olika komponenter, med särskild tonvikt på relationerna mellan vinster (förluster) och löner.

Studien begränsas till de företag som ingår i EFI:s databank och till de år som omfattas av databanken. Detta innebär följande (jfr även avsnitt 1.4):

1. Studien avser perioden 1966–1976.
2. I princip studeras samtliga företag med fler än 200 anställda inom näringarna Gruvor och mineralbrott (SNI 2) och Tillverkningsindustri (SNI 3). Studerade företag svarade för ca 70–80 procent av antalet anställda respektive totalt kapital inom nämnda näringar.

Varje studie som genomförs med givna resurser och givna tidsrestriktioner måste prioritera mellan möjliga ansatser. I denna studie har vi gett fyra aspekter hög prioritet:

1. Relevans. Beskrivningarna har koncentrerats till delfrågor som vi bedömt ha relevans för löntagarfondutredningens arbete eller som eljest torde vara av väsentligt allmänintresse.
2. Tillförlitlighet. Hög kvalitet på utnyttjat primärmaterial har tillförsäkrats. Stor vikt har lagts vid kontroller av grundmaterial och av gjorda beskrivningar.
3. Mätmetoder. Väsentlig vikt har lagts vid att utveckla mätmetoder och att förklara hur olika mått har definierats, hur vi mätt dem och hur de kan tolkas.
4. Mångfald. Vi har studerat varje delfråga på flera sätt och med olika indelningsgrunder av materialet. Mångfalden avser främst följande aspekter:

a. Typer av mått. Vi utnyttjar olika räntabilitetsmått. Kartläggningar görs både före och efter skatt. Lönekostnader (egentligen personalkostnader) anges både inklusive och exklusive lönebikostnader. Etc.
b. Inflation. Vi utnyttjar både nominella och reala mått. De senare är opåverkade av inflationstakten.
c. Studieobjekt. Vi studerar både aggregatet och de enskilda företagen. I det senare fallet gör vi beskrivningar för både "genomsnittsföretaget" och för spridningen mellan företag.
d. Indelningsgrunder. Kartläggningar för samtliga studerade företag kompletteras med kartläggningar för delgrupper. Vi beskriver olika branscher, olika storleksgrupper och olika ägarformer. För att i någon mån begränsa beskrivningarnas omfattning kommer vi dock endast att studera tre branschgrupper (basindustri, verkstadsindustri och övrig industri), två storleksgrupper (fler respektive färre än 500 anställda) samt tre olika ägar-

former (börsregistrerade bolag, fåmansägda bolag och övriga bolag). Prioriteringen av ovan nämnda dimensioner av forskningsarbetet har skett på bekostnad av andra dimensioner. Kartläggningen kan sägas ha ett väsentligt inslag av "statistikproduktion" medan inslaget av "analys" är mindre. Kartläggningens relevans för den ekonomiska och politiska debatten diskuteras endast undantagsvis. Anknytningar till andra studier görs endast i begränsad utsträckning. Försök till diskussioner av vilka bakomliggande faktorer som kan ha påverkat viss utveckling görs mycket sparsamt. Kommentarer till beskrivningarna ges i första hand när samtliga företag studeras medan beskrivningarna för olika delgrupper endast kommenteras punktvis. Framställningen följer ett strikt mönster som i princip upprepas för varje huvudfråga; i stort sett inget utrymme har getts för en flexibilitet till förmån för olika detaljkommentarer eller för att reducera sanden i läsarens ögon. Rimlig vikt har lagts vid grafiska illustrationer som komplement till tabellpresentationer.

1.3 Arbetets genomförande

Arbetet med det första deluppdraget (jfr avsnitt 1.1) genomfördes under perioden 1/1–30/9 1978. Merparten av arbetet under första halvåret 1978 avsåg visst kontroll- och rättningsarbete för att primärmaterialet skulle fylla uppställda kvalitetskrav.[1]

Efter kontroll- och rättningsarbetet utfördes vissa preliminära beskrivningar i enlighet med det första deluppdraget. I och med att uppdraget utvidgades måste ytterligare variabler preciseras. Samtidigt framstod det som mycket angeläget att beskrivningarna mot bakgrund av den fr. o. m. 1973 ökade inflationstakten kunde göras i både nominella och reala termer. Det så långt utnyttjade primärmaterialet medgav endast nominella mätningar.[2] Genom att ett metodutvecklingsarbete beträffande inflationsjusterade mätningar sedan flera år bedrivits inom EFI fanns förutsättningar för att med anledning av det utvidgade uppdraget även inkludera mätningar i reala termer. Denna ökade ambitionsnivå erfordrade dock omfattande kompletterande bearbetningar av primärmaterialet. Detta arbete avslutades slutgiltigt vid utgången av januari 1979.

Sedan nämnda databearbetningar avslutats kunde kartläggningsarbetet för samtliga företag påbörjas (vissa preliminära beskrivningar hade gjorts dessförinnan). Detta arbete tillsammans med författandet av föreliggande rapport avslutades i maj 1979.

Samtliga databearbetningar har utförts med hjälp av dator.

1.4 Urval och data

Urvalet av företag och vilka data som utnyttjats beskrivs utförligt i Bertmar, Molin (1977), kapitel 6 och appendix 3. Här skall vi endast ge en översiktlig redogörelse.

I princip avser studien samtliga företag med fler än 200 anställda och/eller

[1] I allt väsentligt avsåg detta arbete perioden 1973–1976 eftersom materialet för tidigare år redan kontrollerats. Jfr Bertmar, Molin (1977), appendix 3.

[2] Mer precist nominella mätningar baserade på anskaffningsvärden.

mer än 20 miljoner kronor (1970 års prisnivå) i totalt kapital inom näringarna Gruvor och mineralbrott (SNI 2) och Tillverkningsindustri (SNI 3). Det betyder att ca 500 företag studeras varje år. Antalet varierar mellan olika år med hänsyn till fusioner, konkurser, nystartande av företag, etc.[1]

Studieobjektet är i de allra flesta fall juridisk person (aktiebolag), ej koncern.[2] Det är ej osannolikt att den juridiska personen utgör det relevanta studieobjektet för studier av relevans för löntagarfondutredningens arbete. Samtidigt har emellertid ej något annat praktiskt tillgängligt alternativ funnits. Det hänger samman med möjligheterna att erhålla primärdata. Även om koncernredovisningar numera lämnas var detta relativt ovanligt under 1960-talet. Principerna för upprättandet av koncernredovisningar varierade dessutom mellan företag och över tiden, vilket avsevärt försvårar jämförelser. Genom att välja juridisk person som studieobjekt har kraven på primärdata kunnat ställas höga samtidigt som insamlingen av primäruppgifterna kunnat ske förhållandevis rationellt.[3]

EFI:s databank byggdes ursprungligen upp för perioden 1966–1972 (fr. o. m. 1963 för merparten av företagen med fler än 500 anställda) med anledning av ett forskningsprojekt angående de svenska industriföretagens kapitaltillväxt, kapitalstruktur och räntabilitet.[4] Syftet var att konstruera balans- och resultaträkningar av enhetlig kvalitet för alla företag och alla år. Kvaliteten kan jämföras med dagens bästa årsredovisningar. Exempelvis bestämdes dolda reserver i tillgångar och skulder (detta erfordrade bl. a. investeringsuppgifter fr. o. m. 1953).

Uppbyggnaden av databanken erfordrade tio manår. Primäruppgifterna hämtades i första hand – efter tillstånd från varje enskilt företag – från Statistiska Centralbyråns (SCB) finansstatistik (tidigare vinststatistik och kreditmarknadsstatistik). Dessa uppgifter kompletterades med data från årsredovisningar, publikationen "Svenska Aktiebolag",[5] Försäkringsbolaget Pensionsgaranti (FPG), press och myndigheter (AMS, Naturvårdsverket). Genom att jämföra på dessa sätt insamlade data för varje företag med kravet på data (lika för alla företag och år) preciserades en "restpost" av uppgifter som ditintills ej kunnat anskaffas. "Restposten" inhämtades sedan via företagsunika enkäter. En väsentlig andel av tidsinsatsen för datainsamlingen

[1] Det exakta antalet studerade företag redovisas i anslutning till respektive beskrivning. Jämfört med det maximala antal företag som med givna storlekskriterier skulle kunna studeras respektive år finns två huvudskäl till begränsningar i urvalet. För det första har vi exkluderat företag som av något skäl (fusion, konkurs etc.) upphörde före 1971. Det gäller 53 företag. För det andra ingår vissa företag (36 stycken) endast i beskrivningarna t. o. m. 1972 men ej för åren 1973–1976. Det beror på att dessa företag ej lämnat EFI tillstånd att utnyttja SCB:s data för nämnda år. Det har ej funnits tidsmässiga förutsättningar att inför denna studie komplettera primärmaterialet för dessa företag med hjälp av andra datakällor.

[2] Åtta koncerner (varav fyra börsregistrerade) ingår i materialet som ersättning för juridiska personer (20 stycken). Huvudskälet till detta är att det i dessa fall vore uppenbart orimligt att låta beskrivningen avse den juridiska personen.

[3] I Bertmar, Molin (1977), kapitel 6, visas för hur stor andel av företagen som någon skillnad mellan juridisk person och koncern ej förelåg.

[4] Se Bertmar, Molin (1977).

[5] Publikationen utges årligen av P A Norsted & Söners Förlags AB.

och databankens uppbyggnad ägnades åt kartläggning av fusioner, arrenden m. m. för att möjliggöra jämförbarhet mellan olika år för enskilda företag.

Sedermera har banken uppdaterats med hjälp av SCB:s finansstatistik som fr. o. m. 1973 i allt väsentligt uppfyller ställda krav på data. Det är detta som motiverar föreliggande studies begränsning till 1976 som sista analysår.

Vid konstruktionen av databankens balans- och resultaträkningar utnyttjades historisk anskaffningskostnad vid värderingen av tillgångar och resursförbrukning. Detta möjliggjorde nominella, anskaffningskostnadsbaserade mätningar av tillväxt, räntabilitet och kapitalstruktur. Med anledning av föreliggande studie kompletterades primärmaterialet för att möjliggöra värderingar utifrån återanskaffningskostnader i syfte att ge möjlighet till valida beskrivningar i reala termer (jfr kapitel 2). Kompletteringarna avsåg prisindex för olika typer av tillgångar för olika typer av företag (jfr appendix). Dessa index inhämtades från SCB.

1.5 Något om utnyttjade beskrivningstekniker

Tre huvudtyper av statistiska beskrivningsmått skall utnyttjas, nämligen aggregatvärden, centralmått och spridningsmått. Innebörden av dessa mått skall uppmärksammas i detta avsnitt.

Aggregatvärdena beskriver utvecklingen för företagen sammantagna. Ett aggregatvärde bestäms således genom att värdena för de enskilda företagen summeras (aggregeras). I det fall variabler utgör en kvot summeras täljare och nämnare var för sig innan kvotvärdet beräknas. Exempelvis fastställs skuldsättningsgraden (skulder i relation till eget kapital) för aggregatet genom att skulderna summeras för sig och det egna kapitalet för sig, varefter summorna relateras till varandra. Förfaringssättet innebär således att företagets storlek avgör dess vikt i aggregatbestämningen. När vi exempelvis summerar totalt kapital så kommer en liten andel stora företag att svara för en väsentlig andel av aggregatet.

Aggregatvärden utgör den dominerande beskrivningstekniken i nationalekonomiska studier. Måttets brister bör dock uppmärksammas. I och med att den juridiska personen (aktiebolaget) utgör studieobjekt kan beräknade kapitalmått för aggregatet förväntas vara "uppblåsta" på grund av att tillgångar och skulder dubbelräknas. Vidare kan beräknade vinstmått vara påverkade av "dolda" vinstöverföringar inom koncerner där ett eller flera företag ej ingår i vår studie. Exempelvis kan man tänka sig att vissa av de juridiska personerna via internprissättning tillser att överskotten redovisas hos utländska dotterbolag.

Men även om aggregatberäkningar utfördes på koncerner, kan invändningar mot denna typ av beräkningar framföras. Det är nämligen inte alls givet att de räntabilitetstal och den skuldsättningsgrad som erhålles på detta sätt är representativa för studerade företag. Exempelvis kan ett fåtal mycket lönsamma och stora företag "kompensera" ett stort antal företag med svag lönsamhet och att värdet för aggregatet därmed kan hamna på en "tillfredsställande" nivå, trots att kanske flertalet studerade företag har en dålig

lönsamhet. Motsvarande resonemang kan förstås tillämpas beträffande skuldsättningsgraden hos studerade företag. Önskar vi finna mått som är representativa för studerade företagsenheter måste vi utföra våra räntabilitets- och skuldsättningsgradmätningar på företagsnivå. Det är i detta sammanhang som ett av denna studies utmärkande drag ligger. Vi har möjlighet att komplettera beskrivningar för aggregat med mätningar på "mikronivå" med hjälp av central- och spridningsmått.

Två vanliga statistiska centralmått är medianen och det aritmetiska medelvärdet. Medianen utgör det "mittersta" värdet om vi rangordnar våra observationer i storleksordning. Medianen påverkas därför inte av extremvärden i ett statistiskt material. Kompletteras den med exempelvis övre och nedre kvartilen kan dessa tillsammans ge en bild av både materialets "centralläge" och dess spridning. Med begreppet nedre kvartil avser vi då den observation som är så beskaffad att 25 procent av observationerna är mindre än och 75 procent av observationerna är större än denna. På motsvarande sätt menas med övre kvartil den observation som är så beskaffad, att observationerna fördelar sig med 75 procent mindre än och 25 procent större än denna. Nackdelen med nämnda mått är, att de inte i någon större utsträckning lämpar sig för matematiska vidareberäkningar och att de ur statistisk synvinkel därför är mindre användbara.

Betraktat som ett kriterium på ett materials "centralläge" är det aritmetiska medelvärdet – vilket som bekant beräknas som summan av erhållna mätvärden dividerat med antalet mätvärden – behäftat med nackdelen att det kan påverkas av extremt låga eller höga mätvärden. Särskilt om antalet observationer är få kan beräknade medelvärden vara mindre representativa. Det är dock mycket användbart vid statistiska vidareberäkningar. Bland annat används det vid beräkning av mått som uttrycker hur stor spridningen i ett material är. Ett sådant mått är den s. k. standardavvikelsen. Standardavvikelsen ger uttryck för hur mycket de observerade mätvärdena i genomsnitt avviker ifrån deras beräknade aritmetiska medelvärde.[1] En liten spridning i ett material motsvaras av ett lågt värde på standardavvikelsen och vice versa.

1.6 Rapportens disposition

Rapporten kan sägas bestå av tre delar, två metod- och teoridelar (kapitlen 2–4 och appendix) samt en kartläggningsdel (kapitlen 5–9). I kapitel 2 diskuteras först vad som kan åsyftas med begreppet vinst. Därefter preciseras skillnaden mellan nominell och real mätning och hur olika vinst- och kapitalmått definieras och beräknas i resultat- och balansräkningstermer. I kapitel 3 diskuteras olika räntabilitetsbegrepp och hur samband mellan dessa och företagets soliditet kan formuleras. I kapitel 4 ger vi en översiktlig bild av resultaten av tidigare gjorda studier och av de metoder som utnyttjas i dessa.

Den empiriska delen inleds i kapitel 5 med en övergripande beskrivning av utvecklingen över tiden vad gäller företagens räntabilitet och soliditet. I kapitel 6 fördjupas beskrivningen något vad gäller företagens räntabili-

[1] Om vi låter x_i beteckna mätvärde nr "i", antalet mätvärden är n och $\bar{x}$ är deras aritmetiska medelvärde, så är formeln för standardavvikelsen d:

$$d = \sqrt{\sum_{i=1}^{n} (x_i - \bar{x})^2}$$

tetsutveckling. Kapitel 7 behandlar företagens vinster och förluster uttryckta i absoluta tal (kronor). I kapitel 8 studeras mervärdets fördelning på olika komponenter och i kapitel 9 uppmärksammas relationer mellan vinster (förluster) och löner. I kapitel 10 sammanfattas den gjorda beskrivningen.

Ett särskilt appendix ägnas frågor av mer redovisningsteoretiskt och mätmetodologiskt intresse. Först jämförs några alternativa ansatser för inflationsjusterad resultatredovisning som diskuterats i den redovisningsteoretiska litteraturen. Vår metod illustreras med ett räkneexempel. Därefter diskuteras olika synsätt som kan anläggas när det gäller beräkning av skattekostnad vid inflationsjusterad resultatmätning. Olika räntetyper som kan utnyttjas vid räntabilitetsberäkningar uppmärksammas sedan. Slutligen lämnas en detaljerad redogörelse för hur prisförändringar på enskilda tillgångar beaktats och beräknats när underlaget för de reala beskrivningarna i studien preciserats.

2 Vinst- och kapitalmätning

2.1 Inledning

Inför en beskrivning av lönsamhetsutvecklingen inom svensk industri finns det skäl att närmare diskutera vad som avses med begreppet vinst och hur denna vinst beräknas. Denna diskussion genomförs i föreliggande kapitel. Vår ambition är att söka beskriva förutsättningar och problem i samband med lönsamhetsmätning på ett för även en icke-ekonom tillgängligt sätt. Denna ambition leder med nödvändighet till att den initierade läsaren får överse med att vissa resonemang kan tyckas triviala.

I avsnitt 2.2 redovisas kortfattat några alternativa synsätt beträffande mätning av ett företags resultat. Det vinstbegrepp som utnyttjas i ett visst sammanhang är beroende av användaren och dennes syfte med resultatberäkningen. En företagsledning, en aktieägare och en långivare kan helt naturligt ha olika syften med en resultatberäkning. Företagsledningens resultatberäkning syftar till att erhålla resultatmått som kan användas såväl internt för planering och kontroll som externt för rapportering i samband med bokslut. Aktieägarens, dvs. kapitalplacerarens, beräkning syftar till att beräkna den avkastning som erhålls vid en eventuell kapitalplacering i företaget. Långivarens resultatberäkning utgör en grund för beslut avseende krediter till företaget. I avsnitt 2.3 redogörs för några av de förutsättningar och problem som en redovisningsorienterad lönsamhetsmätning är förknippad med. Under inflationstider aktualiseras frågan om ett företags lönsamhet bör uttryckas i nominella eller reala termer. Denna fråga behandlas i avsnitt 2.4. I avsnitt 2.5 slutligen operationaliseras de i studien utnyttjade resultat- och kapitalmåtten.

2.2 Typer av vinstmått

Vinst är inte något entydigt definierat begrepp. Vinstens storlek är beroende av vad vi menar med vinst, dvs. på vilket sätt ett företags vinst beräknas. I detta avsnitt skall några alternativa definitioner av begreppet vinst och metoder för beräkning av ett företags vinst redovisas.[1]

Vinst eller snarare "income" definieras enligt Hicks:[2]

The purpose of income calculations in practical affairs is to give people an indication of the amount which they can consume without impoverishing themselves. Following

[1] Vi använder begreppet vinst som synonym till begreppet resultat. Vinsten kan således vara såväl positiv som negativ.

[2] J R Hicks (1939).

out this idea, it would seem that we ought to define a man's income as the maximum value which he can consume during a week, and still expect to be as well off at the end of the week as he was at the beginning.

Utifrån Hicks och den ekonomiska teorin kan vinst definieras som det belopp, som kan utdelas från företaget utan att dess förmögenhet reduceras. Detta innebär således att det egna kapitalets köpkraft skall bevaras.

Enligt ekonomisk teori skulle vinsten kunna beräknas genom att värdet av framtida förväntade in- och utbetalningar vid början och slutet av en period diskonteras till nuvärde.[1] Skillnaden mellan de båda summorna utgör företagets vinst för perioden – förutsatt att inga uttag respektive insättningar förekommer under perioden.

För att utifrån vinstdefinitionen enligt ekonomisk teori beräkna ett företags vinst en viss period, krävs kunskap om de framtida förväntade betalningarnas storlek och placering i tiden. Den kalkylränta som skall användas vid diskonteringen måste fastställas. Köpkraften hos den enhet – kronor – som betalningarna uttrycks i skall vara konstant, eller full säkerhet om när förändringar inträffar och hur stora dessa är måste föreligga. I normala fall är dessa förutsättningar inte uppfyllda, och därför kan ett företags vinst sällan bestämmas utifrån ekonomisk teori.

Om en vinstmätning enligt ekonomisk teori ej är praktiskt möjlig, vilka alternativa metoder finns då att tillgå? I kapitlets inledning nämndes att det vinstbegrepp som utnyttjas i ett visst sammanhang är beroende av användaren och dennes syfte med vinstberäkningen. Det är därför rimligt att aktieägarens – kapitalplacerarens – och företagets beräkning av vinst kan vara olika. En aktieägarorienterad vinstberäkning kan vara inriktad på den vinst – avkastning – som erhålls genom att placera kapital i företagets aktier. Vinsten från aktieägarens synpunkt utgörs därmed dels av den utdelning som företagets aktier ger och dels av den eventuella värdeförändringen på aktierna i företaget. En företagsorienterad (= företagsledningsorienterad) vinstberäkning inriktas i stället på förändringen i företagets förmögenhet, vilken uppkommer som en följd av att verksamhet bedrivs. Förmögenhetsförändringen mäts i redovisningstermer, dvs. termer som utnyttjas i företagets redovisningssystem. Detta system bildar därmed utgångspunkten för en företagsorienterad vinstmätning.

Vår ansats vid vinstmätning överensstämmer med den företagsorienterade vinstberäkningen. En företagsorienterad och därmed redovisningsbaserad vinstmätning ger praktiska fördelar vid datainsamling och ger en innebörd i begreppet vinst som torde överensstämma med "allmänt" språkbruk.

[1] Diskontering till nuvärde innebär att kapitalvärdena av de framtida betalningarna görs jämförbara genom att de hänförs till samma tidpunkt – nutidpunkten – med hjälp av en omräkningsfaktor $(1+i)^t$, där i är kalkylräntan och t är antalet perioder mellan betalnings- och värderingstidpunkten, dvs. nutidpunkten.

2.3 Redovisningsbaserad lönsamhetsmätning

Då vi för vår beskrivning av lönsamhetsutvecklingen inom svensk industri väljer en företagsorienterad och därmed en redovisningsbaserad ansats för vinstberäkning, finns skäl att kortfattat redogöra för några av de förutsättningar och problem som en dylik vinstberäkning är förknippad med. I diskussionen i detta avsnitt skall vi därvid bortse från förändringar i penningvärde (inflation). Inflationens betydelse diskuteras i nästa avsnitt.

Den företagsorienterade vinstberäkningen utgår från företagets förmögenhet. Företagets förmögenhet uttryckt i redovisningstermer utgörs av det egna kapitalet. Vi kan därför formulera följande allmänna vinstdefinition:[1]

Vinst = Förändring i företagets förmögenhet = Förändring i eget kapital

Ett företags finansiella ställning och därmed dess förmögenhet vid en viss tidpunkt redovisas i företagets balansräkning. I balansräkningen redovisas samtliga tillgångar som företaget innehar vid periodens slut (bokslutstidpunkten) – kapitalanvändning – och hur anskaffning av dessa tillgångar finansierats med skulder och eget kapital – kapitalanskaffning. Det egna kapitalet, dvs. företagets förmögenhet, fastställs som värdet av de totala tillgångarna minus skulderna. Företagets kapitalanvändning och kapitalanskaffning är därmed med nödvändighet identiska. Den förändring i eget kapital som kan konstateras vid en jämförelse mellan två på varandra följande balansräkningar utgör periodens vinst.

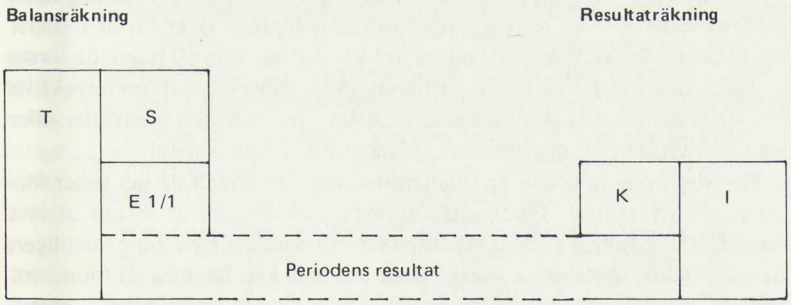
Vinsten, dvs. förändringen i företagets egna kapital, uppkommer genom att företaget bedriver verksamhet som ger upphov till intäkter och kostnader. I resultaträkningen redovisas – specificeras – de intäkter och kostnader som uppkommit under perioden i fråga. Skillnaden mellan företagets intäkter och kostnader utgör periodens vinst, dvs. den förmögenhetsförändring som kan observeras i balansräkningen.

En periods resultat kan med andra ord konstateras utifrån såväl balansräkning som resultaträkning. Detta illustreras i figur 2.1, där E 1/1 betecknar det egna kapitalet vid periodens början.

Avgörande för vinstens storlek är vilka värden som åsätts tillgångar och skulder (jfr figur 2.1). Ju högre värde som tillgångarna ges vid periodens slut, desto större förmögenhetsförändring (större vinst) – allt annat lika. Detta gör att vinstmätningen i grunden är en "konsekvens" av de principer för värdering av tillgångar och skulder som vi utnyttjar. Vi kan därvid välja mellan flera alternativa principer.

Ett första huvudval vad gäller värderingen av tillgångar (vi koncentrerar oss fortsättningsvis till dessa) är mellan en "försäljningsorienterad" och en "användningsorienterad" värdering. Vid en "försäljningsorienterad" vär-

[1] Här, liksom fortsättningsvis i avsnittet, bortser vi från uttag av eget kapital (utdelning) och insättning av eget kapital (nyemission).



T = tillgångar
S = skulder
E = eget kapital
I = intäkter
K = kostnader

Figur 2.1

dering bestäms tillgångarnas värde vid en viss tidpunkt till det belopp som skulle erhållas om respektive tillgångar såldes. Den "användningsorienterade" värderingen utgår i stället från att företaget skall fortleva – utgöra en "going concern" – och tillgångarnas värde bestäms därför utifrån värdet av de tjänster som tillgångarna förväntas ge. Exempel: Om vi antar att det saknas en marknad för begagnade kärnkraftsverk, borde Sydkraft AB värdera kraftverken i Barsebäck till noll kronor om man tillämpade en "försäljningsorienterad" värderingsprincip. Vid en "användningsorienterad" värdering bestäms i stället värdet utifrån de tjänster (elproduktion) som kraftverket förväntas ge.

Vi kommer att ansluta oss till den "användningsorienterade" värderingsprincipen och betrakta företaget som en "going concern". Därmed ansluter vi oss till den ansats som i allmänhet utnyttjas i företagens redovisning.[1] Ett huvudproblem vid denna ansats är att avgöra när kostnader ("tillgångsminskning") och intäkter ("tillgångsökning") uppstår, dvs. att avgöra när anskaffade resurser förbrukas respektive när förmögenhetsökningar inträffar. Detta problem brukar betecknas som ett periodiseringsproblem, eftersom det gäller att avgöra hur utgifter och inkomster skall fördelas – periodiseras – som kostnader och intäkter mellan olika perioder. Periodiseringsproblemet uppstår således därför att vi önskar beskriva företagets vinst m. m. för delperioder (exempelvis år) av dess totala verksamhetstid.

Periodiseringsproblemet avser således bl. a. frågan när resurser förbrukas. I själva verket kan företagets tillgångar definieras som "ännu ej förbrukade resurser".

Periodiseringsproblemet är således aktuellt när företaget anskaffar resurser (tillgångar) som skall användas i rörelsen under flera perioder. Förbrukningen av dessa resurser måste fördelas som kostnader över flera perioder. Den periodisering – fördelning – som företaget gör kommer att påverka vinstens storlek i resultaträkningen liksom tillgångarnas värde i balansräkningen. Exempel: Ett företag anskaffar en maskin för 100. Om anskaffningskostnaden – egentligen anskaffningsutgiften – fördelas linjärt över tio år uppgår den årliga "förbrukningen" (= avskrivningen = kostnaden) till 10 och maskinen värderas till 90, 80, 70 osv. vid utgången av respektive år. Om anskaffningskostnaden i stället fördelas linjärt över fem år uppgår den årliga avskrivningen till 20 och maskinen värderas till 80, 60, 40 osv. vid utgången av respektive år. Om anskaffningskostnaden fördelas över tio år i stället för över fem år kommer med andra ord vinsten att vara 10 högre de första fem åren och 10 lägre de fem senare åren. Detta gäller oavsett om respektive års vinst konstateras som skillnaden mellan intäkter och kostnader eller som förmögenhetsförändring, dvs. förändring i eget kapital.

Periodiseringsproblemet är emellertid ej endast aktuellt då det gäller förbrukning av resurser. Företagets tillgångar och skulder är ibland utsatta för värdeförändringar av andra skäl än i samband med förbrukning, nämligen då priserna på tillgångarna ändras. Som exempel kan nämnas en tomt som inköpts av ett företag för ett antal år sedan för att så småningom avyttras i "befintligt skick". Området där tomten är belägen har med tiden blivit allt mer attraktivt, vilket medfört att markpriserna fördubblats sedan tiden för tomtens anskaffning. Tomtens värde har med andra ord fördubblats genom prisförändringen på mark inom det aktuella området. Denna typ

[1] S. k. likvidationsbalansräkning är exempel på ett fall då företagets tillgångsvärdering är "försäljningsorienterad".

av värdeförändring är en orealiserad värdeförändring, dvs. värdeförändringen har inte bekräftats "objektivt" genom försäljning eller förbrukning. Företagets problem blir att avgöra om denna värdeförändring skall få påverka tillgångsvärderingen och därmed vinstberäkningen trots att den ännu ej realiserats.

Hur borde då vinsten beräknas och hur gör man i allmänhet i praktiken inom företagen? Om vi knyter an till Hicks vinstdefinition är det uppenbart att alla värdeförändringar – även orealiserade skall beaktas när förmögenhetsförändringen, dvs. vinsten, skall beräknas. Tillgångar skall värderas utifrån deras "nuanskaffningsvärden" (fortsättningsvis "återanskaffningsvärden") – ej utifrån vad de en gång kostat företaget att anskaffa (jfr tomtexemplet). Den omständigheten att värdeförändringen ej realiserats genom att tillgången förbrukats eller sålts saknar härvid intresse. Denna huvudansats vid vinst- och tillgångsvärdering skall vi kalla "återanskaffningskostnadsbaserad mätning".

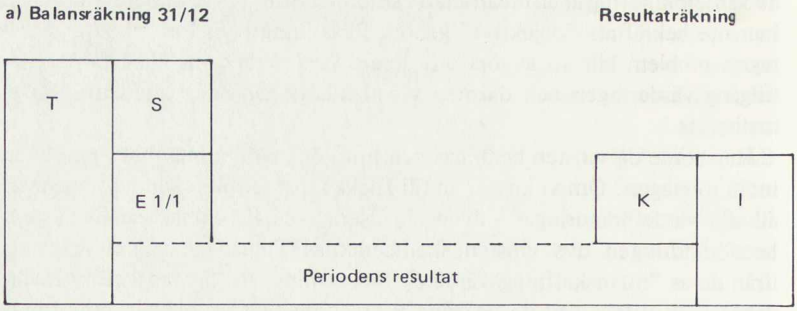
Det sätt som företagen i allmänhet i praktiken utnyttjar för att värdera tillgångar och därmed beräkna vinst – vi kallar detta sätt fortsättningsvis för redovisningspraxis eller anskaffningskostnadsbaserad mätning – avviker emellertid från ovanstående "ideala" vinst- och tillgångsmätning. Redovisningspraxis bygger bl. a. på "försiktighetsprincipen" och "realisationspostulatet". Det innebär att orealiserade värdeökningar ej skall ingå i vinst- eller tillgångsmätningen (realisationspostulatet). Tillgångar skall värderas utifrån deras anskaffningskostnader – ej utifrån återanskaffningskostnader.[1] Däremot finns inget hinder för att beakta (antecipiera) ej realiserade värdereduktioner (försiktighetsprincipen). Redovisningspraxis innebär därigenom att en medveten underskattning av en periods vinst från företagets sida accepteras i redovisningen.

Den skillnad i en periods vinst som uppkommer med anledning av att en vinstberäkning enligt redovisningspraxis ej överensstämmer med hur vinsten "idealt" sett bör beräknas illustreras schematiskt i figur 2.2.

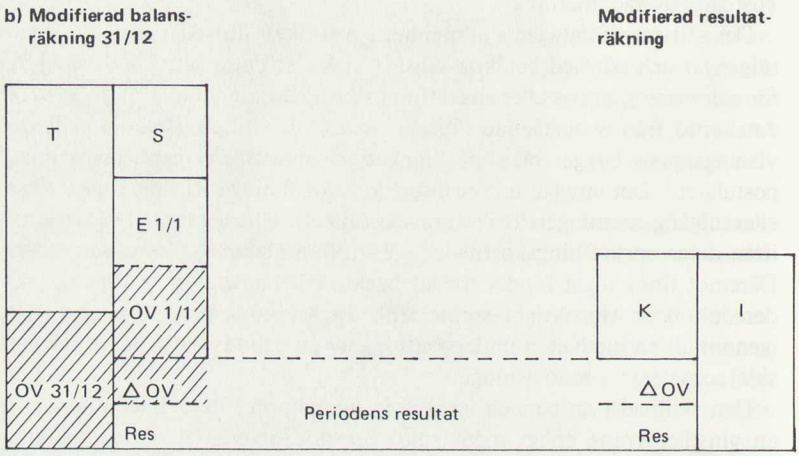
Figur 2.2 a motsvarar figur 2.1. Figuren visar en balans- och resultaträkning upprättad enligt redovisningspraxis. Tillgångarna värderas till historisk anskaffningskostnad och tillgångarnas värdestegring p. g. a. prisökningar under perioden tillåts inte påverka vinsten – resultat – då dessa ännu ej realiserats.

I figur 2.2 b redovisas en "ideal" balans- och resultaträkning. Vid upprättandet av dessa tas hänsyn till aktuella priser, dvs. tillgångarna värderas till återanskaffningskostnad. Återanskaffningskostnaden består av den historiska anskaffningskostnaden plus värdestegring p. g. a. prisökningar. Företagets förmögenhet – det egna kapitalet – utgörs dels av det redovisade egna kapitalet enligt a och dels av hela den orealiserade värdestegringen – observera att vi bortser från skatt i detta fall. Periodens vinst påverkas av årets värdestegring trots att denna ännu ej realiserats och blir följaktligen "större" än enligt a.

[1] Förvisso utnyttjar många företag återanskaffningskostnader som grund för avskrivningar och tillgångsvärdering. Men endast något enstaka företag beaktar den värdeökning som avspeglas i de stigande återanskaffningspriserna i sin vinstberäkning (intäkt).



Figur 2.2 a



Figur 2.2 b

T = tillgångar till anskaffningskostnad
S = skulder
E = eget kapital vid anskaffningskostnadsvärdering
OV = orealiserad värdestegring
ΔOV = förändring orealiserad värdestegring
Res = resultat vid anskaffningskostnadsvärdering
K = kostnader
I = intäkter

2.4 Nominell versus real lönsamhetsmätning

2.4.1 *Inledning*

I föregående avsnitt diskuterades vinst- och tillgångsmätning utifrån antagandet att ingen penningvärdeförändring (inflation) förekom. Däremot beaktades prisförändringar på individuella tillgångar – s. k. specifika prisförändringar. Sådana kan självfallet förekomma på enskilda tillgångar hos det enskilda företaget även om penningvärdet är oförändrat. Det är därför utomordentligt centralt att hålla de specifika prisförändringarna begreppsmässigt isär från "allmän" penningvärdeförändring (inflation).

De vinstbegrepp som diskuterades i föregående avsnitt – anskaffningskostnadsbaserad (redovisningspraxis) respektive återanskaffningskostnadsbaserad – var således nominella begrepp, dvs. ingen hänsyn togs till penningvärdeförändring. I avsnitt 2.4.2 skall vi utveckla dessa vinstbegrepp och jämföra dem med en real vinstmätning, där hänsyn tas till penningvärdeförändringarna. Diskussionen knyts till modeller för resultaträkningar. Därigenom introducerar vi de olika begrepp som utnyttjas vid precisering av nominell respektive real vinst.[1]

2.4.2 *Nominell och real vinst*

Mot bakgrund av bl. a. föregående avsnitt finns det således skäl att skilja mellan två olika utgångspunkter för en företagsorienterad vinstmätning, nämligen:

- beräkning av företagets nominella vinst, dvs. den vinst som kan utdelas med bibehållande av det nominella värdet av befintligt eget kapital vid periodens början
- beräkning av företagets reala vinst, dvs. den vinst som kan utdelas med bibehållande av den allmänna köpkraften i det vid periodens början befintliga egna kapitalet.

Att under inflationstider beskriva ett företags lönsamhet med hjälp av en nominell vinst kan vara missvisande som vägledning för t. ex. utdelningsbeslut. En nominell vinst beräknas ju utan hänsyn till den köpkraftsminskning som det egna kapitalet är utsatt för. Utifrån en nominell vinst kan dock företagets reala vinst bestämmas genom korrigering för förekommande inflation. Nedan redovisas i stora drag beräkning av nominell vinst, direkt beräkning av real vinst samt härledning av densamma utifrån en nominell vinst.

Vid beräkning av nominell vinst kan två olika ansatser tillämpas (jfr avsnitt 2.3), nämligen att vinsten beräknas som

- vinst = skillnaden mellan en periods realiserade intäkter och den historiska anskaffningskostnaden för de resurser som förbrukas under perioden (anskaffningskostnadsbaserad vinstmätning; redovisningspraxis)
- vinst = skillnad mellan en periods intjänade intäkter inklusive värdestegring och återanskaffningskostnaden för de resurser som förbrukats under perioden för att erhålla dessa intäkter (återanskaffningskostnadsbaserad vinstmätning).

Skillnaderna mellan de två metoderna kan belysas med hjälp av förenklade resultaträkningar (figur 2.3 och 2.4).[2]

Under rubriken "Rörelse" redovisas de intäkter och kostnader som anses bero på produktion och försäljning av företagets produkter. Skillnaden mellan de två nominella resultatredovisningsmetoderna är härvid bestämningen av värdet på förbrukade resurser (jfr. kostnad sålda varor och avskrivningar). Vid anskaffningskostnadsbaserad resultatmätning värderas dessa utifrån vad de en gång kostat företaget att anskaffa. Vid återanskaffningskostnadsbaserad resultatmätning är det priserna vid förbrukningstillfället som är av-

[1] Real vinst kan beräknas på olika sätt beroende på synen på vad vinstbegreppet skall beskriva. Vårt sätt – jfr anknytningen till Hicks (1939) – är förvisso ej den enda ansatsen. I appendix jämförs vår ansats med andra metoder som diskuterats.

[2] Vi bortser från bokslutsdispositioner och skatt.

görande. Den principiella skillnaden mellan metoderna är således, att värderingen av förbrukningen vid den senare metoden inkluderar värdeförändringar p. g. a. ändrade priser från anskaffningstillfället till förbrukningstillfället. Dessa värdeförändringar har realiserats under perioden genom att tillgångarna förbrukats. Vi kallar dem därför realiserade värdeförändringar. Vid stigande priser på de individuella tillgångarna underskattas kostnaden för sålda varor ("varuförbrukningen") och avskrivningarna ("maskinförbrukningen") varför rörelseresultatet överskattas vid den anskaffningskostnadsbaserade resultatmätningen.

Nämnda realiserade värdeförändringar redovisas vid den återanskaffningskostnadsbaserade metoden under rubriken "värdestegring" (för enkelhetens skull tänker vi oss att det är fråga om prisökningar). Därutöver redovisas

Rörelse		
Försäljning	XXX	
– Anskaffningskostnad sålda varor	XXX	
– Övriga rörelsekostnader	XXX	
Rörelseresultat före avskrivningar	XXX	
– Avskrivning på anskaffningskostnad	XXX	
Rörelseresultat efter avskrivningar	XXX	XXX
Finansiering		
+ Ränteintäkter, nominella	XXX	
– Räntekostnader, nominella	XXX	
Nominellt finansiellt resultat	XXX	XXX
Anskaffningskostnadsbaserat nominellt resultat		XXX

Figur 2.3 Mätning av anskaffningskostnadsbaserad nominell vinst – redovisningspraxis.

Rörelse		
Försäljning	XXX	
– Återanskaffningskostnad för sålda varor	XXX	
– Övriga rörelsekostnader	XXX	
Rörelseresultat före avskrivningar	XXX	
– Avskrivningar på återanskaffningskostnad	XXX	
Rörelseresultat efter avskrivningar	XXX	XXX
Värdestegring		
+ Lager, nominell	XXX	
+ Anläggningstillgångar, nominell	XXX	
Nominell värdestegring	XXX	XXX
Finansiering		
+ Ränteintäkter, nominella	XXX	
– Räntekostnader, nominella	XXX	
Nominellt finansiellt resultat	XXX	XXX
Återanskaffningskostnadsbaserat nominellt resultat		XXX

Figur 2.4 Mätning av återanskaffningskostnadsbaserad nominell vinst.

här även de värdeförändringar som ej realiserats under perioden – orealiserde värdeförändringar (jfr tomtexemplet i avsnitt 2.3).[1]

En återanskaffningskostnadsbaserad vinstmätning ställer stora krav på data. Information fordras om återanskaffningsvärden och om specifika prisförändringar på det företagsspecifika innehavet av materiella tillgångar. Denna typ av information föreligger ofta inte externt – kanske inte heller internt inom företaget. Att för ett större antal företag anskaffa uppgifter om de exakta individuella prisförändringarna på olika materiall tillgångar är svårt. När vi i det följande gör återanskaffningskostnadsbaserade vinstmätningar för enskilda företag har vi därför utnyttjat branschspecifika index för olika typer av tillgångar (jfr appendix).

Den grundläggande skillanden mellan real och nominell vinstmätning är att vi vid den reala vinstmätningen beaktar penningvärdeförändringar (inflation), mätt exempelvis som förändringarna i konsumentprisindex.[2] Exempel: Vid årets början sätter vi in 100 på banken. Vid årets slut kan vi lyfta 10, varefter bankplaceringen är värd 100. Vår nominella ränta (= vinst) är 10 (eller 10 procent på insatt kapital). Om emellertid inflationen under perioden är 6 procent är vår reala ränta (= vinst) endast 10 – 6 = 4 (eller 4 procent på insatt kapital). Vi satte in 100 på banken uttryckt i penningvärdet i årets början. Dessa 100 motsvaras av 106 uttryckt i penningvärdet vid årets slut. Om köpkraften i vårt kapital skall bevaras måste med andra ord 6 av vår nominella vinst på 10 "disponeras" för detta ändamål. Vår egentliga, dvs. reala vinst uppgår till 4.

En förståelse av denna grundläggande skillnad mellan real och nominell vinstmätning är av utomordentligt central betydelse inför de empiriska beskrivningar som görs i kapitlen 5–9.

Den reala vinsten fastställs efter två typer av köpkraftsjusteringar. För det första reduceras företagets förmögenhet (förmögenhetsförändring = vinst = förändring i eget kapital; jfr figur 2.1) genom att företaget disponerat kapital under perioden. I det fall kapitalet placerats i monetära tillgångar görs en köpkraftsförlust på dessa tillgångar som företaget innehaft under en period med fallande penningvärde (vi förenklar och förutsätter genomgående fallande penningvärde = inflation). Om kapitalet placerats i materiella tillgångar kan under tider med inflation antas att prisförändringen på denna

[1] Om vi studerar hur företagens årsredovisningar utformas är det numera ej ovanligt att rörelseresultatet bestäms utifrån återanskaffningskostnader och ej utifrån anskaffningskostnader och att realiserade värdeförändringar därefter redovisas som "prisvinster på lager", "skillnad mellan avskrivning enligt plan och kalkylmässig avskrivning" (avskrivning enligt plan = anskaffningskostnadsbaserad; kalkylmässig avskrivniing = återanskaffningskostnadsbaserad) eller likartade begrepp. Däremot saknas nästan undantagslöst en redovisning av orealiserade värdeförändringar vilket är en konsekvens av det realisationspostulat som redovisningspraxis tillämpar. I den mån orealiserade värdeförändringar beaktas så sker det i de allra flesta fall endast genom att tillgångens värde i balansräkningen justeras och att eget kapital direkt justeras i motsvarande mån (s. k. uppskrivning) utan att värdeökningen dessförinnan "passerat" via resultaträkningen.

[2] I vår empiriska beskrivning utnyttjar vi konsumentprisindex för att mäta inflationstakten.

typ av tillgångar i stort följer penningvärdeförändringen så att någon "köpkraftsförlust" inte uppkommer i detta fall. Den nominella prisförändringen på dessa tillgångar måste givetvis korrigeras med hänsyn till periodens penningvärdeförändring för att representera en real värdeförändring. Självfallet kan vi – om vi så vill – i vår resultatredovisning specificera köpkraftsförlust/korrigering med anledning av penningvärdeförändring på olika typer av tillgångar – monetära tillgångar (kassa, bank, etc.), lager, materiella anläggningstillgångar – efter deras andel av de totala tillgångarna.

För det andra ökar företagets förmögenhet (förmögenhetsförändring = vinst = förändring i eget kapital; jfr figur 2.1) genom att företaget lånat kapital som kan återbetalas i kronor med lägre värde. Denna "köpkraftsvinst" på skulderna – vilket således utgör en "köpkraftsförlust" sett ur långivarnas synvinkel – skulle kunna betraktas som en "negativ räntekostnad", dvs. som en avdragspost till den nominella ersättning (ränta) som företaget lämnar till dess långivare.

Mot bakgrund av det sagda kan vi även specificera den reala vinstmätningen med hjälp av en förenklad resultaträkning (figur 2.5).[1]

Vid en "direkt" beräkning av en real vinst i enlighet med figur 2.5 beaktas alltså såväl de specifika prisförändringarna som penningvärdeförändringen – inflationen – i varje led av vinstberäkningen. Periodens resursförbrukning värderas till återanskaffningskostnad. Vid bestämning av periodens värdestegring på de materiella tillgångarna tas sedan hänsyn till både de specifika prisförändringarna och penningvärdeförändringen.

[1] Vi bortser från bokslutsdispositioner och skatt.

Rörelse			
Försäljning		XXX	
– Återanskaffningskostnad för sålda varor		XXX	
– Övriga rörelsekostnader		XXX	
Rörelseresultat före avskrivningar		XXX	
– Avskrivningar på återanskaffningskostnad		XXX	
Rörelseresultat efter avskrivningar			XXX
Värdestegring			
Lager			
+ nominell	XXX		
– korrigering med avseende på periodens penningvärdeförändring	XXX	XXX	
Anläggningstillgångar			
+ nominell	XXX		
– korrigering med avseende på periodens penningvärdeförändring	XXX	XXX	
Real värdestegring		XXX	XXX
Finansiering			
Ränteintäkter			
+ nominella	XXX		
– köpkraftsförlust på monetära tillgångar	XXX	XXX	
Räntekostnader			
– nominella	XXX		
+ köpkraftsvinst på monetära skulder	XXX	XXX	
Realt finansiellt resultat		XXX	XXX
Realt resultat			XXX

Figur 2.5 Mätning av real vinst.

Även inflationens effekter på företagets innehav av monetära tillgångar och skulder specificeras således vid en "direkt" real vinstberäkning. De monetära tillgångarnas köpkraft minskar och företagets skulder amorteras med kronor med ett lägre penningvärde till följd av inflationen. Effekten på de monetära tillgångarna och skulderna redovisas som köpkraftsförluster/vinster bland de finansiella posterna.

En jämförelse mellan resultaträkningarna enligt figur 2.4 och 2.5 visar att vinstberäkningen är identisk till och med resultat efter avskrivning i de fall en återanskaffningskostnadsbaserad nominell vinst och en real vinst beräknas. Detta resultat – resultat efter avskrivningar – är med andra ord ett realt resultat i de fall kostnaderna baseras på återanskaffningskostnad. I båda fallen är ju resursförbrukningen mätt i de priser som gällde vid förbruknings- (försäljnings-) tillfället. Värdestegring och finansiering behandlas dock olika i de två resultaträkningarna. Vid beräkning av nominell vinst beaktas endast specifika prisförändringar medan även penningvärdeförändringarna beaktas vid den reala vinstberäkningen.

Som nämndes ovan består effekten av penningvärdeförändringen för vinstmätningen av två huvudkomponenter – "köpkraftsförluster" (jfr korrigering med avseende på periodens penningvärdeförändring) på tillgångar och köpkraftsvinster på skulder. Eftersom förmögenheten = eget kapital utgör skillnaden mellan tillgångar och skulder kan vi därför fastställa den reala vinsten "indirekt" genom att utgå från en nominell vinst och därefter helt enkelt justera för "köpkraftsförlusten" på eget kapital under perioden (figur 2.6).

Återanskaffningskostnadsbaserat nominellt resultat (jfr figur 2.4)	XXX
– Avsättning för att bibehålla allmän köpkraft på eget kapital	XXX
Realt resultat	XXX

Figur 2.6 Härledning av real vinst utifrån återanskaffningskostnadsbaserad nominell vinst.

Den reala vinsten bestäms således genom att det nominella resultatet reduceras med ett belopp motsvarande köpkraftsförändringen – minskningen – i det vid periodens början befintliga egna kapitalet. Genom att på detta sätt ta hänsyn till periodens penningvärdeförändring erhålls ett realt resultat identiskt med det som framkommer vid en "direkt" beräkning (jfr figur 2.5).

Av de tre olika vinstmåtten, dvs. anskaffningskostnadsbaserad, återanskaffningskostnadsbaserad och real vinst, är det framför allt den anskaffningskostnadsbaserade vinsten – vinst enligt redovisningspraxis – och den reala vinsten som vi uppmärksammar i de empiriska beskrivningarna. Vinst enligt redovisningspraxis är det vinstmått som lönsamhetsbeskrivningar vanligtvis baseras på. Real vinst visar företagets resultat med hänsyn till periodens penningvärdeförändring, dvs. vinst utöver vad som krävs för bevarande av det egna kapitalets köpkraft vid inflation. Den återanskaffningskostnadsbaserade nominella vinsten är för våra syften av ringa intresse i sig. Den beräknas som ett led i bestämningen av den reala vinsten.

I appendix återfinns ett numeriskt exempel på vinstmätning enligt ovan redovisade metoder.

2.4.3 *Anskaffningskostnads- och återanskaffningskostnadsbaserade kapitalmått*

I avsnitt 2.3 konstaterades att ett företags vinst under en period kan fastställas såväl utifrån intäkter och kostnader som utifrån förmögenhetsförändring, dvs. förändring i företagets egna kapital (jfr figur 2.1). Av denna anledning finns det skäl att diskutera på vilka sätt ett företags balansräkning påverkas av de olika principer för vinstmätning som redovisades i föregående avsnitt. Ytterligare ett skäl för detta är att våra lönsamhetsanalyser främst utförs i räntabilitetstermer (jfr kapitel 3).

I figur 2.7 och figur 2.8 visas de förenklade balansräkningar som upprättas i samband med att de nominella anskaffningskostnadsbaserade och återanskaffningskostnadsbaserade vinstmåtten enligt figur 2.3 respektive 2.4 beräknas.[1]

Den anskaffningskostnadsbaserade balansräkningen är en balansräkning i enlighet med redovisningspraxis. Företagets tillgångar värderas till historisk anskaffningskostnad och de materiella anläggningstillgångarna har belastats med avskrivningar enligt plan, dvs. avskrivningar beräknade med utgångspunkt från ekonomisk livslängd och historisk anskaffningskostnad. Förändringen i eget kapital mellan två på varandra följande balansräkningar består av den anskaffningskostnadsbaserade nominella vinsten (se figur 2.3) förutsatt att ingen insättning/uttag av kapital förekommit under perioden.[2]

I den återanskaffningskostnadsbaserade balansräkningen värderas företagets tillgångar till återanskaffningskostnad, dvs. till historisk anskaffningskostnad plus den orealiserade värdestegringen, som uppkommer på grund

[1] Även i detta avsnitt bortser vi från skatt och bokslutsdispositioner för att förenkla resonemangen.

[2] Vi förutsätter genomgående att inga insättningar eller uttag av eget kapital görs under perioden.

Kapitalanvändning	*Kapitalanskaffning*
Omsättningstillgångar anskaffningsvärde	Skulder
	Eget kapital vid periodens början
Anläggningstillgångar anskaffningsvärde	Anskaffningskostnadsbaserad nominell vinst

Figur 2.7 Anskaffningskostnadsbaserad balansräkning.

Kapitalanvändning	*Kapitalanskaffning*
Omsättningstillgångar anskaffningsvärde	Skulder
	Summa orealiserad värdestegring vid periodens början
Orealiserad värdestegring omsättningstillgångar	
	Eget kapital vid periodens början
Anläggningstillgångar anskaffningsvärde	Återanskaffningskostnadsbaserad nominell vinst[a]
Orealiserad värdestegring anläggningstillgångar	

Figur 2.8 Återanskaffningskostnadsbaserad balansräkning.

[a] Alternativt kan detta uttryckas som real vinst plus avsättning för att bevara köpkraften i eget kapital vid periodens början (jfr figur 2.6).

av prisförändringar. Företagets materiella anläggningstillgångar har belastats med kalkylmässiga avskrivningar, dvs. avskrivningar baserade på ekonomisk livslängd och återanskaffningskostnad. Den förändring i eget kapital, som kan observeras i två på varandra följande balansräkningar, består av den återanskaffningskostnadsbaserade nominella vinsten (se figur 2.4).

Att på motsvarande sätt som för ett företags reala vinst tala om en "real balansräkning" är inte nödvändigt. För att fastställa "reala" kapitalmått utnyttjas en återanskaffningskostnadsbaserad balansräkning (jfr figur 2.8). Kapitalmått i denna balansräkning är ju bestämda i det penningvärde som gäller vid balanstidpunkten. En annan sak är att vi vid jämförelser mellan två på varandra följande balansräkningar måste utnyttja ett enhetligt penningvärde. I den återanskaffningskostnadsbaserade balansräkningen avspeglas detta vid en real vinstmätning genom att vi som förändring i eget kapital redovisar periodens reala vinst, vilken motsvarar skillnaden mellan utgående eget kapital och ingående eget kapital uppindexerat till penningvärdet vid periodens slut (jfr figur 2.6).

2.5 Operationalisering av i studien utnyttjade resultat- och kapitalmått

2.5.1 *Inledning*

I detta avsnitt kommer de i studien utnyttjade resultat- och kapitalmåtten att operationaliseras. Med operationalisering avses att de beräkningsmetoder som används vid fastställandet av olika mått skall beskrivas. Trots vår ambition att i detta kapitel beskriva lönsamhetsmätning på ett lättillgängligt sätt, kommer diskussionen i detta avsnitt delvis att vara relativt "tekniskt" orienterad.

I avsnitt 2.5.2 skall de anskaffningskostnadsbaserade resultat- och kapitalmåtten, dvs. resultat- och kapitalmått enligt redovisningspraxis, operationaliseras.[1] Dessa ges ett väsenligt utrymme i vår empiriska beskrivning i kapitlen 5–9. De bildar dessutom utgångspunkten för våra beräkningar av återanskaffningskostnadsbaserade och reala resultat- och kapitalmått. I avsnitt 2.5.3 redovisas de korrigeringar som erfordras för att fastställa återanskaffningskostnadsbaserade resultat- och kapitalmått. Den operationalisering som utförs i dessa avsnitt bygger på "resultat- och balansräkningsmallar". Utifrån dessa "mallar" preciseras i avsnitt 2.5.4 de resultat- och kapitalmått som utnyttjas i studien.

2.5.2 *Anskaffningskostnadsbaserade resultat- och balansräkningar*

Att den anskaffningskostnadsbaserade resultat- och kapitalmåttsberäkningen överensstämmer med redovisningspraxis och "bästa redovisningsstandard" innebär dock inte alltid att den värdering som företaget gör i samband med bokslut accepteras som underlag för våra beräkningar. En grundläggande förutsättning för den följande beskrivningen av lönsamhetsutvecklingen inom svensk industri är att denna ej skall påverkas av förändringar

[1] För en utförligare beskrivning av denna operationalisering se Bertmar, Molin (1977).

i över- och undervärdering av företagets tillgångar och skulder. Utifrån denna förutsättning kan följande mer väsentliga kriterier för operationalisering och datainsamling härledas:

- data skall vara av enhetlig kvalitet för samtliga år och företag
- förekomsten av dolda reserver, såväl obeskattade som beskattade, skall kartläggas.

Nedan presenteras huvuddragen i de resultat- och balansräkningsmallar, vilka utnyttjas vid operationaliseringen av resultat- och kapitalmått. Dessa kommer därefter att kommenteras.

Det redovisade nettoresultatet, som utgör slutprodukten i resultaträkningen i figur 2.9, visar skillnaden mellan en periods samtliga intäkter och kostnader. Dessa intäkter och kostnader är dock olika till sin natur. Delvis beroende på att de uppkommer som en följd av olika aktiviteter inom företaget men även beroende på att de fastställs utifrån olika grunder. Vissa intäkter och kostnader fastställs på ett konsekvent sätt år från år och kan därmed läggas till grund för jämförelser över tiden medan andra fastställs utifrån skatte- och resultathänsyn. I resultaträkningen i figur 2.9 har detta

	Resultaträkning
+	Rörelsens intäkter
–	Tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader
=	Rörelseresultat före avskrivningar
–	Avskrivningar enligt plan
=	Rörelseresultat efter avskrivningar
+	Utdelning
+	Ränteintäkter
–	Räntekostnader
=	Resultat efter finansiella intäkter och kostnader
±	Extraordinära intäkter och kostnader
±	Koncernbidrag
+	Statliga bidrag
=	Resultat före bokslutsdispositioner och skatt
±	Avdragsgilla bokslutsdispositioner
±	Ej avdragsgilla bokslutsdispositioner
=	Resultat före skatt
–	Redovisad skattekostnad
=	Nettoresultat

Figur 2.9 Resultaträknings-mall – redovisningspraxis (anskaffningskostnadsbaserad).

beaktats och intäkter och kostnader av likartat slag har sammanförts till olika block och därtill anknytande resultatmått. Det redovisade nettoresultatet utgör summan av "blocken" rörelseresultat, finansiellt resultat, extraordinära poster, bokslutsdispositioner och skatt. I detta sammanhang kan noteras att resultatmåttet resultat före bokslutsdispositioner och skatt kan sägas utgöra en skiljelinje. De intäkter och kostnader som förekommer efter detta resultatmått är samtliga av den typen att de påverkats av hänsyn till skatte- och resultatkonsekvenser. De intäkter och kostnader som påverkat resultat före bokslutsdispositioner och skatt är däremot fastställda på ett konsekvent sätt år från år och oberoende av skatte- och resultathänsyn. Dessa intäkter och kostnader är grupperade med hänsyn till de olika aktiviteter som kan urskiljas inom företagets verksamhet – tillverkning och försäljning, dvs. rörelse, finansiering och övrigt, dvs. extraordinära aktiviteter.

Beträffande vissa av resultaträkningsmallens poster erfordras en mer ingående precisering av hur dessa bestäms och i vissa fall bör även den indelning i olika "block" som förekommer kommenteras.

Periodens rörelseresultat beräknas genom att försäljningsintäkterna reduceras med anskaffningskostnadsbaserade tillverknings-, försäljnings- och

Balansräkning

Omsättningstillgångar
Likvida tillgångar
Kundfordringar
Varulager
Övriga omsättningstillgångar

Spärrkonto i Riksbanken

Anläggningstillgångar
Aktier och andelar
Maskiner och inventarier
Fastigheter
Pågående nyanläggningar
Övriga anläggningstillgångar

Kortfristiga skulder
Leverantörsskulder
Löneberoende skulder
Skatteskulder
Övriga kortfristiga lån och skulder

Långfristiga skulder
Lån och skulder
Faktisk pensionsskuld

Obeskattade reserver
Lagerreserv
Investeringsfond
Reserv i maskiner och inventarier
Reserv i fastigheter
Övriga reserver

Beskattade reserver
Reserv i aktier
Reserv i fastigheter
Övriga reserver

Redovisat eget kapital
Aktiekapital
Bundna fonder
Balanserade vinstmedel
Årets vinst

Figur 2.10 Balansräkningsmall – redovisningspraxis (anskaffningskostnadsbaserad).

administrationskostnader samt avskrivningar enligt plan. I samband med tillverkning och försäljning av varor och/eller tjänster utnyttjas företagets maskiner, inventarier och byggnader. Dessa materiella anläggningstillgångar har anskaffats av företaget för att användas i produktionen under flera perioder. Varje periods rörelseresultat skall belastas med sin andel av förbrukningen av dessa tillgångar. Avskrivningar enligt plan utgör en periodisering – fördelning – av företagets historiska anskaffningskostnad (anskaffningsutgift) för de materiella anläggningstillgångarna. För att öka jämförbarheten mellan olika företag och år har vi valt att själva beräkna dessa avskrivningar oavsett om företaget gjort egna beräkningar eller ej. (Avskrivningar enligt plan behöver inte redovisas av företaget enligt lag.) För maskiner och inventarier utnyttjas schablonen att nettoinvesteringen avskrivs linjärt under tre fjärdedelar av tillgångarnas uppskattade ekonomiska livslängd. Maskinernas och inventariernas ekonomiska livslängd bestäms utifrån näringsspecifika normer.[1] För byggnader tillämpas schablonen att avskrivningar enligt plan överensstämmer med bokföringsmässiga avskrivningar exklusive avskrivning mot investeringsfond, vilken i förekommande fall fördelas över en antagen livslängd på 20 respektive 25 år beroende på företagets branschtillhörighet.

De i resultaträkningsmallen redovisade ränteintäkterna och räntekostnaderna utgörs såväl av företaget redovisade som av oss beräknade räntor. Rörelsens intäkter och tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader justeras med avseende på dessa beräknade räntor. Den ränteberäkning som utförs avser kundfordringar, leverantörsskulder och pensionsskulder.[2] Beträffande de två förstnämnda posterna synes det rimligt att anta att kreditgivninen ej sker gratis utan att räntan bakas in i priset vid kreditförsäljning respektive kreditinköp. Förändring av pensionsskulder inkluderar också en räntedel, vilken ingår i de pensionskostnader som belastar rörelseresultatet. Justering för dessa "dolda' räntor görs således.

Inom ett speciellt "block" i resultaträkningsmallen redovisas s. k. extraordinära poster. De extraordinära posterna är intäkter och kostnader som inte uppkommer som en direkt följd av den verksamhet, dvs. produktion och försäljning av varor och /eller tjänster, som företaget bedriver. Av denna anledning är en särredovisning av dessa poster att föredra framför att de tillåts påverka periodens rörelseresultat. Som exempel på extraordinära intäkter och kostnader utöver koncernbidrag och statliga bidrag, vilka särredovisas i figur 2.9, kan nämnas realisationsvinster/-förluster, vilka kan uppkomma vid försäljning av anläggningstillgångar. I ett längre tidsperspektiv kan det hävdas att dessa intäkter och kostnader bör betraktas som "ordinära". Detta påverkar dock inte det faktum att dessa bör redovisas separat i resultaträkningen.

Bokslutsdispositionerna är resultatreglerande åtgärder, vilka företaget vidtar i samband med bokslutet, för att påverka periodens skattekostnad och/eller det redovisade nettoresultatet. Bokslutsdispositionerna svarar mot förändringar i företagets obeskattade eller beskattade reserver i balansräkningen (jfr figur 2.10). En avdragsgill bokslutsdisposition påverkar de obeskattade reserverna och en ej avdragsgill påverkar företagets beskattade reserver. Som exempel på avdragsgilla bokslutsdispositioner kan nämnas skattemässiga "överavskrivningar" på maskiner (vanligtvis betecknad som skillnad mellan

[1] Asset Depreciation Ranges System. Commerce Clearing-house, Inc. (1974).

[2] De räntesatser som utnyttjas vid ränteberäkningen är för kundfordringar och leverantörsskulder diskonto plus tre procent och för pensionsskulder tre och en halv procent plus överränta enligt FPG (Försäkringsbolaget Pensionsgaranti, ömsesidigt).

avskrivningar enligt plan och bokföringsmässiga avskrivningar), förändring av lagerreserv och avsättning till investeringsfond. Som exempel på en icke-avdragsgill bokslutsdisposition kan nämnas aktienedskrivning i konsolideringssyfte.

Den balansräkning som redovisas i figur 2.10 är liksom resultaträkningen i figur 2.9 en förkortad version – de upptagna posterna är de som kan anses mest betydelsefulla i sammanhanget. Balansräkningen utmärks av att samtliga tillgångar och skulder bruttoredovisas, dvs. obeskattade och beskattade reserver redovisas öppet.

Företagets samtliga tillgångar värderas till anskaffningskostnad. De materiella anläggningstillgångarnas – maskiner och inventarier och fastigheter – anskaffningskostnad reduceras årligen med avskrivningar enligt plan (jfr resultaträkningen) och redovisas därmed till "planvärde".

2.5.3 *Korrigering av anskaffningskostnadsbaserade resultat- och balansräkningar vid återanskaffningskostnadsbaserad lönsamhetsmätning*

För att möjliggöra beräkning av real vinst och real räntabilitet i kapitlen 5–9 skall återanskaffningskostnadsbaserade resultat- och kapitalmått utnyttjas som utgångspunkt. Några fullständiga resultat- och balansräkningar för detta ändamål redovisas inte här. Vi skall i stället lämna en kortfattad redogörelse för de justeringar av de anskaffningskostnadsbaserade resultat- och balansräkningarna (jfr figur 2.9 och figur 2.10) som erfordras i detta fall. I sammanhanget bör noteras att det är värderingen av de i dessa ingående posterna som förändras vid övergången till återanskaffningskostnadsbaserad mätning och inte den grundläggande klassificeringen. En utförligare beskrivning av övergången från anskaffningskostnadsbaserade till återanskaffningskostnadsbaserade resultat- och kapitalmått återfinns i appendix.

För att utifrån en anskaffningskostnadsbaserad balansräkning övergå till återanskaffningskostnadsbaserade kapitalmått måste värdet på företagets materiella tillgångar justeras till återanskaffningskostnad. Återanskaffningskostnaden bestäms efter hänsyn till de individuella prisförändringarna på det företagsspecifika tillgångsinnehavet. För att skatta de individuella prisförändringarna utnyttjas i våra beräkningar olika prisindex för de olika tillgångstyperna inom den bransch som företaget tillhör. För en beskrivning av de prisindex som utnyttjas för respektive tillgångsslag och för utnyttjad metodik, se appendix. De individuella prisförändringarna avgör den värdestegring – förutsatt prisökning – som företagets tillgångar utsätts för efter anskaffningstidpunkten och återanskaffningskostnaden är därmed lika med anskaffningskostnaden plus den ännu ej realiserade, dvs. den orealiserade, värdestegringen. De tillgångar för vilka en orealiserad värdestegring beräknas är varulager, maskiner och inventarier och fastigheter. Beträffande varulager beräknas en orealiserad värdestegring på material. Vid bestämning av fastigheternas värdestegring görs en uppdelning i byggnader och mark.

För att summa kapitalanvändning (tillgångar) skall vara identisk med summa kapitalanskaffning, måste den orealiserade värdestegringen även beaktas vid bestämning av företagets skulder och egna kapital. Detta åstadkoms genom att addera den orealiserade värdestegringen till företagets obeskattade reserver.[1]

[1] Orealiserad värdestegring på mark adderas dock till de beskattade reserverna (jfr appendix).

De justeringar som krävs av den anskaffningskostnadsbaserade resultaträkningen för att fastställa återanskaffningskostnadsbaserade resultatmått är dels beroende av den förändrade tillgångsvärderingen och dels beroende av att vissa kostnader i detta fall uttrycks som återanskaffningskostnader. Den koppling mellan resultat- och balansräkning som diskuterats ovan (jfr figur 2.1) skall bevaras trots justeringarna.

Tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader justeras så att delkomponenten kostnad sålda varor uttrycks som en återanskaffningskostnad. Såväl materialkostnaden som lönekostnaden i kostnad sålda varor justeras med hjälp av olika index. Avskrivningar enligt plan ersätts med kalkylmässiga avskrivningar, vilka baseras på ekonomisk livslängd och uppskattad återanskaffningskostnad. Den värdestegring på grund av prisförändringar, som företagets materiella tillgångar utsatts för under perioden, betraktas som en intäkt – även om den ej realiserats. Resultateffekten av dessa tre justeringar sammantagna blir att till resultatet före bokslutsdispositioner och skatt (enligt redovisningspraxis) adderas periodens förändring i orealiserad värdestegring.

För att bevara kopplingen mellan resultat- och balansräkning är ytterligare en justering erforderlig. Denna justering motiveras av att vi i balansräkningen inkluderar den orealiserade värdestegringen i det totala kapitalet i form av en obeskattad reserv (jfr ovan). För att i en tänkt resultaträkning redovisa förändringar även i denna reserv, införs som en ytterligare bokslutsdisposition periodens förändring i orealiserad värdestegring. I och med den sista justeringen kommer den sammantagna resultateffekten av justeringarna att vara lika med noll, dvs. resultat före skatt och nettovinst i en återanskaffningskostnadsbaserad (nominell) resultaträkning är identiska med vad som redovisas i en anskaffningskostnadsbaserad resultaträkning (jfr figur 2.9).

2.5.4 *Operationalisering av i studien utnyttjade resultat- och kapitalmått utifrån resultat- och balansräkningar*

I detta avsnitt kommer de olika resultat- och kapitalmått som utgör grunden för vår empiriska beskrivning att preciseras. Vid beräkningen av samtliga resultat- och kapitalmått är vår ambition att åstadkomma konsekvens och jämförbarhet över tiden och mellan olika företag. Denna ambition medför att vissa justeringar av de "mått" som redovisas i de av oss konstruerade resultat- och balansräkningarna utförs.

Oavsett om ett företags vinst skall bestämmas före eller efter skatt bör vissa justeringar av de resultatmått som preciseras i resultaträkningstermer i avsnitt 2.5.2 och 2.5.3 utföras.

Resultat före bokslutsdispositioner och skatt är ett resultatmått som både vid en anskaffningskostnadsbaserad och en återanskaffningskostnadsbaserad vinstmätning kan sägas utgöra en skiljelinje. De intäkter och kostnader som i en resultaträkning påverkat detta resultatmått har samtliga den egenskapen att de bestäms på ett konsekvent sätt över tiden. Den "värdering" som ligger till grund för dessa intäkter och kostnader är oberoende av skattekonsekvenser och hänsyn till effekter på det nettoresultat som redovisas. Av denna anledning är detta resultatmått lämpligt att utnyttja vid lön-

samhetsbeskrivningar. Resultatmåttet är dock påverkat av eventuellt förekommande extraordinära poster, men som påpekades i avsnitt 2.5.2 kan dessa dock i ett längre tidsperspektiv betraktas som "ordinära". Detta påstående bör dock modifieras i detta sammanhang avseende koncernbidrag och statliga bidrag, vilka knappast är en naturlig följd av att rörelse bedrivs. Ett justerat resultat före skatt beräknas därför som resultat före bokslutsdispositioner och skatt exklusive koncernbidrag och statliga bidrag.

De intäkter och kostnader som redovisas efter resultat före bokslutsdispositioner och skatt, dvs. bokslutsdispositionerna, är resultatreglerande åtgärder som vidtas av företaget i samband med bokslutet. Till grund för fastställande av dessa intäkters och kostnaders storlek ligger överväganden avseende det nettoresultat som bör redovisas för perioden i fråga och effekter på periodens skattekostnad. Den svenska skattelagstiftningen medger nämligen att dessa resultatreglerande åtgärder i stor utsträckning även beaktas vid inkomstbeskattning. Det nettoresultat som redovisas i en resultaträkning är således inte lämpligt att använda vid lönsamhetsbeskrivningar då detta resultat påverkats av intäkter och kostnader, vars storlek fastställs på ett över tiden inkonsekvent sätt. Ett justerat resultat efter skatt som är opåverkat av olika resultatreglerande åtgärder måste därför beräknas.

Som utgångspunkt för beräkningen av ett justerat resultat efter skatt kan det ovan nämnda justerade resultatet före skatt utnyttjas. Detta justerade resultat skall sedan belastas med skatt. Den skattekostnad som redovisas i resultaträkningen är emellertid påverkad av de skattemässigt avdragsgilla bokslutsdispositioner som bl. a. vidtagits i syfte att påverka den redovisade skattekostnaden. På detta sätt kan företaget erhålla kredit på en del av periodens skattekostnad. Vi kallar krediten för skattekredit. Periodens justerade skattekostnad definierar vi som den skattekostnad som skulle ha belastat periodens resultat om inga bokslutsdispositioner vidtagits. Den justerade skattekostnaden består annorlunda uttryckt av redovisad skattekostnad plus/minus en beräknad skattekostnad, vilken motsvarar den skattekredit som bildas med hjälp av årets bokslutsdispositioner. För att bestämma den beräknade skattekostnadens andel av de avdragsgilla bokslutsdispositionerna utnyttjas en årsspecifik skattesats som är en sammanvägning av statlig och kommunal skattesats, vilken beräknats med hänsyn till påföljande års kommunalskatteavdrag. För att erhålla ett justerat resultat efter skatt reduceras det ovan preciserade justerade resultatet före skatt med den justerade skattekostnaden.

I de balansräkningar som konstrueras vid de anskaffningskostnads- och återanskaffningskostnadsbaserade mätningarna kan den totala mängden kapital som binds i ett företag utläsas. Det totala kapitalet består enligt balansräkningen av kort- och långfristiga skulder, obeskattade och beskattade reserver och redovisat eget kapital. De obeskattade och beskattade reserverna uppkommer genom att företaget vidtar bokslutsdispositioner i resultatreglerande syfte. Dessa reserver utgör skillnaden mellan tillgångarnas anskaffningskostnadsbaserade respektive återanskaffningskostnadsbaserade värde och det tillgångsvärde som kan bestämmas efter det att bokslutsdispositioner vidtagits, dvs. ett så kallat bokfört värde. I de fall bokslutsdispositionerna ryms inom skattelagstiftningens gränser påverkas de obeskattade reserverna och i annat fall de beskattade reserverna.

Hur mycket av det totala kapitalet skall då anses utgöra företagets förmögenhet, dvs. egna kapital, respektive hur mycket är att betrakta som skulder. Enligt vårt synsätt består det egna kapitalet i företaget av redovisat eget kapital, eget kapitals andel av obeskattade reserver samt eventuellt förekommande beskattade reserver. Beträffande eget kapitals andel av obeskattade reserver mäts denna i konsekvens med beräkningen av årets justerade skattekostnad (jfr ovan). En del av de obeskattade reserverna utgör således skattekredit (latent skatteskuld) och resten utgörs av eget kapital.[1]

Vad till sist gäller övergången från återanskaffningskostnadsbaserade till reala resultatmått görs justeringar för "köpkraftsförluster" (jfr korrigering med avseende på periodens penningvärdeförändring) och köpkraftsvinster på skulder inklusive skattekrediter på det sätt som diskuterades i avsnitt 2.4.2 (jfr figurerna 2.5 och 2.6).

Den operationalisering av resultat- och kapitalmått som behandlats i detta avsnitt sammanfattas i figur 2.11. Operationaliseringen gäller såväl för anskaffningskostnads- och återanskaffningskostnadsbaserade resultat- och kapitalmått; vid den återanskaffningskostnadsbaserade mätningen inkluderas periodens orealiserade värdestegring och den ackumulerade orealiserade värdestegringen i resultat- respektive kapitalmått.

[1] Skattekreditens storlek vid en viss tidpunkt beräknas således som det ackumulerade värdet av de årsvisa förändringarna i skattekrediten. Varje sådan förändring bestäms som årets skattemässigt avdragsgilla bokslutsdispositioner vägda med aktuell skattesats.

Operationalisering

Justerat resultat före skatt	Resultat före bokslutsdispositioner och skatt exkl. koncernbidrag och statliga bidrag
Justerat resultat efter skatt	Resultat före bokslutsdispositioner och skatt exkl. koncernbidrag och statliga bidrag ./. justerad skattekostnad
Justerad räntekostnad	Redovisad räntekostnad samt beräknad räntekostnad avseende leverantörs- och pensionsskulder
Justerad skattekostnad	Redovisad skattekostnad samt beräknad skattekostnad avseende skattemässigt avdragsgilla bokslutsdispositioner
Justerat totalt kapital	Totalt kapital enligt balansräkningen = balansomslutning
Justerat eget kapital	Redovisat eget kapital, eget kapitals andel av obeskattade reserver samt beskattade reserver
Justerade skulder	Kort- och långfristiga skulder samt latent skatteskuld i obeskattade reserver

Figur 2.11 Justerade resultat- och kapitalmått.

3 Räntabilitet och räntabilitetsmätning

3.1 Inledning

I föreliggande kapitel introduceras och diskuteras den ansats som utnyttjas i kapitel 5 och 6 vid den empiriska beskrivningen av lönsamhetsutvecklingen inom svensk industri. Ansatsen är räntabilitetsorienterad.

I avsnitt 3.2 introduceras begreppet räntabilitet och valet av en räntabilitetsorienterad lönsamhetsmätning diskuteras kortfattat. Innebörden av olika räntabilitetsmått och operationaliseringen av dessa behandlas i avsnittet. Vid operationaliseringen utnyttjas de resultat- och kapitalmått som preciserades i föregående kapitel. Det av oss utnyttjade definitionsmässiga sambandet mellan olika räntabilitetsmått diskuteras i avsnitt 3.3. En riskdiskussion baserad på detta räntabilitetssamband förs i avsnittet. Sambandet mellan begreppet soliditet och den i räntabilitetssambandet ingående skuldsättningsgraden behandlas dessutom i avsnittet. I föregående kapitel konstaterades, att frågan huruvida ett företags lönsamhet bör uttryckas i nominella eller reala termer aktualiseras under inflationstider. I avsnitt 3.4 diskuteras därför kortfattat innebörden av nominella respektive reala räntabilitetsmått samt hur vi i studien beräknar dessa.

3.2 Räntabilitetsorienterad lönsamhetsmätning

3.2.1 *Lönsamhet som absoluttal och/eller relationstal*

Vid en beskrivning av ett företags lönsamhet kan olika ansatser utnyttjas. Lönsamheten kan dels uttryckas i form av absoluttal – vinst, resultat – och dels i form av relationstal – räntabilitet. Vilket av de två beskrivningssätten som utnyttjas i ett enskilt fall är beroende av syftet med beskrivningen.

De absoluta vinstmåtten är behäftade med den nackdelen att de inte beaktar storleken av de resurser – det kapital – som har ianspråktagits för att generera vinsten i fråga.[1] En vinst av en viss absolut storlek kan för ett mindre företag framstå som utomordentlig, medan exakt samma vinst i absoluta tal skulle betraktas som otillfredsställande för ett stort företag. Med anledning av detta framstår behovet av att komplettera en eventuell beskrivning av lönsamheten uttryckt i form av absoluttal klart. För att belysa hur effektivt ett företag förvaltar de resurser – det kapital – som disponeras kan man därför bilda relationstal – räntabilitetstal – där vinsten i absoluttal

[1] Ovanstående gäller beträffande de av oss beräknade absoluta vinstmåtten. Vid beräkning av en absolut vinst kan dock den kapitalmängd som binds i företaget beaktas genom att resultatet i fråga belastas med en kalkylmässig räntekostnad.

sätts i förhållande till det kapital som utnyttjats för att generera resultatet i fråga. På detta sätt erhålls ett mått som visar den procentuella kapitalavkastningen som företaget uppnår genom att bedriva verksamhet.

Ett räntabilitetsmått utgör med andra ord en räntesats, vilken av en extern kapitalplacerare bl. a. kan utnyttjas för jämförelser med avkastningen från alternativa kapitalplaceringar. Även internt inom företaget kan räntabilitetsmått utnyttjas i resursallokeringssyfte och för jämförelser mellan kapitalavkastning och låneräntor.

Med anledning av ovanstående har vi valt att vid beskrivningen av lönsamhetsutvecklingen inom svensk industri i stor utsträckning utnyttja olika typer av räntabilitetstal. Vinst som absoluttal kommer dock i studien att utnyttjas för att komplettera lönsamhetsbeskrivningen utifrån räntabilitetstal (jfr kapitel 7).

3.2.2 *Räntabilitetstal – innebörd och beräkning*

I och med att den metod som utnyttjas för vinstberäkning i denna studie är företagsorienterad och redovisningsbaserad är det möjligt att beräkna olika räntabilitetsmått. Allmänt sett beräknas de av oss utnyttjade resultat- och kapitalmåtten på ett inbördes konsistent sätt. Den värdering av tillgångarna som görs påverkar den vinst som redovisas liksom värdet på eget kapital (jfr kapitel 2). Gemensamt för samtliga räntabilitetsmått som kan beräknas är att de bestäms som en kvot mellan ett resultatmått och ett kapitalmått. Vid beräkningen av dessa kvoter, är det av betydelse att precisera hur och vid vilken tidpunkt resultat- och kapitalmått fastställs.

Om vi inledningsvis väljer att studera när resultat- och kapitalmått beräknas, kan vi konstatera att resultatmåtten är av flödeskaraktär och att det därigenom inte föreligger något problem i detta avseende beträffande dessa. Ett flödesmått utgör en beräkning av kapitalflödet under en viss period. Kapitalmåtten däremot är stockmått, vilka i princip beräknas vid början och slutet av en period; ingående respektive utgående balans. Följande metoder är praktiskt tillämpbara för fastställande av kapitalmått:[1]

- ingående kapital
- genomsnittligt kapital exklusive periodens resultat
- genomsnittligt kapital inklusive periodens resultat

Vilken av dessa metoder som utnyttjas är beroende av om vi önskar beräkna ett räntabilitetstal i form av en årsränta eller i form av en kontinuerlig ränta och hur kapitaltillväxten antas uppkomma. Med en årsränta förstås att räntan (= resultatet) läggs till kapitalet en gång per år. Med en kontinuerlig ränta förstås att räntan (= resultatet) läggs till kapitalet ett oändligt antal gånger per år. De två första metoderna, vilka båda innebär att kapitalmåttet bestäms exklusive periodens resultat, ger räntabilitetsmått i form av årsräntor. Den andra metoden, vilken utnyttjar ett genomsnittligt kapitalmått, beaktar förekomsten av kapitalförändringar vilka är resultatoberoende, dvs. insättningar och uttag av kapital. Om den tredje metoden för fastställande av kapitalmått används, erhålls räntabilitetsmått i form av approximativt kontinuerliga räntor, eftersom periodens resultat ju tillåts påverka kapital-

[1] Idealt borde kapitalmåtten fastställas momentant, dvs. kapitalmängden skulle fastställas i varje ögonblick (jfr appendix).

måtten. Även denna metod beaktar förekomsten av kapitalförändringar, vilka är oberoende av resultat.

Då det är rimligt att anta att verksamheten i ett företag genererar överskott löpande under året och att detta överskott löpande "investeras" i den fortsatta verksamheten för att på så vis generera ytterligare överskott, utnyttjar vi den tredje metoden vid våra kapitalmåttsberäkningar. Det kapitalmått som utnyttjas i samband med räntabilitetsberäkningarna är med andra ord ett genomsnitt av ingående och utgående kapital inklusive periodens resultat. De av oss beräknade räntebilitetsmåtten är därmed att betrakta som approximativt kontinuerliga räntor.[1]

Då räntabilitetsmåttet visar den procentuella kapitalavkastning som uppnås, kan kapitalmåttet sägas "styra" vilket resultatmått som utnyttjas vid en viss räntabilitetsberäkning. Ett företag anskaffar kapital från olika källor:

- □ företagets ägare tillskjuter kapital
- □ företaget bedriver vinstgivande verksamhet[2]
- □ företaget upptar lån

Företagets totala kapital består således av eget kapital och av skulder. Den procentuella avkastningen, dvs. räntabiliteten, på dessa kapitaltyper kan beräknas såväl separat som tillsammans beroende på syftet med räntabilitetsberäkningen. De olika räntabilitetsmåtten är dessutom möjliga att beräkna både före och efter skatt. Vilket alternativ som är att föredra i ett enskilt fall är dels beroende av vilket räntabilitetsmått som beräknas och dels beroende av vad som föranleder beräkningen av räntabilitetsmåttet i fråga.

Räntabilitet på totalt kapital är den procentuella avkastningen på det i företaget totalt arbetande kapitalet, dvs. skulder och eget kapital inklusive eventuella obeskattade och beskattade reserver. Räntabiliteten på totalt kapital visar rörelsens lönsamhet oberoende av hur denna finansieras. Måttet är med andra ord opåverkat av företagets finansieringspolitik. Räntabiliteten på totalt kapital är ett mått som oftast beräknas före skatt. Anledningen till detta är att räntabilitetsmåttet ofta utnyttjas för att belysa hur effektivt olika företag förvaltar – förräntar – det kapital som respektive företag disponerar. Om en dylik jämförelse skulle göras efter skatt måste det faktum att olika företagsformer och olika finansieringskällor inte behandlas likartat i beskattningshänseende beaktas. Vid beräkning av räntabilitet på totalt kapital består resultatmåtten av summan av det egna kapitalets ersättning – vinsten – och skuldernas ersättning – kostnadsräntorna.[3]

Räntabilitet på eget kapital visar den procentuella avkastning som erhålls på det kapital som företagets ägare placerat i företaget. Detta räntabilitetsmått är ett mått som visar företagets lönsamhet med hänsyn till hur verksamheten finansieras, dvs. måttet är påverkat av företagets finansieringspolitik. Räntabiliteten på eget kapital beräknas i vår studie såväl före som efter skatt. Vid en beräkning av räntabilitet på eget kapital före skatt kan måttet användas för jämförelser med räntabiliteten på totalt kapital före skatt, varigenom en uppfattning erhålls om konsekvenserna av den finansieringspolitik som företaget för. Räntabiliteten på eget kapital efter skatt är av intresse på grund av att detta mått visar den faktiska avkastningen på det

[1] En kontinuerlig ränta kan naturligtvis omräknas till en årsränta om detta är önskvärt för t. ex. jämförelser med bankräntor. För en utförligare diskussion av dessa räntetyper och sambandet mellan dem, se appendix.

[2] Uppkomna vinster antas till viss del reinvesteras i företaget.

[3] Inom parentes kan nämnas att detta räntabilitetsmått likaväl skulle kunna sägas visa den avkastning, räntabilitet, som erhålls på totala tillgångar i företaget. Kapitalanvändning och kapitalanskaffning är ju med nödvändighet identiska.

i företaget placerade ägarkapitalet – företagets vinster beskattas ju före en eventuell utdelning. Vid beräkning av räntabilitet på eget kapital relateras det egna kapitalets ersättning, dvs. vinsten, till kapitalet i fråga. Med eget kapital förstås summan av redovisat eget kapital, eget kapitals andel av obeskattade reserver och eventuella beskattade reserver (jfr avsnitt 2.5.4).

Räntabilitet på skulder eller annorlunda uttryckt företagets genomsnittliga låneränta, visar den ersättning företaget måste "betala" för att finansiera delar av sin verksamhet med främmande kapital. Fortsättningsvis kommer detta räntabilitetsmått att benämnas företagets genomsnittliga låneränta. Måttet är av störst intresse före skatt – jfr övriga typer av låneräntor. Företagets genomsnittliga låneränta beräknas genom att kostnadsräntorna, dvs. skuldernas ersättning, relateras till företagets skulder. Med skulder förstås summan av företagets redovisade kort- och långfristiga skulder samt latent skatteskuld i företagets obeskattade reserver (jfr avsnitt 2.5.4). Dessa skulder är olika till sin karaktär då vissa är räntebärande medan andra (t. ex. latent skatteskuld) är räntefria. Detta faktum påverkar dock inte beräkningen och motiverar med andra ord benämningen genomsnittlig låneränta.

I figur 3.1 sammanfattas räntabilitetsdiskussionen i detta avsnitt med att de räntabilitetsmått som utnyttjas i studien preciseras i termer av resultat- och kapitalmått i enlighet med avsnitt 2.5.4 och figur 2.11.[1]

Räntabilitetsmått	*Operationaliserad innebörd*
Räntabilitet på totalt kapital före skatt – R_T	Justerat resultat före skatt + justerade kostnadsräntor / Justerat genomsnittligt totalt kapital
Räntabilitet på eget kapital före skatt – R_E	Justerat resultat före skatt / Justerat genomsnittligt eget kapital
Räntabilitet på eget kapital efter skatt – R_E^*	Justerat resultat efter skatt / Justerat genomsnittligt eget kapital
Företagets genomsnittliga låneränta före skatt – R_S	Justerade kostnadsräntor / Justerade genomsnittliga skulder

Figur 3:1

[1] I detta sammanhang bortses från att dessa resultat- och kapitalmått kan vara såväl anskaffningskostnadsbaserade som återanskaffningskostnadsbaserade.

3.3 Räntabilitetssambandet

3.3.1 *Samband mellan räntabilitetsmått*

I föregående avsnitt definierades räntabilitet på totalt kapital och eget kapital samt genomsnittlig låneränta. Om vi inledningsvis väljer att konsekvent bortse ifrån skatt och redovisningsbetingade mätproblem kan det räntabi-

litetssamband, vilket som en röd tråd löper genom studiens empiriska beskrivning i kapitel 5 och 6 formuleras som följande identitet:[1]

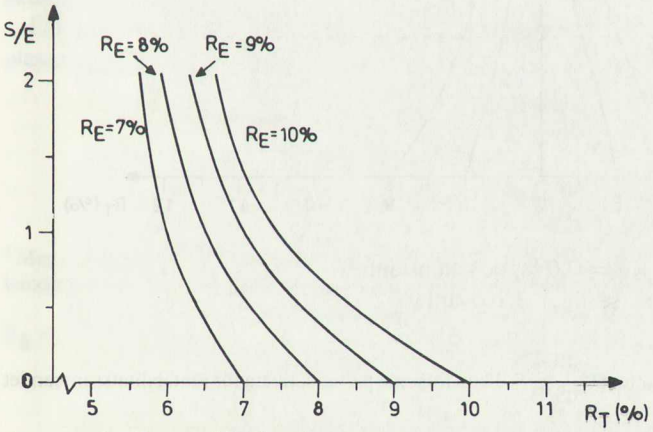
(1) $R_E = R_T + (R_T - R_S)S/E$ där

R_E = räntabilitet på eget kapital
R_T = räntabilitet på totalt kapital
R_S = genomsnittlig låneränta
S = skulder
E = eget kapital

Räntabilitetssambandet visar för ett visst företag och år att räntabiliteten på det egna kapitalet utgörs av summan av räntabiliteten på totalt kapital och en kompletterande term som består av skillnaden mellan denna räntabilitet och genomsnittlig låneränta multiplicerad med relationen mellan skulder och eget kapital. Den kompletterande termen kan sägas uttrycka det tillskott – eller avdrag – som räntabiliteten på eget kapital erhåller, i förhållande till räntabiliteten på totalt kapital, genom att företaget inte uteslutande finansierar sina tillgångar med eget kapital. Termen brukar alternativt betecknas räntebilitetssambandets "leverage"- eller hävstångseffekt. Beteckningarna återspeglar det faktum att – under vissa förutsättningar – en högre (lägre) räntebilitet på eget kapital erhålls vid en allt högre relation mellan skulder och eget kapital (skuldsättingsgrad). Detta gäller då räntabiliteten på totalt kapital överstiger (understiger) den genomsnittliga låneräntan.

I figur 3.2 illustreras grafiskt hävstångseffektens innebörd. De kurvor som inlagts i figuren visar att en viss räntabilitet på eget kapital kan erhållas genom olika kombinationer av räntabilitet på totalt kapital och skuldsättningsgrad. Påpekas bör att vi i figuren förutsätter en konstant genomsnittlig

[1] Se fotnot på sid 49



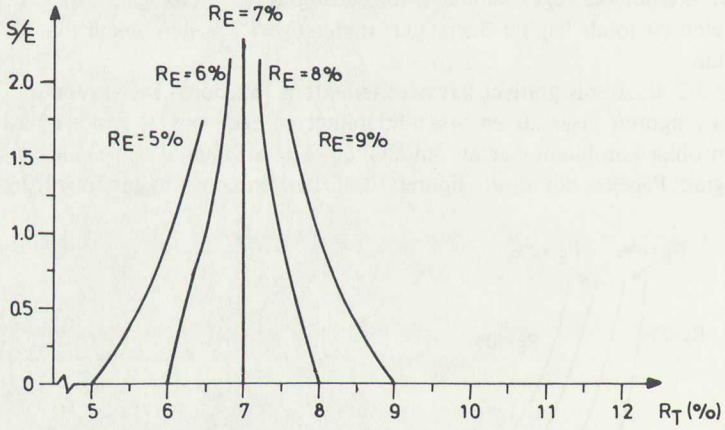
Antagande: R_S = 5,0 % och konstant

Beteckningar: R_E = räntabilitet på eget kapital
R_T = räntabilitet på totalt kapital
R_S = genomsnittlig låneränta
S/E = skuldsättningsgrad

Figur 3.2 Samband mellan räntabilitet på eget kapital, räntabilitet på totalt kapital och skuldsättningsgrad vid konstant genomsnittlig låneränta.

låneränta (5,0 %). Exempelvis kan vi notera att en räntabilitet på eget kapital på 8,0 % kan erhållas genom en kombination av räntabilitet på totalt kapital och skuldsättningsgrad på 8,0 % och 0, 7,0 % och 0,5 eller 6,0 % och 2. På motsvarande sätt kan vi finna att vid en räntabilitet på totalt kapital på 7,0 % och en skuldsättningsgrad på alternativt 0,5, 1,0 och 1,5 erhålls en räntabilitet på eget kapital uppgående till 8,0 %, 9,0 % respektive 10,0 %. Således är det teoretiskt möjligt för ett företag att, vid en konstant räntabilitet på totalt kapital som är högre än en likaså konstant genomsnittlig låneränta, höja avkastningen på eget kapital genom en successiv höjning av skuldsättningsgraden.[1]

Figur 3.2 förutsätter, som tidigare påpekats, en given och konstant genomsnittlig låneränta (5,0 %). En höjning av låneräntan medför att kurvorna förskjuts åt vänster, en sänkning av densamma förskjuter kurvorna åt höger; i båda fallen förändras dock inte tangeringspunkterna på den horisontella axeln. Skuldsättningsgraden är ju där 0 och företaget finansierar således hela sitt kapitalbehov med eget kapital. Om den genomsnittliga låneräntan skulle vara högre än räntabiliteten på totalt kapital kommer kurvorna de facto att luta "åt höger", eftersom räntabilitetsbidraget via hävstångseffekten då kommer att vara negativt. En höjning av skuldsättningsgraden förutsätter därför en höjning av räntabiliteten på totalt kapital för att räntabiliteten på eget kapital skall vara oförändrad. Förhållandet illustreras i figur 3.3.



Figur 3.3 Samband mellan räntabilitet på eget kapital, räntabilitet på totalt kapital och skuldsättningsgrad vid konstant genomsnittlig låneränta.

Antagande: R_S = 7,0 % och konstant.
Beteckningar: (se figur 3.2 ovan)

[1] Om vi förutsätter att $\frac{dR_T}{dS/E} = 0$ kan följande partialderivata för räntabilitetssambandet beräknas:

$$\frac{dR_E}{dS/E} = \frac{dR_S}{dS/E} \cdot S/E + (R_T - R_S);$$

Således är $\frac{dR_E}{dS/E} > 0$ om $\frac{dR_S}{dS/E} < \frac{R_T - R_S}{S/E}$

(Se även Jensen, Johansson (1972), s. 192 f)

Hittills har, i detta avsnitt, diskussionen av räntabilitetssambandet skett före skatt. I enlighet med diskussionen i avsnitt 3.2.2 har vi i föreliggande studie valt att, av samtliga avkastningsmått, endast beräkna räntabilitet på eget kapital såväl före som efter skatt. Beräkningstekniskt föreligger följande enkla samband.

(2) $R_E^* = (1 - s)R_E$ där

R_E^* = räntabilitet på eget kapital efter skatt
s = justerad skattesats
R_E = räntabilitet på eget kapital före skatt

Räntabiliteten på eget kapital efter skatt kan således bestämmas som räntabiliteten på eget kapital före skatt reducerad med en justerad skattesats multiplicerad med räntabiliteten på eget kapital före skatt.[2] Justerad skattesats är såväl period- som företagsspecifik och utgör kvoten mellan justerad skattekostnad och justerat resultat före skatt. En redogörelse för hur denna skattekostnad och detta resultatmått har framtagits i föreliggande studie har redovisats i avsnitt 2.5.4, och rekapituleras därmed inte här. Väsentligt att observera är emellertid att det av oss använda räntabilitetssambandet inte är betingat av att räntabilitetsmätningar uteslutande sker före skatt.

3.3.2 *Riskdiskussion baserad på räntabilitetssambandet*

Det räntabilitetssamband som preciserades i början av föregående avsnitt är bl. a. användbart vid uppföljning och analys av ett företags historiska lönsamhet och vid planering av dess framtida finansiella struktur. Med finansiell struktur avser vi i detta sammanhang relationen mellan företagets skulder och eget kapital (dvs. dess skuldsättningsgrad).

För att schematiskt illustrera räntabilitetssambandets användbarhet vid planering av ett företags finansiella struktur kan ett enkelt exempel kon-

[1] Med användande av de beteckningar som anges tillsammans med räntabilitetssambandet (1), kan detta härledas på följande sätt:

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

$$\frac{R_T \cdot E + (R_T - R_S)S}{E} = R_T + (R_T - R_S)S/E$$

(Se även Jensen, Johansson (1972), s. 191)

[2] Emedan $R_E = R_T + (R_T - R_S)S/E$ kan förstås (2) mer fullständigt formuleras som $R_E^* = (1 - s)[R_T + (R_T - R_S)S/E]$.

strueras. Antag att ledningen i ett företag i en planeringssituation kan välja mellan tre alternativa skuldsättningsgrader; 1,0, 2,0 eller 4,0. Man vet med "säkerhet" att företagets genomsnittliga låneränta kommer att uppgå till 5,0 % oavsett vilken relation mellan skulder och eget kapital som man väljer, och man förväntar att räntabiliteten på totalt kapital blir 6,0 %. Det senare är man emellertid inte fullt säker på; dock är man förvissad om att räntabiliteten på totalt kapital som sämst kan bli 4,0 % och som bäst 8,0 %. Tabell 3.1 anger tre möjliga utfall som kan beräknas mot bakgrund av förutsättningarna.

Tabell 3.1 Räntabiliteten på eget kapital vid olika kombinationer av räntabilitet på totalt kapital och skuldsättningsgrad; numeriskt exempel

S/E	R_T: 4,0 %	6,0 %	8,0 %
1,0	3,0 %	7,0 %	11,0 %
2,0	2,0 %	8,0 %	14,0 %
4,0	0,0 %	10,0 %	20,0 %
		Förväntat utfall	

Antagande: R_S = 5,0 % och konstant.
Beteckningar: (se figur 3.2 ovan)

Uppenbart är att om den förväntade räntabiliteten på totalt kapital förverkligas så erhålls den högsta avkastningen på eget kapital om skuldsättningsgraden 4,0 väljs. Skulle räntabiliteten på totalt kapital bli högre än förväntat framstår denna skuldsättningsgrad som ännu mer fördelaktig. Skulle utfallet däremot bli sämre än förväntat är bilden ej lika entydig längre. Den högsta räntabiliteten på eget kapital vid en räntabilitet på totalt kapital på 4,0 % erhålls vid så låg skuldsättningsgrad som möjligt, vilket i vårt exempel innebär 1,0. Avkastningen på eget kapital blir uppenbarligen mer "känslig" för förändringar i räntabiliteten på totalt kapital vid en hög relation mellan skulder och eget kapital än vid en låg. När avkastningen på totalt kapital i vårt exempel sjunker från 6,0 % till 4,0 % sjunker räntabiliteten på eget kapital från 10,0 % till 0,0 % vid skuldsättningsgraden 4,0 och från 7,0 % till 3,0 % vid skuldsättningsgraden 1,0.

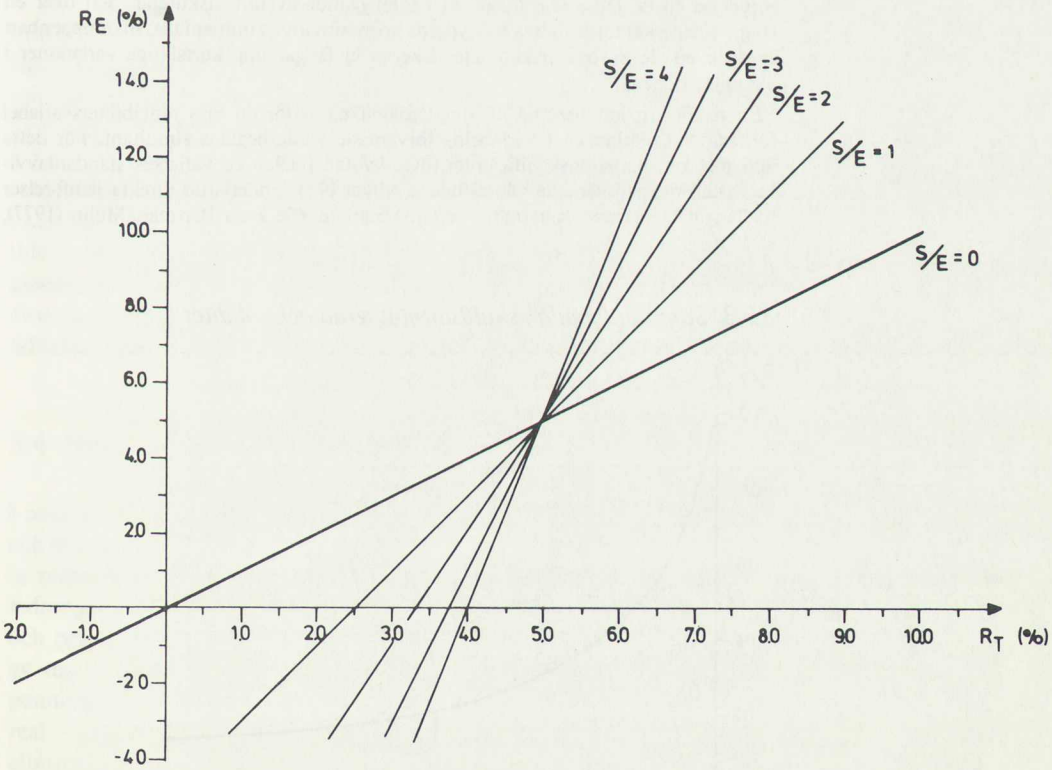
Ovanstående iakttagelse visas mer generellt i figur 3.4. I figuren antar vi att genomsnittlig låneränta är konstant (5,0 %) oberoende av skuldsättningsgrad. Sambandet mellan räntabiliteten på totalt kapital och räntabiliteten på eget kapital vid en given skuldsättningsgrad blir därmed linjärt. Vid skuldsättningsgraden 0, dvs. då hela kapitalbehovet finansieras med eget kapital, motsvaras en viss räntabilitet på totalt kapital av exakt samma räntabilitet på eget kapital. Vi kan vidare notera att oavsett skuldsättningsgrad motsvaras räntabiliteten 5,0 % på totalt kapital av samma räntabilitet på eget kapital. Detta sammanhänger naturligtvis med antagandet om en

konstant genomsnittlig låneränta.[1] En väsentlig iakttagelse är att lutningen på den linje som anger sambandet mellan avkastningen på totalt kapital och avkastningen på eget kapital ökar vid ökad skuldsättningsgrad. Detta förhållande innebär att en viss förändring i räntabiliteten på totalt kapital medför en större förändring i räntabiliteten på eget kapital vid en högre skuldsättningsgrad än vid en lägre sådan.[2]

[1] Om R_T = 5,0 % och R_S = 5,0 % erhålls:
$R_E = [5{,}0 + (5{,}0 - 5{,}0)S/E]$ % = 5,0 % oavsett värdet på S/E.

[2] Detta kan även visas genom att partialderivera räntabilitetssambandet med avseende på R_T, varvid erhålls:

$$\frac{dR_E}{dR_T} = 1 + S/E.$$



Antagande: R_S = 5,0 % och konstant.
Beteckningar: (se figur 3.2 ovan)

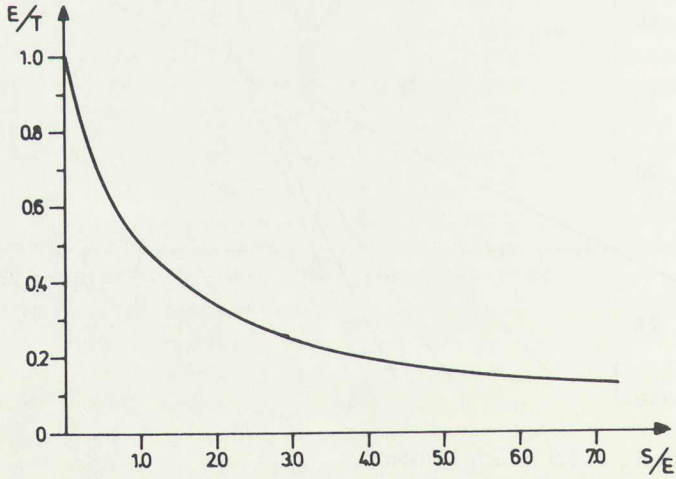
Figur 3.4 Samband mellan räntabilitet på totalt kapital och räntabilitet på eget kapital vid olika skuldsättningsgrader och konstant genomsnittlig låneränta.

Ofta karaktäriseras den risk som är förknippad med en viss förväntad räntabilitetsnivå med standardavvikelsen för nivån ifråga.[1] Grundtanken är att kapitalplacerare har riskaversion och att om det finns två placeringsalternativ med samma förväntade räntabilitet, men med olika standardavvikelse för denna förväntan, så föredras det alternativ som har lägst standardavvikelse. Till räntabilitetssambandet kan tre riskbegrepp kopplas: företagets totalrisk, dess rörelserisk och dess finansiella risk. Standardavvikelsen för räntabiliteten på eget kapital kan med detta synsätt i princip sägas ge uttryck för företagets totalrisk och standardavvikelsen för räntabiliteten på totalt kapital för dess rörelserisk.[2] Utan att vi närmare fördjupar oss i de matematiska samband som kan preciseras, kan vi generellt formulera den finansiella risken som bestående av skillnaden mellan företagets totalrisk och dess rörelserisk. Den finansiella risken är således betingad av att företagets kapitalanskaffning inte uteslutande består av eget kapital. Principiellt gäller att den finansiella risken ökar med en stigande skuldsättningsgrad.

[1] I ett företagsledningsorienterat perspektiv kan hävdas att likviditetsrisker är av större betydelse än de lönsamhetsrisker vi i föreliggande avsnitt diskuterar. Sett över en längre tidsperiod torde de två risktyperna approximativt sammanfalla, men uppenbart är dock att de av oss diskuterade riskerna ej fångar upp kortsiktiga variationer i likviditetsflöden.

[2] En riskdiskussion baserad på standardavvikelsen för en viss räntabilitetsvariabel förutsätter egentligen att variabelns förväntade värde beaktas simultant. För detta ändamål kan variationskoefficienter (dvs. kvoten mellan en variabels standardavvikelse och dess förväntade värde) bildas, vilket bl. a. underlättar direkta jämförelser mellan olika placeringsalternativ och riskbegrepp. (Se även Bertmar, Molin (1977), s. 17 f.)

3.3.3 *Samband mellan skuldsättningsgrad och soliditet*



Figur 3.5 Samband mellan skuldsättningsgrad och soliditet.

Beteckningar: E/T = soliditet
S/E = skuldsättningsgrad

Begreppet soliditet används ofta vid diskussion av företags finansiella struktur. Soliditeten beräknas i allmänhet som relation mellan eget och totalt kapital. I föreliggande studie har vi emellertid i allmänhet valt att beskriva finansiell struktur med hjälp av relationen mellan skulder och eget kapital – skuldsättningsgraden. Valet är föranlett av det faktum att skuldsättningsgraden ingår som en bestämningsfaktor vid beräkning av räntabilitet på eget kapital enligt räntabilitetssambandet (1).

Mellan ett företags skuldsättningsgrad och dess soliditet föreligger emellertid ett entydigt samband, vilket grafiskt illustreras i figur 3.5. Sambandet kan, med användande av de beteckningar som utnyttjas i figuren, även beskrivas formelmässigt:

$$(2) \quad E/T = \frac{1}{1 + S/E} \quad \text{eller}$$

$$(3) \quad S/E = \frac{1}{E/T} - 1$$

Intuitivt inses att ett högt värde på skuldsättningsgraden motsvaras av ett lågt värde på soliditeten och vice versa. Parentetiskt kan även noteras att soliditeten endast kan anta värden mellan noll och ett medan motsvarande övre restriktion saknas för skuldsättningsgraden. Detta framgår av figur 3.5.

Slutligen kan understrykas att även om vi i den empiriska beskrivningen i kapitel 5 och 6 inte explicit redovisar soliditeten och dess utveckling över tiden, fångas ändå denna beskrivningsdimension upp av skuldsättningsgraden och förändringar i densamma. Självfallet gäller då att en trendmässig ökning i skuldsättningsgraden motsvaras av en trendmässig nedgång i soliditeten och vice versa.

3.4 Nominell och real räntabilitet

I avsnitt 2.4 diskuterades innebörden av nominella och reala resultatmått och återanskaffningskostnadsbaserade kapitalmått. Behovet av att utföra reala mätningar under tidsperioder med inflation konstaterades. Om vi inledningsvis bortser ifrån den mättekniska operationaliseringen av nominella och reala räntabilitetstal, kan vi fastslå att målsättningen vid användande av reala räntabilitetstal är att mäta ett företags lönsamhet opåverkad av penningvärdeförändringar. Ambitionen är således att mäta en "verklig" – real – lönsamhet sedan inflationsbetingad inverkan på räntabilitetsvärdena eliminerats. Nominella räntabilitetstal är under perioder med inflation behäftade med den allvarliga nackdelen att de utan information om respektive periods inflationstakt kan vara starkt missvisande. Detta eftersom en hög nominell räntabilitet under en period med en hög inflationstakt naturligtvis kan bedömas som mindre fördelaktig än en lägre nominell räntabilitet i kombination med en låg inflationstakt under en annan period. Förvisso

kan man argumentera för att nominella räntabilitetstal är tillräckliga vid jämförelser mellan företag under en viss bestämd period, men om man önskar göra valida jämförelser mellan olika tidsperioder – även för bara ett företag – bör reala räntabilitetsmått användas.

Ett enkelt exempel kan få belysa de nominella räntabilitetstalens otillräcklighet. Antag att ett företag år 1967 hade en nominell räntabilitet på eget kapital före skatt på 8 % och ett korresponderande värde på 12 % år 1975. Om vi lägger de nominella räntabilitetstalen till grund för en lönsamhetsbedömning, förefaller därmed 1975 att vara överlägset 1967. Emellertid var inflationstakten ungefär 10 % år 1975, men bara cirka 3 % år 1967. I princip innebär detta att företagets reala räntabilitet på eget kapital före skatt uppgick till ungefär 2 % (12 %–10 %) år 1975 och cirka 5 % (8 %–3 % år 1967.[1] Därmed framgår att 1967 ur lönsamhetssynpunkt var ett bättre år än 1975 om vi använder reala räntabilitetsmått som bedömningskriterium.

"Rättvisande" lönsamhetsjämförelser över tiden erfordrar således att reala räntabilitetsmätningar sker. I redogörelsen för räntabilitetssambandet (1) ovan (avsnitt 3.3.1) valde vi att diskutera detta generellt och utan att direkt beröra huruvida de ingående variablerna var av nominell eller real karaktär. Under vissa förutsättningar är emellertid sambandet meningsfullt vid såväl nominella som reala mätningar. En grundförutsättning är att mätningarna inbördes är konsistenta. Väljer vi att diskutera och analysera nominell räntabilitet på eget kapital, skall såväl räntabilitet på totalt kapital som genomsnittlig låneränta mätas nominellt. Väljer vi å andra sidan att diskutera i reala lönsamhetstermer, måste räntabilitetsvariabler och genomsnittlig låneränta vara av real karaktär. Skuldsättningsgraden påverkas inte av om vi mäter nominellt eller realt.[2]

Inbördes konsistenta mätningar innebär vidare att samma resultatelement beaktas vid beräkning av nominella respektive reala avkastningsmått. Exempelvis bör vid en nominell beräkning av räntabilitet på totalt kapital periodens nominella värdestegring på materiella tillgångar ingå i beräknat resultatmått, och i konsekvens härmed måste real räntabilitet på totalt kapital beräknas så att periodens reala värdestegring på materiella tillgångar ingår i resultatmåttet. En redogörelse för hur vi har beräknat nominella och reala resultatmått återfinns dock i kapitel 2 och rekapituleras ej här.

Reala avkastningsmått har i föreliggande studie framtagits som skillnaden mellan nominella avkastningsmått och periodspecifik inflationstakt.[3] Operationaliseringen förutsätter för det första att vid beräkningen av nominella

[1] Det är inte självklart att övergången mellan nominell och real räntebilitet sker med en enkel subtraktion; detta problem diskuteras dock nedan.

[2] Däremot påverkas den naturligtvis av om vi använder anskaffningskostnadsbaserade eller återanskaffningskostnadsbaserade kapitalmått vid dess beräkning (jfr kapitel 2).

[3] Under förutsättning att de nominella avkastningsmåtten framtagits på ett sådant sätt att räntabilitetssambandet (1) definitionsmässigt gäller, så gäller detta även för reala mått beräknade som skillnaden mellan motsvarande nominella mått och inflationstakten. Om vi låter exponenterna "n" och "r" ange att en viss variabel har mätts nominellt respektive realt och p = inflationstakten kan detta visas på följande sätt:

avkastningsmått respektive periods förändring av orealiserad (nominell) värdestegring ingår i måttens täljare och att ackumulerad orealiserad (nominell) värdestegring ingår i dessas nämnare. Detta syfte når vi genom återanskaffningskostnadsbaserade mätningar (jfr kapitel 2). För det andra förutsätter operationaliseringen att de nominella avkastningsmåtten samt inflationstakten uttrycks som kontinuerliga räntor.[1] Denna förutsättning uppfylls beträffande avkastningsmåtten genom att vi har beräknat dessas nämnare som genomsnittliga kapitalvärden (där under respektive period genererat överskott inkluderas i utgående kapitalmått; jfr avsnitt 3.2).[2] Periodspecifik inflationstakt har i motsvarande syfte beräknats som en kontinuerlig ränta.[3] För att räntabilitetssambandet (1) ska gälla definitionsmässigt har i analogi med att genomsnittliga kapitalmått utnyttjas vid beräkning av räntabilitet och genomsnittlig låneränta, skuldsättningsgraden bestämts som respektive periods genomsnittliga skulder satta i relation till genomsnittligt eget kapital.

Ovanstående något abstrakta redogörelse diskuteras ingående teoretiskt samt exemplifieras numeriskt i appendix.

I den empiriska beskrivningen i kapitel 5 och 6 utnyttjas både nominella och reala avkastningsmått. De nominella mått som redovisas är beräknade

[1] Vid användning av avkastningsmått beräknade som årsräntor, gäller följande samband mellan nominell och real räntabilitet:

$i = (1 + m)/(1 + p) - 1$, där
i = real räntabilitet
m = nominell räntabilitet
p = inflationstakt (mätt som årsränta)

Om istället kontinuerliga räntabilitetsmått används kan motsvarande samband formuleras som:

$\bar{i} = \ln(e^{\bar{m}}/e^{\bar{p}})$, ("–" markerar att en viss variabel är beräknad som en kontinuerlig ränta). Sambandet kan omskrivas som:

$\bar{i} = \ln(e^{\bar{m}}) - \ln(e^{\bar{p}}) = \bar{m} - \bar{p}$, vilket skulle visas.

[2] Genom att utnyttja genomsnittliga kapitalvärden erhålls approximativt kontinuerliga räntor (jfr appendix).

[3] Inflationstakten har operationaliserats som respektive periods relativa förändring i konsumentprisindex. Genomgående utnyttjas årsvärden, där de in- respektive utgående värdena på konsumentprisindex, som har använts vid fastställande av relativ förändring, har beräknats som ett aritmetiskt medelvärde av december- och januarivärdena för konsumentprisindex (jfr appendix).

$R_E^n = R_T^n + (R_T^n - R_S^n)S/E$ och

$R_E^r = R_E^n - p$, $R_T^r = R_T^n - p$, $R_S^r = R_S^n - p$.

Om $R_E^r = R_T^r + (R_T^r - R_S^r)S/E$ gäller således att:

$$R_E^n - p = R_T^n - p + [(R_T^n - p) - (R_S^n - p)]\, S/E \Longleftrightarrow$$

$$R_E^n - p = R_T^n + (R_T^n - R_S^n)S/E - p.$$

Därmed gäller räntabilitetssambandet även vid reala mätningar som en identitet.

med en anskaffningskostnadsbaserad värdering av tillgångarna (jfr kapitel 2). Mätning av resultat och kapital överensstämmer därmed begreppsmässigt med vad som i allmänhet redovisas i företagens bokslut. Vi betecknar därför dessa mått "nominella enligt redovisningspraxis". Som har framgått ovan utnyttjas återanskaffningskostnadsbaserade mätningar för att beräkna nominella avkastningsmått som inkluderar effekterna av periodspecifik och ackumulerad orealiserad värdestegring. De nominella återanskaffningskostnadsbaserade måtten redovisas dock ej explicit i de empiriska beskrivningarna, utan utnyttjas endast som ett led i beräkningen av real räntabilitet och real genomsnittlig låneränta.[1]

[1] Den intresserade läsaren kan själv beräkna dessa genom att addera respektive års inflationstakt till redovisade reala avkastningsmått.

4 Andra studier av lönsamhet och soliditet i svenskt näringsliv

4.1 Inledning

Föreliggande studie är ej den enda som genomförts med ambitionen att mäta lönsamhets- och soliditetsutvecklingen i svenskt näringsliv under 1960- och 1970-talet. I detta kapitel skall vi förhållandevis övergripande diskutera metodval och huvudresultat i fem rapporter, nämligen Delrapport nr 2 från Industristrukturutredningen (SOU 1974:12), bilaga 4 i Betänkande av Kapitalmarknadsutredningen (SOU 1978:13), 1977 års slutrapport av Sveriges Verkstadsförening samt två artiklar införda i Skandinaviska Enskilda Banken Kvartalsskrift.[1]

Som framhölls i kapitel 1 är vår studie nära kopplad till Bertmar, Molin (1977), i vilken man detaljerat studerade bl. a. lönsamhet och soliditet hos svenska industriföretag under perioden 1966–1972. Således utnyttjar vi samma grundmaterial för dessa år, varefter vi har kompletterat med åren 1973–1976.[2] Förekommande likheter med Bertmar, Molin (1977) motiverar att vi i kapitlet ej diskuterar de metoder som där utnyttjades. I vår sammanfattande redogörelse för tidigare studiers huvudresultat skall vi dock inkludera denna rapport i redovisningen.

Framställningen avser i första hand att inriktas på en redogörelse för de inledningsvis nämnda fem rapporternas målsättning, metodval och i rapporterna använda mått. Det bör vara värdefullt att identifiera likheter och olikheter, exempelvis i fråga om använda vinst- och kapitalmått, i förhållande till vår studie. Vi avser dock ej att upprepa de metodval som vi har gjort, utan hänvisar i detta avseende till kapitel 2 och 3.

Vi kommer vidare att grovt och huvudsakligen verbalt skissera de utvecklingsförlopp beträffande lönsamhet och soliditet som de olika rapporterna har identifierat. En dylik redogörelse bör vara särskilt intressant att jämföra med de resultat som vi presenterar i kapitel 5 och framåt. Eftersom rapporterna uppvisar olikheter beträffande både metodval och använda mått, och i vissa fall även beträffande målsättning, kan ej uteslutas att inbördes motstridiga resultat ställs mot varandra vid en sådan jämförelse. Att exakt analysera och förklara förekommande olikheter låter sig tyvärr inte göras inom ramen för föreliggande studie.

Kapitlet har disponerats på följande sätt. I avsnitt 4.2 diskuteras Delrapport nr 2 från Industristrukturutredningen, i 4.3 redogörs för Bilaga 4 till Kapitalmarknadsutredningen, i 4.4 behandlas 1977 års slutrapport av Sveriges Verkstadsförening och i avsnitten 4.5 och 4.6 diskuteras artiklarna från Skan-

[1] Artiklarna är "Financial Development Tendencies in Swedish Industry" från 1974 och "Bolagens bokslut för 1977 – en jämförelse med tidigare år" från 1978.

[2] Den väsentliga metodologiska skillnaden mellan vår studie och Bertmar, Molin (1977) är att man i den senare rapporten endast gjorde anskaffningskostnadsbaserade nominella mätningar medan vi dessutom utför mätningar i reala termer.

dinaviska Enskilda Banken Kvartalsskrift. En sammanfattning baserad på två schematiska tabeller av metod- och resultatdiskussionen återfinns i det sista avsnittet, 4.7.

4.2 Delrapport nr 2 från Industristrukturutredningen[1]

4.2.1 *Metoddiskussion*

Målsättningen för Industristrukturutredningens delrapport nr 2 var bl. a. att ge en såväl övergripande som inträngande bild av finansiella utvecklingstendenser i svensk industri. Liksom i föreliggande undersökning utgjordes undersökningsenheten av företag definierade som juridiska personer, men till skillnad från vår studie avsåg man därmed utöver aktiebolag även ekonomiska föreningar och handelsbolag. Statistikmaterial erhölls från Statistiska Centralbyråns företagsstatistik och urvalet bestod fram t. o. m. 1968 av samtliga företag med minst 50 anställda och ett slumpmässigt urval bland de mindre företagen. Under åren 1969–1971 användes för varje år årsspecifika urvalsramar och generellt gäller att företagsurvalet successivt utvidgades. Rapportens undersökningsperiod sträckte sig ända tillbaka till början av 1950-talet, men i redogörelsen för räntabilitets- och soliditetsutvecklingen startade man i allmänhet med år 1967.

Statistiska Centralbyråns företagsstatistik är i stort sett uppbyggd på uppgifter från företagens resultat- och balansräkningar och är redovisad i aggregerad form. De avskrivningar som förekommer i företagsstatistiken är av bokföringsmässig art och obeskattade reserver i anläggningstillgångar och pensionsskuld är inte öppet redovisade. Bokföringsmässiga avskrivningar betingas ofta av bokslutspolitiska överväganden och gör inte anspråk på att spegla ett "verkligt" avskrivningsbehov, varken plan- eller kalkylmässigt. Detta bör medföra en allvarlig nackdel för såväl beräknade vinst- som kapitalmått. Under förutsättning att bokföringsmässiga avskrivningar överstiger planenliga, vilket är sannolikt under tider med "god" lönsamhet, kommer resultatet att underskattas jämfört med det av oss beräknade anskaffningskostnadsbaserade resultatmåttet och motsatsen gäller om de bokföringsmässiga avskrivningarna understiger de planenliga. Emedan en planenlig avskrivning bör motsvara vad civillagstiftningen minst fordrar, torde de kapitalmått som Industristrukturutredningen använde konsekvent vara lägre än de som vi använder.

Vid lönsamhetsbeskrivningen använde man det räntabilitetssamband som diskuterades i avsnitt 3.3.1. Räntabilitetstalen angavs efter skatt och vid beräkningen användes en schablonskatt på 50 %. Vid beräkning av räntabilitet på eget kapital bestod kapitalmåttet av redovisat eget kapital ökat med hälften av de obeskattade reserverna, vilka i huvudsak utgjordes av lagerreserv och investeringsfond. I konsekvens härmed definierades skulder som de redovisade skulderna plus den "andra" hälften av de obeskattade reserverna.

Sammanfattningsvis kan man säga att Industristrukturutredningen utgick ifrån aggregerade anskaffningskostnadsbaserade mätningar. Man tog inte själv direkt ställning till huruvida man beräknade nominell eller real rän-

[1] Se Olsson (1974) för fullständig titel.

tabilitet, men det är uppenbart att beräkningarna utmynnade i ett slags approximativt nominella räntabilitetsvärden efter skatt.

4.2.2 *Resultatdiskussion*

De resultat som Industristrukturutredningen presenterade avsåg inte enbart att belysa lönsamhets- och soliditetsförhållanden, utan man beskrev även den svenska industrins förädlingsvärdesstruktur, man upprättade finansieringsanalyser, beräknade olika finansieringsmått och preciserade även prognoser för lönsamhet, soliditet och finansiering fram t. o. m. år 1976. I föreliggande avsnitt intresserar vi oss företrädesvis för beskrivningen av lönsamhet och soliditet under perioden 1967–1971.

För den totala industrin noterade utredningen, när man studerade s. k. identiska företag,[1] att räntabiliteten på totalt kapital efter skatt varierat i takt med konjunkturen under perioden, vilket innebar att det högsta värdet noterades för 1969 samt att 1967 och 1971 ur denna synvinkel bedömdes som likvärdiga. En viss trendmässig ökning i räntabiliteten på eget kapital efter skatt observerades och till viss del kunde denna förklaras med en kontinuerligt stigande skuldsättningsgrad. Genomsnittlig låneränta efter skatt befanns i princip ha varit konstant under tidsperioden.

Beträffande olika branschers utveckling[2] kan här noteras att man för Verkstadsindustrin registrerade sjunkande avkastning på totalt kapital, en viss nedgång i räntabiliteten på eget kapital efter skatt samt en ökad skuldsättningsgrad under perioden 1967–1971. Gruvindustri, Trävaruindustri, Massa- och pappersindustri samt Järn-, stål- och metallverk uppvisade trendmässiga uppgångar i såväl avkasningen på totalt som eget kapital. Om man bortser från Gruvindustrin så uppnåddes de högsta värdena genomgående för de nämnda branscherna under 1969 och 1970. För samtliga dessa branscher angavs en över tiden sjunkande soliditet, vilket är likvärdigt med en stigande skuldsättningsgrad.

Vid uppdelning av de studerade företagen på antal anställda[3] fann man att företag med 50–99 och mer än 500 anställda hade haft högst avkastning på totalt kapital och att företag med 200–499 anställda generellt uppvisade lägst räntabilitet på totalt kapital efter skatt. Trendmässigt noterades företag med mer än 500 anställda för en svag ökning i detta lönsamhetsmått, medan övriga storlekskategorier i stort sett företedde oförändrade trendvärden över tiden. Bland annat på grund av att leverageeffekten var störst för företag med 50–199 anställda låg räntabiliteten på eget kapital efter skatt högst bland dessa företag.

[1] Identiska företag = "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" (Delrapport nr 2 från Industristrukturutredningen, s. 18).

[2] Följande branschindelning gjordes: Gruvindustri, Livsmedelsindustri, Textilindustri, Trävaruindustri, Massa- och pappersindustri, Grafisk industri, Kemisk industri, Jord- och stenindustri, Järn-, stål- och metallverk samt Verkstadsindustri.

[3] Följande storleksgruppering gjordes: 50–99 anställda, 100–199 anställda, 200–499 anställda samt mer än 500 anställda.

4.3 Bilaga 4 till Kapitalmarknadsutredningen[1]

4.3.1 *Metoddiskussion*

Syftet med bilaga 4 till Kapitalmarknadsutredningen var, liksom dess egentliga titel "Industrins tillväxt och långsiktiga finansiering" antyder, att diskutera sambandet mellan industrins tillväxt och dess långsiktiga finansiering. Man undersökte "den historiska utvecklingen av industrins sparande, investeringar och externfinansiering från mitten av 60-talet till år 1974" och man presenterade även vissa prognoser för utvecklingen under perioden 1975–1980. Vi väljer att i föreliggande sammanhang koncentrera oss på den historiskt inriktade redovisningen och då i synnerhet den beskrivning som görs i termer av lönsamhets- och soliditetsmått.

Den studerade tidsperioden omfattade åren 1965–1974 och för att understryka undersökningens långsiktiga inriktning så angavs ofta studerade variabler som genomsnittsvärden för tre- eller fyraårsperioder. Statistiskt grundmaterial hämtades bl. a. från Statistiska Centralbyråns företagsstatstik, Bankföreningens kreditmarknadsstatstik och de olika finansinstitutens verksamhetsberättelser. Man preciserade tyvärr inte särskilt tydligt hur företagsurvalet skett utan nöjde sig med att tala om att presenterade värden avsåg svenska industriföretag. I appendix redovisade man räntabilitet och soliditet för 42 större svenska industrikoncerner, svarande för omkring hälften av industriproduktionen i Sverige.

Medan man i rapportens huvudtext använde ett slags blandning mellan nominell och real räntabilitet, så beräknades i appendix mer renodlade räntabilitetsmått. Det räntabilitetssamband som användes är i princip identiskt med det som diskuterades i avsnitt 3.3.1. Vinstbegreppet avviker dock på vissa punkter ifrån det som vi använder. I huvudredogörelsen ingick realiserade, men ej orealiserade, prisvinster på varulager i vinstmåttet, medan varken realiserad eller orealiserad prisstegring på materiella anläggningstillgångar ingick. Använd skattesats betecknades effektiv skattesats och synes bestå av relationen mellan redovisad skattekostnad och ett justerat resultatmått före skatt. Förekommande obeskattade reserver behandlades som eget kapital. Vid beräkning av mer renodlade nominella och reala räntabilitetstal i appendix valde man att för det nominella resultatmåttet inkludera även orealiserade prisstegringar på varulager samt totala prisstegringar på materiella anläggningstillgångar. Eftersom de realiserade prisstegringarna på varulagret redan tidigare ingick i resultatmåttet, kom således respektive periods totala värdestegring att ingå i resultatet. När räntabilitet på totalt kapital beräknades värderades tillgångarna till återanskaffningskostnad och vid beräkning av räntabilitet på eget kapital beräknades denna alternativt som inkluderande 50 % av eller hela de obeskattade reserverna. En schablonskatt på 50 % användes vid beräkning av räntabilitet på eget kapital efter skatt. Vidare erhölls de reala räntabilitetstalen som skillnaden mellan motsvarande nominella tal och periodens relativa förändring i konsumentprisindex.

Angående de vinst- och kapitalmått som användes vid räntabilitetsberäkningarna i bilagans huvudtext synes skillnader i förhållande till de av oss använda uppenbara. Att beräkna ett slags mellanting mellan nominell och real räntabilitet, där realiserad värdestegring på varulager ingår och mot-

[1] Se Wohlin & Lindörn (1972) för fullständig titel.

svarande värdestegring på materiella anläggningstillgångar inte ingår, förefaller betänkligt. Men även de "renodlade" nominella och reala räntabilitetsmåtten kan ifrågasättas, förvisso med reservationen att det för en läsare ej exakt framgår hur man har beräknat dessa.[1]

4.3.2 *Resultatdiskussion*

Om vi inledningsvis väljer att kort redogöra för de resultat som redovisas i själva huvudtexten, finner vi att en viss förbättring i räntabiliteten på totalt kapital inträffade mellan slutet av 1960-talet och början av 1970-talet. Relationen mellan skulder och eget kapital hade under denna tidsperiod stigit och tillsammans med en svagt stigande genomsnittlig låneränta och sjunkande effektiv skattesats, erhölls en trendmässig uppgång i räntabiliteten på eget kapital efter skatt. Särskilt för år 1974, vilket särredovisades, noterades speciellt höga räntabilitetstal.

Beträffande redogörelsen för nominell räntabilitet i appendix gäller att räntabiliteten på totalt kapital före skatt trendmässigt hade stigit från 1966 till 1974, men att motsvarande trend för reala värden hade varit konstant eller fallande. För nominell samt real räntabilitet på eget kapital efter skatt observerades en trendmässig uppgång under perioden.

De 42 studerade svenska koncernerna, vilka som ovan påpekades redovisades i appendix, noterades för en påtaglig höjning av såväl räntabilitet på totalt kapital som räntabilitet på eget kapital efter skatt uttryckta som årsgenomsnitt för perioderna 1965–1969 och 1970–1975 (parentetiskt kan nämnas att dessa avkastningsmått snarast är att betrakta som anskaffningskostnadsbaserade nominella räntabilitetstal). Skuldsättningsgraden, definierad med redovisat eget kapital plus hälften av obeskattade reserver i nämnaren, befanns ha stigit under tidsperioden.

4.4 Sveriges Verkstadsförening, 1977 års slutrapport[2]

4.4.1 *Metoddiskussion*

Sedan år 1963 har Sveriges Verkstadsförening genomfört årligen återkommande undersökningar av lönsamheten inom verkstadsindustrin och i 1977 års slutrapport redogjordes för utvecklingen under åren 1963 t. o. m. 1977. Rapporten har uppenbarligen därmed en viss historisk förankring, vilket bör kunna förklaras av ett långsiktigt intresse hos Verkstadsföreningen för att kartlägga sina medlemmars lönsamhet och finansiella utveckling.

Urvalet bestod följaktligen endast av verkstadsföretag och 1963 tillfrågades samtliga medlemsföretag med mer än 500 anställda, under 1964 t. o. m. 1976 tillfrågades samtliga med mer än 150 anställda och en stor del av företagen med 75–150 anställda och år 1977 utvidgades kretsen tillfrågade företag till att gälla alla med mer än 75 anställda. Bortfallet var åtminstone för 1977 av inte obetydlig storlek; av 491 tillfrågade företag kom slutligen 272 att ingå i undersökningen. Undersökningsenheten utgjordes av koncerner alternativt fristående självständiga företag och mätningarna utfördes

[1] Bland annat är det oklart när under ett visst år som tillgångarnas återanskaffningskostnadsvärde beräknades och huruvida man beräknade en årsränta eller en kontinuerlig ränta. Dessa faktorer är av viss betydelse för tolkningen av de nominella räntabilitetstalen och för de justeringar som är erforderliga vid övergången till reala avkastningsmått (se kapitel 3).

[2] Se Sveriges Verkstadsförening (1977) för fullständig titel.

på koncern- respektive företagsnivå. Mätningarna skedde med hjälp av särskilt utarbetade formulär och var således ej – åtminstone inte formellt – baserade på koncernernas/företagens årsredovisningshandlingar.

Det vinstbegrepp som man använde vid räntabilitetsberäkningarna på eget kapital kan karaktäriseras som ett resultat efter avdrag för normalavskrivningar och räntor, men före extraordinära poster, bokslutsdispositioner och skatter. Normalavskrivningarna bestämdes för olika materiella anläggningstillgångar som vissa procentsatser av tillgångarnas återanskaffningskostnadsvärden. Beträffande dessa värden så uppräknades byggnader med hjälp av taxeringsvärden och prisindex till approximativa återanskaffningskostnadsvärden och för maskiner, inventarier och fordon användes uppgifter om nettoinvestering under en 10- respektive 5-årsperiod samt tillgångsspecifika prisindex i motsvarande syfte. Varulager värderades enligt "lägsta värdets princip" efter inkuransavdrag. Vid beräkning av räntabilitet på eget kapital definierades det egna kapitalet i stort sett som redovisat eget kapital plus totala obeskattade reserver i varulager samt materiella anläggningstillgångar och investeringsfond. Denna definition av eget kapital medför vid soliditetsberäkningar, i jämförelse med vår studie, att en högre nivå erhålls på beräknade soliditetstal, eller – vilket är samma sak – att lägre värden erhålls på beräknade skuldsättningsgrader.

Verkstadsföreningen diskuterade ej direkt karaktären på de räntabilitetsmått som man använde, men beträffande räntabiliteten på totalt kapital bör det stå klart att denna utgör ett slags real rörelseräntabilitet. Räntabiliteten på eget kapital före skatt blir däremot mer svårtolkad emedan resultatmåttet bl. a. var belastat med kalkylmässiga avskrivningar och nominella finansiella kostnadsräntor. Ur logisk synpunkt torde detta förfarande kunna ifrågasättas.[1]

4.4.2 *Resultatdiskussion*

Sveriges Verkstadsförenings resultatredovisning är utomordentligt detaljerad och utförlig och i ett separat PM kan man ingående studera utvecklingen under 1976–1977 för fem delbranscher och fyra geografiska områden. Vi har dock inte möjlighet att här redogöra för denna detaljerade analys utan nöjer oss med att studera mer övergripande utvecklingstendenser.

Vad beträffar räntabilitet på totalt kapital noterade Verkstadsföreningen konjunkturbetingade toppar under 1969 och 1973–1974 men att från och med 1975 en drastisk försämring av lönsamheten hade skett. I stort sett samma, fast kanske ännu mer uttalad, utveckling registerades för räntabiliteten på eget kapital före skatt. Utvecklingen för företag med mer än 500 anställda[2] följde den generella totala utvecklingen medan företag med 150–500 anställda efter en lönsamhetstopp under 1974, hade fått en särskilt kraftigt försämrad lönsamhet fram till år 1977. För detta år noterades för övrigt för första gången under Verkstadsföreningens undersökningar en negativ avkastning på eget kapital för denna kategori. De små företagen, dvs. med 75–150 anställda, uppvisade en ojämn räntabilitetsutveckling, särskilt avseende räntabiliteten på eget kapital. Dessutom inföll lönsamhetstoppar respektive -bottnar något år senare än för företagen med mer än 500 anställda.

Skuldsättningsgraden hade totalt sett och för företag med mer än 500

[1] Se t. ex. Johansson (1975).

[2] Följande storleksgruppering gjordes: 75–150 anställda, 151–500 anställda samt mer än 500 anställda.

och med 150–500 anställda trendmässigt stigit under tidsperioden 1965–1977. För företag med 75–150 anställda steg skuldsättningsgraden kontinuerligt under perioden 1969–1974, för att sedan sjunka fram till år 1976. Under 1977 ökade den åter.

Avslutningsvis bör nämnas att Verkstadsföreningen angav att 111 av 272 undersökta företag, eller drygt 40 %, gick med förlust år 1977. Dessa företag sysselsatte 18 % av samtliga anställda hos de företag som ingick i undersökningen och det var bland företagen med 75–150 anställda som förlustföretagen var mest frekventa.

4.5 Skandinaviska Enskilda Banken Kvartalsskrift, 1974 års artikel[1]

4.5.1 *Metoddiskussion*

Målsättningen för artikeln från 1974 var att kartlägga lönsamhet och finansiell utveckling i svensk industri under åren 1965–1973. Statistik hämtades från Statistiska Centralbyråns företagsstatstik, vilken som tidigare har markerats är av aggregerad karaktär, och urvalet bestod av svenska juridiska personer med mer än 50 anställda.

Lönsamhetsbeskrivningen skedde i räntabilitetstermer och man använde samma grundsamband som i föreliggande studie. Vinstmåttet fastställdes som bruttovinst efter bokförda avskrivningar, inklusive finansiella intäkter och kostnader, och efter en schablonskatt på 50 %. Vid beräkning av räntabilitet på totalt kapital adderades 50 % av räntekostnaderna till resultatmåttet och man beräknade därmed även denna avkastning efter skatt. Totalt kapital bestämdes som företagens balansomslutning vid slutet av respektive räkenskapsår och med en öppen redovisning av lagerreserv och investeringsfond. Eget kapital bestod av summan av redovisat eget kapital och hälften av de obeskattade reserverna, dvs. lagerreserv och investeringsfond. Räntabilitetsmåtten var således av en anskaffningskostnadsbaserad karaktär, naturligtvis behäftade med väsentliga brister emedan exempelvis ackumulerade överavskrivningar i materiella anläggningstillgångar inte redovisades öppet samt att kapitalmätning skedde vid periodernas slut.

4.5.2 *Resultatdiskussion*

I 1974 års artikel konstaterades för räntabiliteten på totalt kapital efter skatt, vilken de facto endast beräknades för åren 1969–1973, att någon påtaglig trendmässig utveckling ej kunde fastställas. Det högsta värdet registrerades för år 1973. Räntabiliteten på eget kapital efter skatt föreföll ha stigit under perioden 1965–1973. Avkastningen på eget kapital var genomgående högst hos företagen med 50–199 anställda.[2] Vid en branschvis[3] jämförelse mellan de sammanslagna perioderna 1965–1969 och 1969–1973 fann man betydande uppgångar i avkastningen på eget kapital för bl. a. branscherna Trävaruindustri, Massa- och pappersindustri samt Järn-, stål- och metallverk. Om man valde att studera enskilda år befanns att 1973 hade varit ett särskilt lönsamt år i praktiskt taget samtliga branscher och oavsett om räntabilitet

[1] Se Olsson (1977) för fullständig titel.

[2] Följande storleksgruppering gjordes: 50–99 anställda, 100–199 anställda, 200–499 anställda samt mer än 500 anställda.

[3] Följande branschindelning gjordes: Gruvindustri, Livsmedelsindustri, Textilindustri, Trävaruindustri, Massa- och pappersindustri, Grafisk industri, Kemisk industri, Jord- och stenindustri, Järn-, stål- och metallverk samt Verkstadsindustri.

på totalt eller eget kapital, både efter skatt, användes som lönsamhetskriterium.

Skuldsättningsgraden konstaterades generellt ha ökat vid en jämförelse av genomsnittsvärden för delperioderna 1965–1969 och 1969–1973. Mest uttalad var uppgången för företag med mer än 500 anställda, medan företag med färre anställda ändå uppvisade en relativt konstant skuldsättningsgrad under perioden 1969–1973. Trots detta befanns att de större företagen i allmänhet hade en lägre skuldsättningsgrad vid slutet av år 1973. När en branschuppdelning gjordes framkom bl. a. att under åren 1969–1973 främst branscherna Livsmedelsindustri, Verkstadsindustri, Massa- och pappersindustri samt Järn-, stål- och metallverk uppvisade en, i relation till övriga branscher, betydande ökning av relationen mellan skulder och eget kapital.

4.6 Skandinaviska Enskilda Banken Kvartalsskrift, 1978 års artikel[1]

4.6.1 *Metoddiskussion*

Den undersökning som publicerades i artikeln från 1978 är väsentligen baserad på de företagsanalyser som Aktiv Placering regelmässigt utarbetar. Företagsanalyserna var framtagna på koncernnivå och urvalet utgjordes för år 1977 av 63 börsregistrerade industri-, handels-, rederi- och fastighetsbolag. Även om artikeln i första hand beskriver lönsamhet och finansiell utveckling under åren 1975 t. o. m. 1977, så gjordes i vissa sammanhang jämförelser ända tillbaka till år 1967. Vidare bör påpekas att syftet med artikeln snarast var att följa de börsnoterade företagens utveckling och att jämföra resultat- och aktiekursutveckling.

De resultatberäkningar som gjordes anknöt till den metod som rekommenderades av Sveriges Finansanalytikers Förening, publicerad i skriften "Definition och beräkning av resultat per aktie". Mycket förenklat innebär metoden att alla resultatkomponenter utom de som har karaktären av bokslutsdispositioner, omvärdering av anläggningstillgångar och kapitalstrukturförändringar får påverka det beräknade resultatet (jfr appendix).

Synsättet innebär bl. a. att resultatet belastas med kalkylmässiga avskrivningar, att kostnad för sålda varor beräknas som en approximativ återanskaffningskostnad och att beräknad skatt i princip avses motsvara den som koncernen skulle få betala om det beräknade nettoresultatet redovisades och utdelades. I artikeln kunde dock resultaten inte helt beräknas i enlighet med dessa intentioner, bl. a. på grund av att man inte fullständigt kunde eliminera realiserade lagerprisförändringar. Vid räntabilitetsberäkningarna angavs, då detta var möjligt, totalt kapital med en öppen redovisning av ackumulerade avskrivningar utöver plan på materiella anläggningstillgångar, lagerreserv och "övriga obeskattade reserver". Eget kapital beräknades som redovisat eget kapital ökat med hälften av samtliga obeskattade reserver (inklusive investerings- och arbetsmiljöfonder) och beskattade reserver i fastigheter eller, alternativt, ökat med hälften av samtliga obeskattade reserver exklusive ackumulerade överavskrivningar i maskiner och inventarier och exklusive beskattade reserver i fastigheter.

[1] Se Uutma & Lydahl (1978) för fullständig titel.

Emellertid blir de beräknade räntabilitetstalen en smula svårtolkade. Vid beräkning av räntabilitet på eget kapital är det justerade vinstmåttet snarast att betrakta som ett resultat av real karaktär, medan använt kapitalmått är anskaffningskostnadsbaserat. Om man eftersträvade att konsekvent mäta reala avkastningsmått synes vidare beräkningen av genomsnittlig låneränta inkonsekvent; i detta fall ställde man ju de nominella räntekostnaderna i relation till justerade anskaffningskostnadsbaserade skulder. De nominella räntekostnaderna synes vidare ha adderats till det reala måttet "beräknat resultat före skatt" vid beräkning av räntabilitet på totalt kapital. Det torde vara uppenbart att denna blandning av reala och nominella absoluta vinster och räntekostnader och anskaffningskostnadsbaserade kapitalmått är inkonsekvent ur logisk synpunkt.

4.6.2 *Resultatdiskussion*

Beträffande börsföretagens kapitalförräntning konstaterades i 1978 års artikel att räntabiliteten på totalt kapital nådde den högsta noteringen under 1974 och den lägsta 1977. Ingen direkt trend observerades utan allmänt verkade avkastningen ha varierat konjunkturbetingat med markerade uppgångar under 1969–1970 och 1973–1974. Räntabiliteten på eget kapital, både mätt före och efter skatt, utvecklades på ett likartat sätt och inte heller för dessa avkastningsmått kunde någon trend observeras. Anmärkningsvärt är att man för år 1977 erhöll en negativ räntabilitet på eget kapital före skatt.

Den genomsnittliga låneräntan befanns ha stigit under perioden 1967–1977 och i artikeln ville man förklara detta förhållande med att räntan på långa lån ökat över tiden samtidigt som de långa lånen ökat sin andel av balansomslutningen. Företagens soliditet angavs ha sjunkit trendmässigt under hela studerade tidsperioden, vilket i enlighet med kapitel 3 förstås innebär att skuldsättningsgraden kontinuerligt stigit.

4.7 Sammanfattning

4.7.1 *Metoddiskussion*

En uppsummering av metoddiskussionen av de fem studerade rapporterna återfinns i tabell 4.1 och vi inskränker kommentarerna till tabellen till att avse hur denna skall tolkas.

Beträffande jämförelsekriteriet "undersökningsenhet", så avser vi härmed att belysa huruvida rapporterna har utnyttjat en företagsdefinition baserad på juridisk person eller på fristående företag och koncerner. Kriteriet anger dock inte huruvida mätningar av lönsamhet och soliditet har skett på företagsnivå eller på aggregat av företag.

Vad gäller definitionen av begreppen "effektiv" och "beräknad" skattesats hänvisas läsaren till avsnitt 4.3.1 respektive avsnitt 4.6.1.

Angående "behandling av obeskattade reserver" så gäller frågan huruvida de obeskattade reserverna i sin helhet har betraktats som eget kapital eller om en uppdelning mellan eget kapital och skulder har skett.

För beräknade räntabilitetstal och genomsnittlig låneränta har angivits huruvida dessa – om de beräknats – har angivits före eller efter skatt.

Tabell 4.1 Schematisk metodbeskrivning i rapporter om lönsamhet och soliditet i svenskt näringsliv

	Rapport				
Jämförelsekriterium	Industristruktur-utredningen	Kapitalmarknads-utredningen	Sveriges Verkstadsförening	Skandinaviska Enskilda Banken Kvartalsskrift (1974)	(1978)
● Tidsperiod	1967–71	1965–74	1963–77	1965–73	1967–77
● Undersökningsenhet	AB, ek.för.	AB, ek.för. (42 konc.)	Koncerner, fristående företag	AB, ek.för.	Koncerner, fristående börsbolag
● Statistikkälla	SCB	SCB, kapitalmarkn.data	Egna enkäter	SCB	Aktiv Placering
Vinstbegrepp:					
● Kostnad för sålda varor	Anskaffningskostnad	Anskaffningskostnad	Anskaffningskostnad	Anskaffningskostnad	Återanskaffningskostnad
● Avskrivningar	Bokförda	Kalkyl	Kalkyl	Bokförda	Kalkyl
● Orealiserad värdestegring på materiella tillgångar	Nej	Nej, (Ja)	Nej	Nej	Nej
● Skattesats	Schablon, 50 %	Effektiv, (Schablon 50 %)	–	Schablon, 50 %	Beräknad
Kapitalbegrepp:					
● Öppet redovisad lagerreserv	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
● Öppet redovisad reserv i materiella anläggningstillgångar	Nej	Ja	Ja	Nej	Ja
● Öppet redovisad orealiserad värdestegring	Nej	Ja	Ja	Nej	Nej
● Behandling av obeskattade reserver	50 % latent skatteskuld	Eget kapital, (Eget kapital el. 50 % latent skatteskuld)	Eget kapital	50 % latent skatteskuld	50 % latent skatteskuld
Relationstal:					
● Räntabilitet på totalt kapital	Efter skatt	Före skatt	Före skatt	Efter skatt	Före skatt
● Genomsnittlig låneränta	Efter skatt	Före skatt	–	–	Före skatt
● Räntabilitet på eget kapital	Efter skatt	Före och efter skatt	Före skatt	Efter skatt	Före och efter skatt
● Nominella eller reala räntabilitetstal	Approx. nominell	–, (Approx. nominell och real)	Approx. real	Approx. nominell	Approx. real

Vidare har vi försökt att, om möjligt, ange om man i de olika rapporterna har beräknat nominella och/eller reala räntabilitetstal. Denna bedömning är i viss utsträckning av subjektiv karaktär, och för att markera vår osäkerhet – vilken i vissa fall delas av rapportförfattarna – har genomgående avkastningsmåtten betraktats som approximativa i detta avseende.

I den mån som metodval i appendix i bilaga 4 till Kapitalmarknadsutredningen avviker från motsvarande val i huvudtexten, har detta förhållande angivits inom parentes vid ifrågavarande jämförelsekriterium.

Slutligen kan omtalas att beteckningen "–" i tabellen markerar att ett visst jämförelsekriterium inte förekommer i en viss rapport eller – beträffande räntabilitetstalens karaktär i bilaga 4 till Kapitalmarknadsutredningen – att vi inte funnit det meningsfullt att ange ett entydigt omdöme.

4.7.2 *Resultatdiskussion*

Sammanfattningen av resultatdiskussionen i de fem studerade rapporterna samt Bertmar, Molin (1977)[1] är schematiskt utformad och återges i tabell 4.2. Som framgår av tabellen har vi valt att helt avstå ifrån att redovisa absoluta siffervärden för olika variabler. Anledningen är förstås att omfattande olikheter ur metodsynpunkt föreligger mellan de olika rapporterna, vilket medför att sifferjämförelser i detta sammanhang är mindre intressanta.

[1] Resultatredogörelsen för Bertmar, Molin (1977) är baserad på beräknade medianvärden för studerade företag. Markerad trendutveckling har fastställts på grundval av s. k. konjunkturutjämnade förändringsmått (se Bertmar, Molin, s. 69 ff).

Tabell 4.2 Schematisk resultatbeskrivning i rapporter om lönsamhet och soliditet i svenskt näringsliv

	Rapport					
Variabel	Industri-struktur-utredningen	Kapital-marknads-utredningen	Sveriges Verkstads-förening	Skandinaviska Enskilda Banken Kvartalsskrift (1974)	(1978)	Bertmar, Molin
Tidsperiod	1967–71	1965–74	1963–77	1965–73 (1969–73)	1967–77	1966–72
Räntabilitet på totalt kapital:						
● högsta värde	1969	1974	1973,–74	1973	1974	1969
● lägsta värde	1967,–68, –71	1966–69	1977	1972	1977	1967,–68
● trend	–	stigande	–	–	–	fallande
Genomsnittlig låneränta:						
● högsta värde	1969,–70,–71	1974	(Beräknas	(Beräknas	1977	1970
● lägsta värde	1968	1966–69	ej)	ej)	1967	1967,–72
● trend	–	fallande			stigande	stigande
Räntabilitet på eget kapital:						
● högsta värde	1970	1974	1973	1973	1974	1969
● lägsta värde	1967	1966–69	1977	1971	1977	1968
● trend	stigande	stigande	–	stigande	–	fallande
Skuldsättningsgrad:						
● högsta värde	1971	1974	1977	1972,–73	1977	1971
● lägsta värde	1967	1966–69	1965	1965–69	1967	1966
● trend	stigande	stigande	stigande	stigande	stigande	stigande

För de studerade variablerna räntabilitet på totalt kapital, genomsnittlig låneränta, räntabilitet på eget kapital och skuldsättningsgrad har för varje rapport angivits det/de år under vilket/vilka respektive variabel nådde sitt högsta respektive lägsta värde. På ett korresponderande sätt har markerats förekomsten av en eventuell trendmässig utveckling.

Ett problem vid den typ av redovisning som tabell 4.2 representerar är att vissa rapporter ofta presenterar flera alternativt beräknade variabelvärden och att "topp"- och "botten"-noteringar inte sällan varierar mellan olika år beroende på vald beräkningsteknik. Därför bör det vara väsentligt att precisera vilken beskrivning inom de olika rapporterna som har legat till grund för tabell 4.2. För Industristrukturutredningen har vi använt värden som avser s. k. identiska företag och eftersom genomsnittlig låneränta inte redovisas explicit har denna beräknats av oss. Huvudtextens redogörelse i bilaga 4 till Kapitalmarknadsutredningen har vidare utnyttjats och, som framgår av figuren, har vi för perioderna 1966–1969 och 1970–1973 varit hänvisade till årsgenomsnitt. I fråga om Sveriges Verkstadsförenings slutrapport har vi utgått ifrån värden beräknade exklusive varv. Genomsnittlig låneränta beräknades varken av Sveriges Verkstadsförening eller i 1974 års artikel i Skandinaviska Enskilda Banken Kvartalsskrift. För den senare rapporten har två alternativa tidsperioder angivits, vilket beror på att räntabilitet på totalt kapital över huvud taget endast angavs för perioden 1969–1973. Vidare redovisades årsspecifika räntabilitets- och soliditetstal enbart för perioden 1969–1973. I artikeln från 1978 har vi utnyttjat räntabilitet på eget kapital före skatt och för åren 1975–1977 gällde generellt för samtliga relationstal att reserver i anläggningstillgångar ej ingår i de justerade kapitalmåtten.

5 Räntabilitet och skuldsättningsgrad

5.1 Inledning

Kapitel 5 innehåller beskrivningar av räntabilitet och skuldsättningsgrad i svensk gruv- och tillverkningsindustri[1] 1966–1976.

I avsnitt 5.2 behandlas samtliga utvalda företag. De följande tre avsnitten 5.3–5.5 behandlar företagen uppdelade i bransch-, storleks- och ägandeformgrupper. Branschgrupperna (avsnitt 5.3) är verkstads-, bas- och övrig industri. Storleksgrupperna (avsnitt 5.4) är företag med fler respektive färre än 500 anställda. Ägandeformgrupperna (avsnitt 5.5) slutligen utgörs av börsbolag, fåmansbolag och övriga bolag. Kapitalet avslutas med en sammanfattning (avsnitt 5.6).

Beskrivningen i varje avsnitt görs först i reala termer och, som en jämförelse, därefter i nominella termer enligt redovisningspraxis.[2] Även en beskrivning av spridningar kring angivna värden redovisas.

Beskrivningen av lönsamhet sker med hjälp av räntabilitetsmått. Räntabiliteten mäts på totalt kapital och på eget kapital – i sistnämnda fall både före och efter skatt. Som mått på kapitalstruktur utnyttjar vi skuldsättningsgrad – ej soliditet. Detta för att beskrivningen skall kunna knytas an till det räntabilitetssamband som diskuterades ovan (avsnitt 3.3).

De beskrivningsmått som används är medianmått och aggregatmått. Medianmåttet utgörs av de "mittersta" företagens värde respektive år. Aggregatmåttet däremot är en summering av alla företag under ett år till ett "totalföretag" (jfr avsnitt 1.5).

Som spridningsmått används övre och nedre kvartil, vilka är knutna till medianmåttet. Sålunda anger måttet övre kvartil det företagsvärde för vilket 75 % av alla företag har ett lägre värde. För nedre kvartil har på motsvarande sätt 25 % av företagen ett lägre värde (medianvärdet på motsvarande sätt 50 %). Med andra ord finns mellan övre och nedre kvartil hälften av alla företag. Observera att ett års medianvärde för t. ex R_E och R_T kan, men inte alls behöver, härröra från samma företag. Det betyder att räntabilitetssambandet $R_E = R_T + (R_T - R_S) \cdot S/E$ inte utgör en matematisk identitet för ett års medianvärden. Aggregatmåtten däremot härrör från en summering av företagen under ett år och ger värden som sinsemellan blir konsistenta utifrån ovannämnda samband.

[1] Inkluderar i princip samtliga företag med fler än 200 anställda och/eller mer än 20 miljoner kronor i totalt kapital. För åren 1966–1976 utgör gruppen cirka 500 företag och omfattar därmed cirka 75 % av samtliga anställda i svensk industri. Jfr avsnitt 1.4.

[2] Innebörden av "reala termer" och "nominella termer enligt redovisningspraxis" har tidigare redovisats i kapitlen 2 och 3. I dessa kapitel har även olika begrepp operationaliserats. Hithörande frågor upprepas ej här.

5.2 Samtliga företag

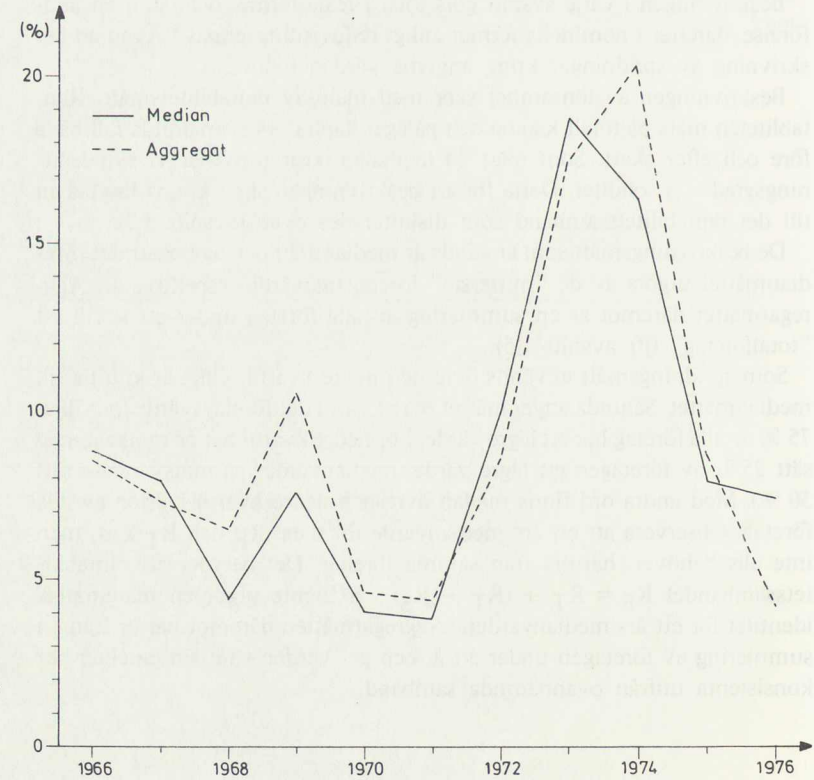
5.2.1 *Beskrivning i reala termer*

Utvecklingen av real R_T[1] framgår av figur 5.1.

Perioden inleds med en stabil real R_T kring 3,5–4,5 % 1966–1969. Aggregatvärdena ligger på en något högre nivå än värdena för medianföretaget. En drastisk lönsamhetsförsämring inträffade 1970. För medianföretaget sjönk real R_T till –0,4 %. Med andra ord hade hälften av alla företag 1970

[1] Real R_T = den reala räntabiliteten på totalt kapital före avdrag för skatt.

Figur 5.1 Real räntabilitet på totalt kapital. Median- och aggregatvärden. Procent.



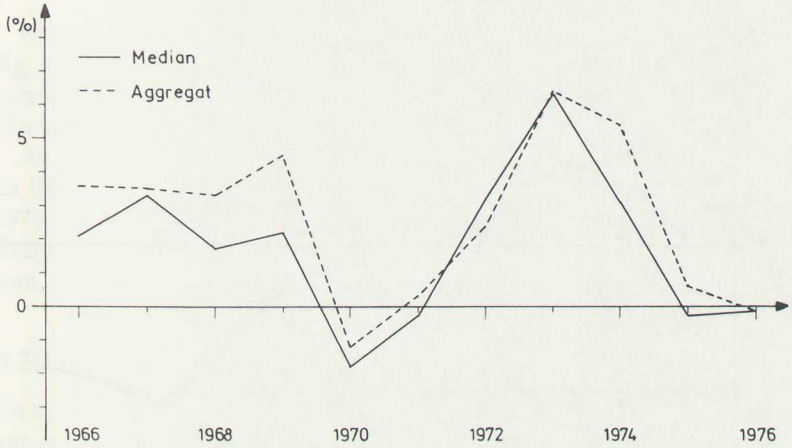
Figur 5.2 Real räntabilitet på eget kapital före skatt. Median- och aggregatvärden. Procent.

en lägre real R_T än –0,4 %. Efter 1970 steg real R_T i tre år för att 1973 nå samma nivå som 1966–1969. Efter 1973 föll real R_T igen och 1975–1976 var nivån likartad som 1970. Återigen hade cirka hälften av företagen en negativ avkastning på totalt kapital.

Motsvarande värden för real räntabilitet på eget kapital före skatt (real R_E), visas i figur 5.2

Real R_E varierade av naturliga skäl mer än real R_T. Även här skedde en nedgång 1970 men inte lika markerad som för real R_T. Även real R_E steg efter 1970 men till en betydligt högre nivå än den 1966–1969 (jfr real R_T som 1973 uppnådde samma nivå som 1966–1969). Under 1975–1976 föll sedan real R_E kraftigt. För medianföretaget var 1973 året med högst real R_E (18,7 %) men även 1974 hade högt värde (17,5 %).

Att real R_E har haft en delvis annorlunda utveckling än real R_T beror på skuldsättningsgradens utveckling (S/E) samt den genomsnittliga låneräntan, (R_S). Vi skall beskriva dessa variabler nedan, men låt oss först studera real räntabilitet på eget kapital efter skatt (real R_E*) (figur 5.3).



Figur 5.3 Real räntabilitet på eget kapital efter skatt. Median- och aggregatvärden. Procent.

Real R_E* följer mönstret för real R_T. Även här hade 1973 en högre räntabilitet än 1974 både för median och aggregatmått. Medianföretaget hade en negativ real R_E* åren 1970–1971 och 1975–1976. Den högsta avkastningen (1973) var 6,3 % för medianföretaget och 6,4 % för aggregatvärdet.

Företagens skuldsättningsgrad ökade i de flesta företag under analysperioden. Förändringarna framgår av tabell 5.1.

Tabell 5.1 Skuldsättningsgrad (återanskaffningskostnadsbaserad)

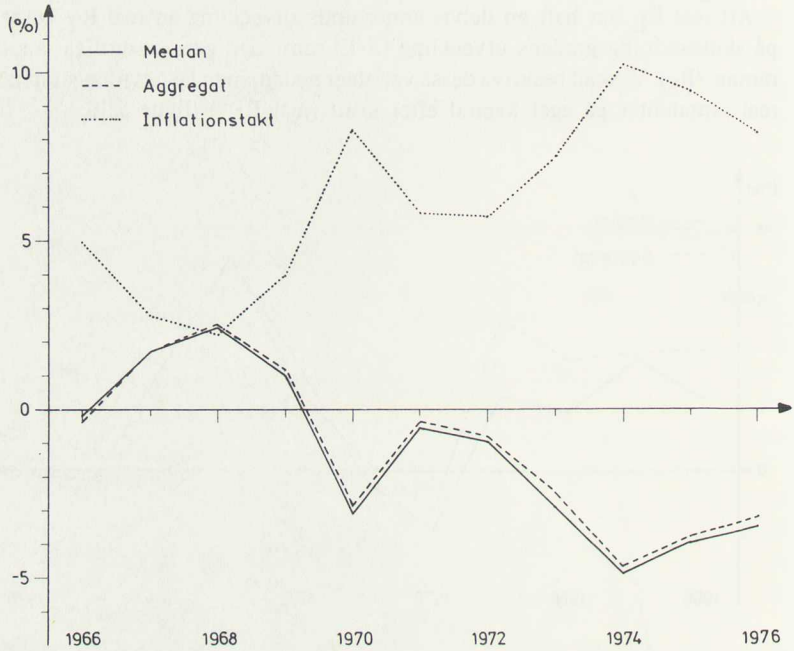
	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
Median	1,9	2,0	2,0	1,9	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2
Aggregat	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1,7	1,8	1,8	1,9	2,0	2,1

Skuldsättningsgradens ökning var större för aggregatet än för medianföretaget. Detta indikerar således en tendens till att stora företag (mätt efter kapitalstorlek) ökade skuldsättningsgraden mer än mindre stora företag.

En ökad skuldsättningsgrad (S/E) påverkar R_E via R_T och genomsnittlig låneränta, R_S, enligt följande samband (jfr kapitel 3):

$$R_E = R_T + (R_T - R_S) \cdot S/E$$

En ökad S/E är en av förklaringarna till att real R_E var högre mot slutet av perioden 1966–1976 relativt real R_T. Den andra förklaringen, som antytts ovan, är förändringen av R_S, företagets låneränta. Av sambandet ovan framgår att en minskad R_S påverkar R_E positivt. Utvecklingen av real R_S framgår av figur 5.4.



Figur 5.4 Genomsnittlig real låneränta (median- och aggregatvärden) och inflationstakt. Procent.

R_S utan justering för inflationstakt hade en jämnt stigande trend (liksom S/E; jfr tabell 5.3) varför real R_S i stort blir en spegelbild av inflationstakten. Real R_S sjönk således kraftigt 1970. Samma gäller för åren 1972–1974. Fr. o. m. 1970 var real R_S negativ, vilket sammanhänger med att inflationstakten då översteg den nominella genomsnittliga låneräntan.

Utvecklingen enligt figurerna 5.1–5.4 kan delas upp i huvuddelarna real R_T samt ett finansieringens R_E-bidrag, dvs. $(R_T - R_S) \cdot S/E$. Bidraget är positivt om företagets skulder har en låneränta understigande avkastningen på det totala kapitalet. Om räntekostnaden på skulderna överstiger R_T påverkas R_E negativt. Av tabell 5.2 framgår att finansieringens R_E-bidrag alla år varit positivt men varierat väsentligt. Det är därmed finansieringens R_E-bidrag som främst svarat för variationerna i real R_E.

Tabell 5.2 Real R_E, real R_T samt finansieringens R_E-bidrag. Aggregatvärden. Procent[a]

År	R_E	=	R_T + finansieringens R_E-bidrag	Finansieringens R_E-bidrag $(R_T - R_S) \cdot S/E$
1966	8,6	=	3,6 + 5,0	(3,6 − (−0,4)) · 1,27
1967	7,3	=	4,1 + 3,0	(4,1 − 1,7) · 1,32
1968	6,5	=	4,2 + 2,3	(4,2 − 2,5) · 1,35
1969	10,5	=	5,0 + 5,5	(5,0 − 1,2) · 1,42
1970	4,7	=	0,1 + 4,7	(0,1 − (−2,9)) · 1,54
1971	4,4	=	1,4 + 3,0	(1,4 − (−0,4)) · 1,67
1972	8,5	=	2,6 + 5,9	(2,6 − (−0,8)) · 1,76
1973	17,5	=	4,6 + 13,0	(4,6 − (−2,5)) · 1,82
1974	20,3	=	4,0 + 16,3	(4,0 − (−4,7)) · 1,88
1975	8,7	=	0,4 + 8,3	(0,4 − (−3,8)) · 1,97
1976	4,2	=	−0,8 + 5,0	(−0,8 − (−3,2)) · 2,08

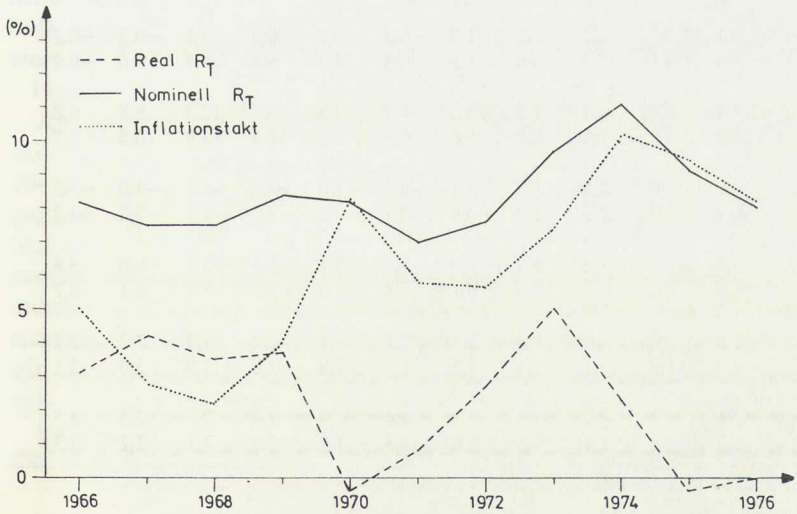
[a] För att få en konsistent beskrivning av R_E-sambandet redovisas endast aggregatvärden. Avrundning till en decimal har skett utom för skuldsättningsgraden.

Real R_T och real R_E visades tidigare i figur 5.1 respektive 5.2. Att real R_E inte sjönk mer 1970 då real R_T minskade till nära noll beror på finansieringens R_E-bidrag. Detta minskade visserligen 1970 men inte alls lika kraftigt som real R_T eftersom real R_S samtidigt reducerades väsentligt.

Av tabell 5.2 framgår också varför real R_E steg till en högre nivå 1973–1974 än 1966–1969 trots att real R_T endast uppnådde 1966–1969 års nivå. Under 1973–1974 var finansieringens R_E-bidrag cirka 10 procentenheter högre till följd av ökad S/E och en lägre real R_S. 1975–1976 minskade real R_T samtidigt som real R_S steg. Detta medförde en ansenlig minskning av real R_E.

5.2.2 *Jämförelse mellan real och nominell mätning*

En nominell mätning av räntabilitetsutvecklingen enligt redovisningspraxis ger en något annorlunda bild av utvecklingen jämfört med den reala mätningen. Låt oss först studera nominell R_T.



Figur 5.5 Real och nominell räntabilitet på totalt kapital (medianvärden) samt inflationstakt. Procent.

Här var 1971 (i stället för 1970 vid real mätning) det sämsta året och 1974 det bästa (i stället för 1973). De nominella R_T-värdena låg dessutom av naturliga skäl på en klart högre nivå än motsvarande reala. Skillnaden var större under 1970-talet än tidigare, vilket kan jämföras med den högre inflationstakten.

Följande tabell (5.3) visar samtliga värden för de tidigare diskuterade måtten. Både reala och nominella värden redovisas. Beträffande skuldsättningsgrad visas på motsvarande sätt både återanskaffningsbaserade och anskaffningskostnadsbaserade (jfr redovisningspraxis) värden.

Siffrorna i tabell 5.3 visar i huvudsak följande skillnader mellan real och nominell mätning. De nominella värdena för de olika måtten låg på en högre nivå än de reala. För räntabilitetsmåtten (både median och aggregat) är de nominella värdena förskjutna cirka ett år under 1970-talet. Således var 1971 sämsta år vid nominell mätning i stället för 1970 för reala mått. Bästa året vid nominell mätning var 1974, vilket för real dito var 1973. Enda undantaget från detta är aggregatvärdet för R_E, där både nominell och real botten respektive topp inträffade 1971 respektive 1974.

Tabell 5.3 Reala och nominella värden för räntabilitet på totalt och eget kapital (före och efter skatt), genomsnittlig låneränta och skuldsättningsgrad. Median- och aggregatvärden. Procent utom för skuldsättningsgrad

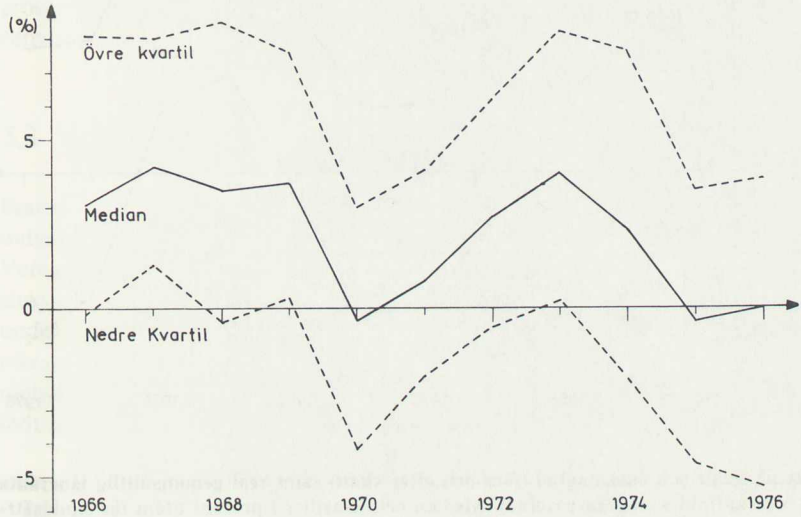
Variabel	Mått	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
real R_T	median	3,1	4,2	3,5	3,7	−0,4	0,8	2,7	4,0	2,3	−0,4	0,0
	aggregat	3,6	4,1	4,2	5,0	0,1	1,4	2,6	4,6	4,0	0,4	−0,8
nominell R_T	median	8,2	7,5	7,5	8,4	8,2	7,0	7,6	9,7	11,1	9,1	8,0
	aggregat	8,5	7,0	7,8	9,4	8,4	6,8	7,1	9,9	13,4	10,0	7,5
real R_E	median	8,8	7,9	4,4	7,6	4,0	3,8	10,0	18,7	16,3	7,9	7,4
	aggregat	8,6	7,3	6,5	10,5	4,7	4,4	8,5	17,5	20,3	8,7	4,2
nominell R_E	median	13,6	12,2	11,2	14,7	12,0	7,8	12,5	19,3	23,6	15,7	12,5
	aggregat	13,0	9,7	11,4	15,1	12,0	8,5	10,3	18,8	29,0	18,4	10,3
real R_E*	median	2,1	3,3	1,7	2,2	−1,8	−0,3	3,2	6,3	3,1	−0,3	−0,2
	aggregat	3,6	3,5	3,3	4,5	−1,2	0,3	2,4	6,4	5,4	0,6	−0,2
nominell R_E*	median	7,1	6,6	6,4	7,5	6,3	4,7	7,5	10,8	12,3	8,8	6,8
	aggretat	8,4	6,1	7,0	8,9	6,6	5,3	6,3	11,3	14,9	10,3	7,7
real R_S	median	−0,2	1,7	2,4	1,0	−3,1	−0,6	−1,0	−2,9	−4,9	−4,0	−3,5
	aggregat	−0,4	1,7	2,5	1,2	−2,9	−0,4	−0,8	−2,5	−4,7	−3,8	−3,2
nominell R_S	median	5,2	5,0	5,2	5,5	5,9	5,7	5,1	5,2	5,7	6,0	5,8
	aggregat	5,0	5,0	5,3	5,6	6,1	5,9	5,4	5,5	5,9	6,1	6,2
S/E, återan-	median	1,9	2,0	2,0	1,9	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2
skaffn. kostn.	aggregat	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1,7	1,8	1,8	1,9	2,0	2,1
S/E, anskaffn.	median	2,1	2,2	2,2	2,2	2,3	2,4	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5
kostn.	aggregat	1,3	1,4	1,4	1,5	1,6	1,8	1,9	2,0	2,1	2,2	2,3

Beträffande skuldsättningsgraden erhålls en likartad bild av utvecklingen över tiden om måttet baseras på anskaffningskostnader som när det baseras på återanskaffningskostnader. Nivån var dock något högre.

5.2.3 *Spridningsmått för räntabilitet, låneränta och skuldsättningsgrad*

Utvecklingen av real R_T (figur 5.1) visar i hög grad samma utveckling oavsett median eller aggregatmått. En indikation på hur företagen är fördelade kring medianvärdet ger spridningsmåtten övre och nedre kvartil. Övre kvartil anger det företagsvärde för vilket 75 % av alla företagsvärden är lägre. Nedre kvartil anger på motsvarande sätt en 25 % gräns.

Låt oss inleda beskrivningen med att redovisa spridningsbilden för real R_T. Detta görs i figur 5.6.



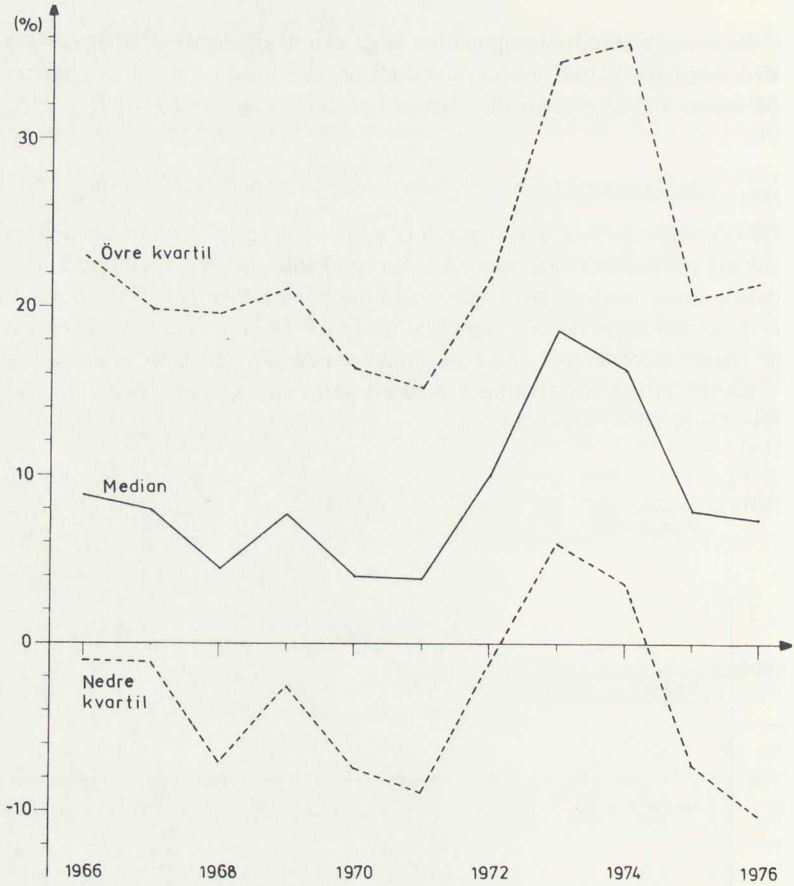
Figur 5.6 Real räntabilitet på totalt kapital. Median- och kvartilvärden. Procent.

Av figur 5.6 framgår att för tre år, 1967, 1969 och 1973, hade 75 % eller fler av företagen en positiv real R_T. De sämsta åren, 1970, 1975 och 1976 hade cirka 50 % av företagen negativ real R_T. Det betyder att för alla år utom ett (1967) var real R_T negativ för 25–50 % av företagen.

Figur 5.7 visar spridningsbilden för real R_E.

Av naturliga skäl var skillnaderna mellan företag i real R_E större än skillnaderna i real R_T. Skillnaderna mellan kvartilvärdena var för R_E cirka 20–32 procentenheter medan den för real R_T (jfr figur 5.6) var cirka 6–10 procentenheter. Vidare synes skillnaderna i real R_E ha ökat över tiden. Skillnaden mellan kvartilvärdena var således i genomsnitt cirka 30 procentenheter under perioden 1973–1976 att jämföra med knappt 24 procentenheter under den föregående delperioden. Detta mönster torde bl. a. sammanhänga med den ökande skuldsättningsgraden som redovisades ovan (jfr tabell 5.1). Vidare framgår av figur 5.7, att under alla år utom 1973 och 1974 hade fler än 25 % av företagen en negativ real R_E.

Informationen enligt figurerna 5.6 och 5.7 redovisas även i tabell 5.4. Där framgår även spridningsbilden för övriga i kapitlet studerade variabler.



Figur 5.7 Real räntabilitet på eget kapital före skatt. Median och kvartilvärden. Procent.
Anm. Halverad skala jämfört med övriga figurer.

Tabell 5.4 Real räntabilitet på totalt och eget kapital (före och efter skatt) samt real genomsnittlig låneränta och skuldsättningsgrad (återanskaffningskostnadsbaserad). Median och kvartiler i procent utom för skuldsättningsgrad

Mått	Mätmetod	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
	övre kv.	8,1	8,0	8,5	7,6	3,0	4,1	6,2	8,2	7,8	3,5	3,8
real R_T	median	3,1	4,2	3,5	3,7	−0,4	0,8	2,7	4,0	2,3	−0,4	0,0
	nedre kv.	−0,2	1,3	−0,4	0,3	−4,2	−2,0	−0,6	0,2	−2,1	−4,6	−5,3
	övre kv.	23,0	19,8	19,6	21,1	16,4	15,2	21,8	34,6	35,7	20,5	21,4
real R_E	median	8,8	7,9	4,4	7,6	4,0	3,8	10,0	18,7	16,3	7,9	7,4
	nedre kv.	−1,1	−1,2	−7,1	−2,6	−7,7	−8,9	−1,3	5,9	3,5	−7,3	−10,2
	övre kv.	9,3	9,3	9,2	8,6	4,1	4,3	8,6	14,5	12,8	5,8	6,4
real R_E*	median	2,1	3,3	1,7	2,2	−1,8	−0,3	3,2	6,3	3,1	−0,3	−0,2
	nedre kv.	−2,8	−1,6	−4,1	−3,3	−7,9	−6,6	−2,8	0,1	−3,4	−7,3	−8,3
	övre kv.	1,0	2,8	3,6	2,2	−1,8	0,6	0,0	−1,8	−3,8	−2,9	−2,4
real R_S	median	−0,2	1,7	2,4	1,0	−3,1	−0,6	−1,0	−2,9	−4,9	−4,0	−3,5
	nedre kv.	−1,3	0,6	1,4	−0,1	−4,4	−1,7	−2,0	−3,8	−6,0	−5,0	−4,6
	övre kv.	2,9	3,1	3,0	3,2	3,4	3,7	3,5	3,4	3,3	3,3	3,4
S/E	median	1,9	2,0	2,0	1,9	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2
	nedre kv.	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5	1,6

Av tabell 5.4 framgår att spridningen i real R_E* var mindre än för real R_E. Samtliga år utom 1973 hade fler än en fjärdedel av företagen negativ real R_E*. Åren 1973 och 1974 hade fler än en fjärdedel av företagen en real R_E* överstigande 10 %. Skillnaden mellan kvartilvärdena var 11–16 procentenheter. Liksom för real R_E synes spridningen mellan företag ha ökat över tiden.

Beträffande real R_S var spridningen mellan företag – av naturliga skäl – väsentligt lägre än för räntabilitetsvariablerna. Skillnaden mellan kvartilvärdena var drygt 2 procentenheter.

För skuldsättningsgraden ger kvartilvärdena samma information som medianvärdena vad gäller skuldsättningsgradens utveckling (stigande). Om vi översätter värdena på skuldsättningsgrad till soliditet (relationen eget kapital/totalt kapital) synes skillnaderna mellan företag ha minskat. Skillnaden mellan kvartilvärdena var således cirka 20 procentenheter (övre kvartil 45,5 procent, nedre kvartil 25,6 procent) år 1966 att jämföra med cirka 16 procentenheter (övre kvartil 38,5 procent, nedre kvartil 22,7 procent) år 1976.

5.3 Verkstads-, bas- och övrig industri

Branschuppdelningen har gjorts i grupperna verkstadsindustri (SNI 38)[1], basindustri (SNI 2, 331, 341, 37) och resterande företag bildar övrig industri. Verkstadsindustri innefattar bl. a. metallvaruindustri, maskinindustri och elektroindustri. Andelen verkstadsindustriföretag är genomsnittligt 34 % under perioden 1966–1976. I basindustrin ingår gruvor och mineralbrott, trävaruindustri, massa- pappers- och pappersvaruindustri samt järn, stål och metallverk. Andelen basindustriföretag är genomsnittligt 23 %. Till övrig industri hänför sig resterande företag, 43 %.

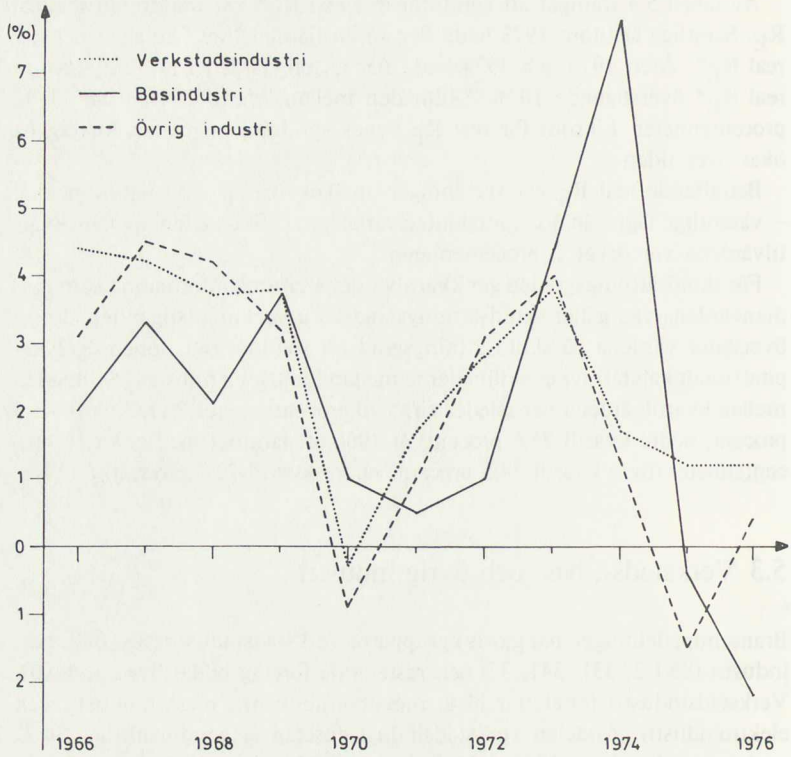
5.3.1 *Beskrivning i reala termer*

Den reala avkastningen på totalt kapital, real R_T, uppvisar för verkstads- och övrig industri en utveckling mycket lik den för samtliga företag. Basindustrin har i stort sett samma fluktuationer, men vissa år ligger dess värden på en helt annan nivå än övriga grupper. Figur 5.8 visar real R_T för medianföretaget respektive år i respektive bransch (jfr figur 5.1 för industrin totalt). Jämförbara aggregatmått finns redovisade i tabell 5.5.

Real R_T för basindustrin låg cirka en procent lägre än för övriga grupper 1966–1968. Den för gruppen samtliga företag djupa svackan 1970 blev inte lika djup för basindustrin vars motsvarande låga värde kom ett år senare, 1971. Det mest anmärkningsvärda är basindustrins höga räntabilitet 1974. Real R_T för basindustrin 1974 var 7,8 % mot 1,7 % och 1,3 % för verkstadsrepsektive övrig industri (2,3 % för samtliga företag). Siffrorna avser medianvärden. 1976 är basindustrin extrem åt andra hållet med en real R_T på −2,2 % jämfört med 1,2 % och 0,4 % för verkstads- respektive övrig industri (0 % för samtliga företag).

Samma mönster som för real R_T kan urskiljas för real avkastning på eget kapital, real R_E (figur 5.9). Verkstads- och övrig industri följer värdena

[1] SNI = Standard för svensk näringsgrensindelning.



Figur 5.8 Real räntabilitet på totalt kapital för olika branschgrupper. Medianvärden. Procent.

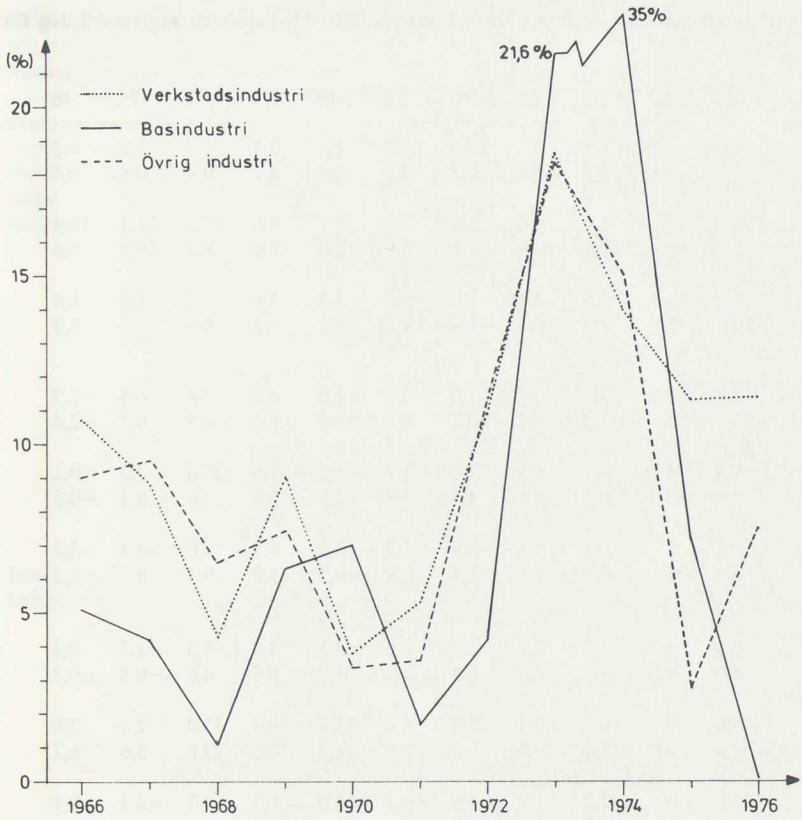
för samtliga företag mycket nära. Undantaget är 1975 för övrig industri som då hade ett lägre värde än de andra grupperna. Liksom för real R_T avviker basindustrins reala R_E från övriga grupper med lägre värden 1966–1968, svacka 1971, extremt högt värde 1974 samt lågt värde 1976 (analysperiodens lägsta).

I vilken mån skilda beskrivningar erhålls om man utnyttjar aggregatvärden i stället för medianvärden framgår av tabell 5.5 som visar värden för real R_T, R_E och R_E*.

Beträffande samtliga räntabilitetsmått kan med något enstaka undantag noteras, att aggregatvärdet för verkstadsindustrin låg över medianvärdet samtliga år 1967–1973 för att därefter ligga under. För övrig industri var med något enstaka undantag aggregatvärdet större alla år utom 1976. För basindustrin kan inget dylikt mönster urskiljas.

Skillnaderna mellan aggregat- och medianvärde var i vissa fall betydande. Detta gällde särskilt åren 1973 och 1974.

Vad gäller real R_E* – vilken ej kommenterades ovan i anslutning till real R_E (figur 5.9) – kan noteras att värdena allmänt sett av naturliga skäl väsentligt understeg värdena för real R_E. För verkstadsindustrin redovisas negativa median- och aggregatvärden ett år (1970). För basindustrin och övrig industri uppgick andelen till fyra respektive tre år – dock ej alltid samma år för median- och aggregatvärde. Ett värde på real R_E* överstigande 10 procent kan noteras, nämligen år 1974 för medianvärde beträffande basindustrin.



Figur 5.9 Real räntabilitet på eget kapital före skatt för olika branshgrupper. Medianvärden. Procent.

Skuldsättningsgraden för de olika branschgrupperna har liksom för gruppen samtliga företag ökat i jämn takt under elvaårsperioden. Detta visas i tabell 5.6 som också beskriver utvecklingen för real låneränta.

Liksom för samtliga företag (tabell 5.1) ökade skuldsättningsgraden lite mindre för medianföretaget än för årsaggregaten. Båda måtten indikerar samma nivå mot slutet av perioden, vilket antyder att tidigare tendens till skillnad mellan företag av olika storlek minskat.

Alla grupper hade ungefär samma storlek på skuldsättningsgrad och låneränta (tabell 5.6). Det innebär att basindustrins avvikelse 1974 i stort sett enbart berodde på en högre real R_T än övriga grupper (tabell 5.5). Detsamma gäller basindustrins avvikelse 1976. Real R_T var då betydligt lägre än för övriga grupper.

5.3.2 *Beskrivning i nominella termer*

Den nominella räntabilitetsutvecklingen för gruppen samtliga företag visade en ettårs förskjutning från 1970 av lägsta och högsta värden jämfört med utvecklingen mätt i reala termer (jfr tabell 5.3). För verkstads- och övrig industri går samma mönster igen. Även basindustrin hade lägsta nominell avkastning 1971 och högsta 1974 men så var fallet även i reala termer.

Tabell 5.5 Real räntabilitet på totalt och eget kapital (före och efter skatt). Median- och aggregatvärden för olika branschgrupper. Procent

Bransch	Variabel	Mått	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
Verkst.-industri	R_T	median	4,4	4,2	3,7	3,8	−0,3	1,7	2,8	3,8	1,7	1,2	1,2
		aggregat	3,4	5,2	6,3	5,9	−0,2	2,0	3,4	4,2	−0,4	0,8	0,4
	R_E	median	10,7	8,8	4,3	9,0	3,8	5,3	10,9	18,6	14,0	11,3	11,4
		aggregat	8,8	10,3	11,9	13,6	4,1	6,2	12,0	18,9	8,8	10,9	8,5
	R_E*	median	4,0	3,7	2,5	2,6	−1,9	0,2	3,3	5,6	2,1	1,0	1,4
		aggregat	3,6	5,8	7,0	6,4	−1,4	1,1	4,2	7,2	0,3	2,2	1,0
Bas-industri	R_T	median	2,0	3,3	2,1	3,7	1,0	0,5	1,0	4,4	7,8	−0,4	−2,2
		aggregat	3,4	2,6	1,7	4,3	0,2	0,4	0,6	4,5	8,8	0,5	−2,4
	R_E	median	5,1	4,2	1,1	6,3	7,0	1,7	4,2	21,6	35,0	7,2	0,1
		aggregat	7,7	3,9	0,9	8,0	4,4	1,9	2,8	15,0	29,6	8,2	−0,8
	R_E*	median	0,8	2,0	0,3	2,1	−0,9	−1,2	0,5	8,5	11,0	−0,2	−3,2
		aggregat	4,0	1,6	0,2	3,5	−1,4	−0,8	−0,5	5,0	9,7	0,2	−1,2
Övrig industri	R_T	median	3,1	4,5	4,2	3,2	−0,9	1,0	3,1	4,0	1,3	−1,5	0,4
		aggregat	4,0	4,7	4,8	4,5	0,4	1,7	3,7	5,5	4,9	−0,8	−0,3
	R_E	median	9,0	9,5	6,5	7,4	3,4	3,6	11,4	18,4	15,0	2,8	7,5
		aggregat	9,8	9,0	8,4	10,0	6,2	5,6	11,3	20,1	22,6	5,6	6,7
	R_E*	median	2,1	3,7	2,8	1,9	−2,5	−0,3	4,0	6,3	1,7	−2,3	0,4
		aggregat	2,9	3,6	3,7	3,2	−0,7	0,8	3,9	7,8	6,2	−1,5	−0,2

Tabell 5.6 Skuldsättningsgrad (S/E, återanskaffningskostnadsbaserad) och genomsnittlig real låneränta (R_S; procent). Median- och aggregatvärden för olika branschgrupper

Bransch	Variabel	Mått	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
Verkst.-industri	S/E	median	2,0	2,0	2,0	1,9	2,1	2,2	2,3	2,3	2,3	2,5	2,4
		aggregat	1,7	1,7	1,7	1,8	2,0	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6
	R_S	median	−0,1	1,8	2,4	1,4	−2,7	−0,3	−1,0	−2,8	−4,7	−3,7	−3,4
		aggregat	0,2	2,2	3,0	1,6	−2,4	0,0	−0,4	−2,2	−4,2	−3,2	−2,7
Bas-industri	S/E	median	1,7	1,8	1,7	1,9	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1
		aggregat	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,5	1,6	1,7
	R_S	median	−0,2	1,8	2,7	1,0	−3,0	−0,3	−0,9	−2,6	−4,9	−4,1	−3,6
		aggregat	0,9	1,4	2,4	1,0	−3,3	−0,7	−0,9	−2,7	−5,2	−4,4	−3,4
Övrig industri	S/E	median	1,9	2,0	2,0	1,9	2,1	2,0	2,0	2,1	2,2	2,2	2,2
		aggregat	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9
	R_S	median	−0,3	1,5	2,2	0,7	−3,4	−0,7	−1,2	−3,1	−5,1	−4,0	−3,7
		aggregat	−0,6	1,4	2,1	0,6	−3,6	−0,8	−1,2	−3,1	−5,2	−4,3	−3,9

Tabell 5.7 Nominell räntabilitet på totalt och eget kapital (före och efter skatt) samt genomsnittlig låneränta och anskaffningskostnadsbaserad skuldsättningsgrad. Median- och aggregatvärden för olika branschgrupper. Värden i procent utom för skuldsättningsgrad

Bransch	Variabel	Mått	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
Verkstadsindustri	R_T	median	9,5	7,2	7,2	8,4	8,6	7,8	7,9	9,0	10,6	11,0	8,7
		aggregat	8,3	8,5	9,5	10,2	8,4	7,5	8,2	9,3	9,8	10,6	8,4
	R_E	median	15,9	11,2	11,2	13,9	13,1	11,3	15,1	18,4	23,3	22,2	15,0
		aggregat	13,4	14,2	16,6	18,1	12,3	10,4	14,4	18,1	19,0	21,6	13,9
	R_E*	median	9,6	6,6	6,5	7,0	7,2	6,0	8,7	10,4	12,2	11,3	7,8
		aggregat	8,5	9,3	10,7	10,9	7,1	6,2	8,4	11,2	10,6	12,4	8,5
	S/E	median	2,2	2,3	2,2	2,1	2,3	2,4	2,5	2,4	2,6	2,7	2,6
		aggregat	1,8	1,8	1,8	1,9	2,1	2,3	2,4	2,4	2,6	2,7	2,9
	R_S	median	5,3	5,2	5,1	5,7	6,0	5,9	5,1	5,2	5,8	6,3	5,8
		aggregat	5,4	5,3	5,5	6,0	6,6	6,2	5,6	5,7	6,3	6,6	6,5
Basindustri	R_T	median	6,8	6,7	6,0	9,1	8,7	6,0	6,4	10,1	17,5	8,8	5,4
		aggregat	8,9	4,6	5,3	8,7	8,3	5,6	4,6	10,2	18,2	9,9	5,9
	R_E	median	10,1	9,0	6,7	15,9	13,2	6,0	7,5	20,7	42,8	14,4	4,3
		aggregat	13,1	4,6	5,4	12,4	11,4	5,6	3,5	17,5	38,8	17,3	5,4
	R_E*	median	5,2	5,1	4,3	8,2	7,1	4,0	6,4	12,7	21,9	7,7	3,6
		aggregat	9,2	3,1	3,6	7,8	5,9	4,0	2,7	10,4	19,2	9,5	6,9
	S/E	median	1,9	2,1	2,1	2,1	2,3	2,5	2,5	2,5	2,5	2,4	2,4
		aggregat	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,6	1,6	1,7	1,9
	R_S	median	5,3	5,0	5,6	5,5	6,1	5,9	5,2	5,4	5,8	5,9	5,9
		aggregat	4,5	4,7	5,2	5,5	5,8	5,6	5,3	5,5	5,6	5,7	6,1
Övrig industri	R_T	median	8,4	7,9	8,3	8,3	7,3	6,6	8,0	9,5	9,8	7,7	8,7
		aggregat	8,2	7,9	8,8	9,2	8,3	7,2	8,3	11,1	13,5	8,6	8,0
	R_E	median	13,5	14,2	14,9	14,2	10,2	5,7	13,1	19,3	19,2	11,9	13,8
		aggregat	12,5	12,3	14,2	15,0	12,5	9,9	13,8	22,4	28,7	14,4	13,0
	R_E*	median	7,3	7,6	8,0	7,3	5,3	4,3	7,6	11,0	9,3	6,6	7,5
		aggregat	6,8	6,8	7,7	7,7	6,9	6,1	8,4	13,3	14,5	7,8	7,7
	S/E	median	2,1	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,5	2,5	2,4
		aggregat	1,3	1,4	1,4	1,5	1,6	1,7	1,7	1,8	1,9	2,0	2,1
	R_S	median	5,1	4,9	5,0	5,2	5,6	5,6	5,0	5,0	5,6	6,0	5,7
		aggregat	4,9	4,8	5,0	5,2	5,6	5,6	5,1	4,9	5,4	5,7	5,5

Tabell 5.8 Real räntabilitet på totalt kapital och eget kapital före skatt. Median och kvartiler för olika branschgrupper. Procent

Bransch	Variabel	Mått	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
Verkstadsindustri	R_T	övre kv.	9,4	8,4	8,8	8,2	3,3	4,3	6,1	7,5	5,3	4,2	3,8
		median	4,4	4,2	3,7	3,8	−0,3	1,7	2,8	3,8	1,7	1,2	1,2
		nedre kv.	0,7	1,5	−0,3	0,7	−4,6	−1,8	−0,5	0,4	−2,6	−2,7	−3,3
	R_E	övre kv.	27,3	20,6	18,5	22,2	18,5	16,2	22,1	33,5	28,5	21,7	22,1
		median	10,7	8,8	4,3	9,0	3,8	5,3	10,9	18,6	14,0	11,3	11,4
		nedre kv.	1,1	−0,7	−0,8	−2,2	−9,1	−9,5	−0,6	6,1	2,2	−0,9	−8,1
Basindustri	R_T	övre kv.	6,2	7,1	6,4	7,0	3,0	3,4	4,8	9,8	15,3	4,7	2,9
		median	2,0	3,3	2,1	3,7	1,0	0,5	1,0	4,4	7,8	−0,4	−2,2
		nedre kv.	−1,6	0,1	−1,9	−1,1	−3,1	−2,1	−2,8	0,8	−0,5	−4,5	7,0
	R_E	övre kv.	18,6	17,2	15,0	18,4	17,1	12,0	15,7	39,2	59,6	24,6	18,4
		median	5,1	4,2	1,1	6,3	7,0	1,7	4,2	21,6	35,0	7,2	0,1
		nedre kv.	−3,7	−3,5	−10,5	−3,5	−5,0	−8,0	−9,8	7,0	6,5	−6,8	−18,0
Övrig industri	R_T	övre kv.	7,8	8,0	9,4	7,6	2,4	4,3	6,6	7,8	5,8	2,1	3,8
		median	3,1	4,5	4,2	3,2	−0,9	1,0	3,1	4,0	1,3	−1,5	0,4
		nedre kv.	0,7	1,4	0,2	−0,1	−4,6	−2,4	−0,3	−0,1	−2,9	−5,5	−5,2
	R_E	övre kv.	23,0	20,5	21,8	20,9	14,1	15,9	23,9	32,6	31,8	15,6	21,4
		median	9,0	9,5	6,5	7,4	3,4	3,6	11,4	8,4	5,0	2,8	7,5
		nedre kv.	−1,7	−0,9	−5,2	−3,1	−8,5	−0,4	0,4	4,4	0,3	−10,7	−7,3

Basindustrins räntabilitet var även nominellt betydligt högre än övriga grupper 1974. Den nominella utvecklingen av räntabiltet och genomsnittlig låneränta framgår av tabell 5.7. Där visas även anskaffningskostnadsbaserad skuldsättningsgrad.

5.3.3 *Skillnader i räntabilitet*

Som framgick av tabell 5.4 var skillnaderna mellan företag ifråga om låneränta och skuldsättningsgrad ej lika betydande som för räntabilitetsvariablerna. I detta avsnitt koncentrerar vi därför beskrivningen till real räntabilitet på totalt och eget kapital (före skatt). Detta görs i tabell 5.8 som visar kvartil- och medianvärdena. Medianvärdena överensstämmer med dem som redovisades i tabell 5.5. Mellan medianvärdet och respektive kvartilvärde återfinns en fjärdedel av företagen. Resterande två fjärdedelar återfinns över den övre kvartilen respektive under den nedre kvartilen.

Som framgår av tabell 5.5 kan betydande skillnader i räntabilitet mellan företag noteras. För real R_T var skillnaden mellan övre och nedre kvartil i allmänhet 6–9 procentenheter. För real R_E var skillnaden i allmänhet 20–30 procentenheter.

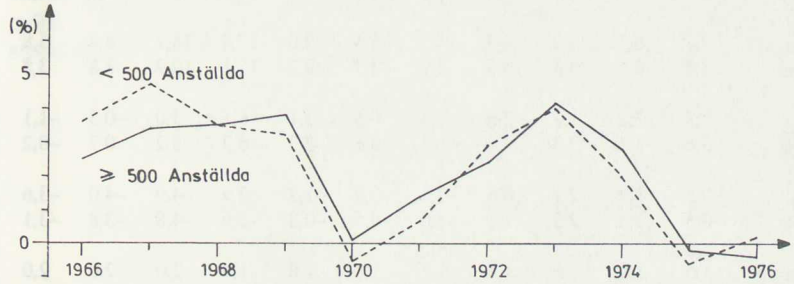
5.4 Större och mindre företag

Industriföretagen har här delats i två storleksgrupper. Som storlekskriterium har antalet anställda valts. Till gruppen större företag har hänförts företag med 500 eller fler anställda. Företag med färre än 500 anställda är klassade som mindre företag. Gruppen större företag utgör 40 % av samtliga företag och de mindre företagen således 60 %.

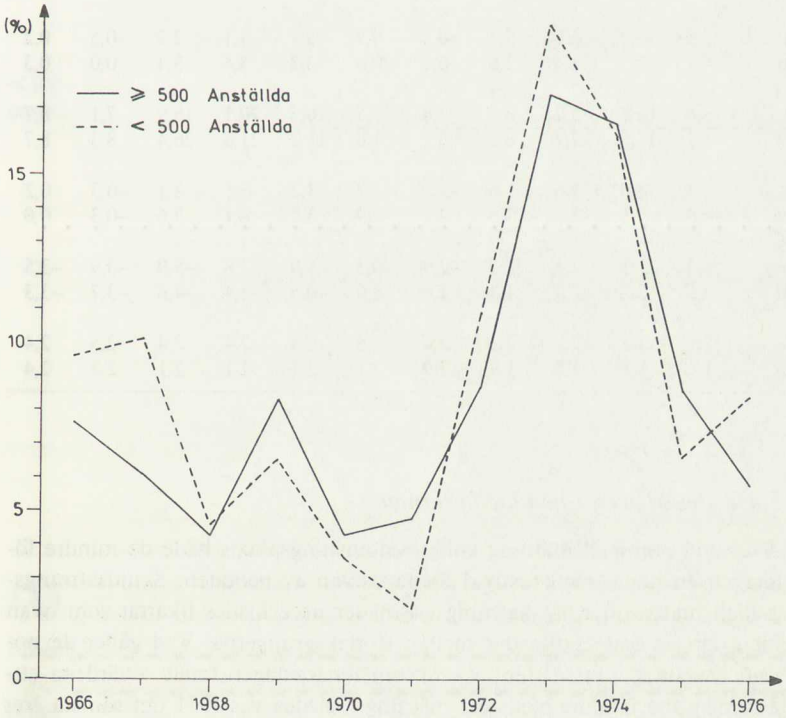
5.4.1 *Beskrivning i reala termer*

Skillnaderna i real R_T mellan större och mindre företag var liten. Detta framgår av figur 5.10.

Även för real R_E var skillnaderna små mellan större och mindre företag (figur 5.11).



Figur 5.10 Real räntabilitet på totalt kapital. Medianvärden för större och mindre företag. Procent.



Figur 5.11 Real räntabilitet på eget kapital. Medianvärden för större och mindre företag. Procent.

De större företagen hade under de första åren en lägre real låneränta än de mindre förtagen. Skillnaden minskade emellertid över tiden så att den blev obetydlig under de fem sista åren. Samtidigt ökade de större företagens skuldsättningsgrad relativt sett mer än de mindre företagens även om den fortfarande var lägre vid periodens slut. Dessa utvecklingsmönster framgår av tabell 5.9 som även omfattar olika räntabilitetsvariabler.

Tabell 5.9 Real räntabilitet på totalt kapital, eget kapital (före och efter skatt) samt genomsnittlig real låneränta och skuldsättningsgrad (återanskaffningskostnadsbaserad). Median- och aggregatvärden för olika storleksgrupper. Procent utom för skuldsättningsgrad

Storleks-grupp	Variabel	Mått	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
≥500 anställda	R_T	median	2,5	3,4	3,3	3,8	–0,1	1,4	2,5	4,0	2,7	–0,3	–0,4
		aggregat	3,5	3,9	4,2	5,3	0,2	1,5	2,5	4,5	3,8	0,4	–0,9
	R_E	median	7,2	6,1	4,0	8,3	4,3	5,1	9,0	17,4	15,7	8,4	5,8
		aggregat	8,4	6,8	6,3	10,9	4,9	4,7	8,2	17,1	19,7	8,8	3,8
	R_E*	median	1,8	2,2	1,8	2,6	–1,4	0,5	3,1	6,1	3,0	–0,3	–1,1
		aggregat	3,6	3,3	3,3	4,7	–1,1	0,6	2,3	6,2	5,2	0,7	–0,2
	R_S	median	–0,6	1,3	2,1	0,6	–3,4	–0,9	–1,2	–2,9	–4,9	–4,0	–3,6
		aggregat	–0,5	1,6	2,5	1,1	–3,0	–0,5	–0,8	–2,6	–4,8	–3,8	–3,1
	S/E	median	1,5	1,5	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0
		aggregat	1,2	1,3	1,3	1,4	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9	2,0	2,1
<500 anställda	R_T	median	3,5	4,2	3,6	3,1	–0,5	0,7	2,7	4,1	2,2	–0,5	0,2
		aggregat	4,3	5,5	4,6	3,0	–0,7	0,6	3,3	5,4	5,4	0,0	0,3
	R_E	median	9,6	10,2	5,2	6,3	3,6	1,7	10,5	20,1	16,9	7,1	8,7
		aggregat	11,2	11,6	7,7	6,2	3,1	1,8	11,2	21,8	26,4	8,3	8,7
	R_E*	median	2,5	4,0	1,6	1,6	–2,2	–1,7	3,2	6,5	3.1	–0,3	0,2
		aggregat	3,8	5,1	3,8	1,6	–2,7	–1,9	3,4	8,1	7,6	–0,3	0,0
	R_S	median	0,0	1,9	2,6	1,3	–2,9	–0,3	–1,0	–2,8	–5,0	–3,9	–3,5
		aggregat	0,5	2,2	2,8	1,4	–2,6	0,0	–0,5	–2,4	–4,6	–3,7	–3,3
	S/E	median	2,1	2,2	2,2	2,3	2,4	2,5	2,4	2,4	2,4	2,5	2,4
		aggregat	1,8	1,8	1,8	1,9	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,4

5.4.2 *Beskrivning i nominella termer*

Även vid nominell mätning enligt redovisningspraxis hade de mindre företagen en högre räntekostnad första halvan av perioden. Skuldsättningsgraden mätt utifrån anskaffningskostnader utvecklades likartat som ovan med där påvisade skillnader mellan storleksgrupperna. Vad gäller de nominella räntabilitetsmåtten är – liksom för företagen totalt – värdena ettårsförskjutna jämfört med real mätning. Således var 1971 det sämsta året

för nominell R_T och R_E och 1974 det bästa. Nämnda mönster framgår av tabell 5.10. Där visas även små skillnader i nominell R_T mellan de större och de mindre företagen. Skillnaderna i nominell R_E var något större, vilket hänger samman med ovannämnda skillnad i skuldsättningsgrad och låneränta.

Tabell 5.10 Nominell räntabilitet på totalt kapital, eget kapital (före och efter skatt) samt genomsnittlig låneränta och skuldsättningsgrad. Median- och aggregatvärden för olika storleksgrupper. Procent utom för skuldsättningsgrad

Storleks-grupp	Variabel	Mått	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
≥500 anställda	R_T	median	7,8	7,0	7,1	8,3	8,3	6,9	7,2	9,9	11,1	9,3	7,7
		aggregat	8,4	6,8	7,8	9,3	8,4	6,8	7,0	9,8	13,3	10,0	7,4
	R_E	median	12,2	10,3	10,5	13,7	12,2	8,3	11,8	18,3	23,3	15,7	10,8
		aggregat	12,9	9,3	11,2	15,0	12,0	8,6	10,0	18,3	28,3	18,4	10,1
	R_E*	median	7,0	5,5	6,2	7,0	6,4	5,2	7,3	10,7	12,3	8,8	6,1
		aggregat	8,4	5,9	6,9	8,9	6,7	5,5	6,2	11,1	14,6	10,4	7,7
	R_S	median	4,7	4,6	4,8	5,2	5,6	5,3	5,0	5,1	5,6	6,0	5,8
		aggregat	4,9	4,9	5,2	5,6	6,1	5,8	5,4	5,5	5,9	6,1	6,2
	S/E	median	1,5	1,7	1,7	1,8	1,9	2,0	2,0	2,1	2,2	2,2	2,2
		aggregat	1,3	1,3	1,4	1,5	1,6	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1	2,3
<500 anställda	R_T	median	8,5	7,7	7,8	8,6	8,1	7,0	7,7	9,6	10,8	8,6	8,4
		aggregat	8,9	8,5	8,1	9,3	8,3	6,8	8,0	11,1	14,9	9,5	8,0
	R_E	median	14,9	13,4	12,0	15,8	11,4	5,8	13,3	20,1	24,5	15,6	14,0
		aggregat	14,7	14,3	13,1	16,3	12,4	8,0	13,3	23,8	35,6	17,7	13,0
	R_E*	median	7,6	6,9	7,1	7,6	6,0	3,6	7,5	11,2	12,2	8,8	6,9
		aggregat	8,2	8,1	7,8	8,7	6,0	3,9	7,5	13,5	17,3	9,2	6,9
	R_S	median	5,4	3,2	5,4	5,7	6,1	5,9	5,1	5,2	5,7	6,1	5,9
		aggregat	5,8	5,6	5,6	5,9	6,4	6,3	5,6	5,6	6,1	6,3	6,1
	S/E	median	2,5	2,5	2,5	2,5	2,7	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
		aggregat	1,9	2,0	2,0	2,0	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,5	2,7

5.4.3 *Skillnader i räntabilitet*

Liksom vid beskrivningen för olika branschgrupper koncentrerar vi redovisningen av skillnader mellan företag till variablerna real räntabilitet på totalt och eget kapital (före skatt). Detta visas i tabell 5.11.

Tabell 5.11 Real räntabilitet på totalt och eget kapital före skatt. Median och kvartiler för olika storleksgrupper. Procent

Storleks-grupp	Variabel	Mått	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
≥500 anställda	R_T	övre kv.	6,7	6,6	7,8	7,2	2,9	3,8	5,3	7,2	7,2	3,1	2,8
		median	2,5	3,4	3,3	3,8	−0,1	1,4	2,5	4,0	2,7	−0,3	−0,4
		undre kv.	−0,3	1,3	−0,2	1,0	−3,2	−1,1	−0,2	1,3	−1,6	−4,5	−5,6
	R_E	övre kv.	16,2	13,9	15,8	18,8	14,4	12,1	17,4	28,5	33,1	18,8	19,1
		median	7,2	6,1	4,0	8,3	4,3	5,1	9,0	17,4	15,7	8,4	5,8
		undre kv.	−1,3	−1,8	−5,4	0,3	−4,3	−3,8	0,8	4,5	−5,8	−5,8	−10,2
< 500 anställda	R_T	övre kv.	9,3	8,8	9,3	8,3	3,0	4,3	7,3	8,8	7,6	3,7	4,5
		median	3,5	4,8	3,6	3,1	−0,5	0,7	2,7	4,1	2,2	−0,5	0,2
		undre kv.	−0,2	1,1	−0,5	−0,9	−4,7	−3,3	−1,8	−0,7	−2,7	−5,1	−4,9
	R_E	övre kv.	28,2	24,5	21,7	23,6	17,6	17,6	25,1	39,5	19,0	23,3	25,4
		median	9,6	10,2	5,2	6,3	3,6	1,7	10,5	20,1	16,9	7,1	8,7
		undre kv.	−1,1	−0,9	−9,2	−5,6	10,4	−11,1	−4,1	3,7	2,6	−8,7	10,2

5.5 Ägandeformer

Ägandeformuppdelningen har skett i tre grupper, börs-, fåmans- och övriga bolag.[1] Börsbolagen utgör genomsnittligt 10 % av samtliga företag och fåmansbolagen utgör 25 %. Nämnda grupper består endast av moderbolag eller av fristående bolag (dvs bolag utan moder-, syster- eller dotterbolag). I övriga bolag (65 % av totalen) ingår svenska och utländska dotterbolag samt dessutom moderbolag och fristående bolag som ej klassificerats som börs- eller fåmansbolag.

5.5.1 *Beskrivning i reala termer*

Utvecklingen av real R_T för företagen uppdelade efter ägandeform visas i figur 5.12.

Av medianvärdena i figur 5.12 framgår att börsbolagen, jämfört med de två andra grupperna, hade lägre real R_T 1966–1967 och högre dito 1974–1975. Även för ägandeformgrupperna var 1970 det sämsta året i mitten av perioden. För andra hälften av perioden gäller att 1973 hade högsta värdet och 1975–1976 det lägsta. Båda dessa år hade fler än hälften av fåmansbolagen negativ real R_T. 1976 var dock medianvärdet högre än 1975 medan det omvända gällde för börsbolagen.

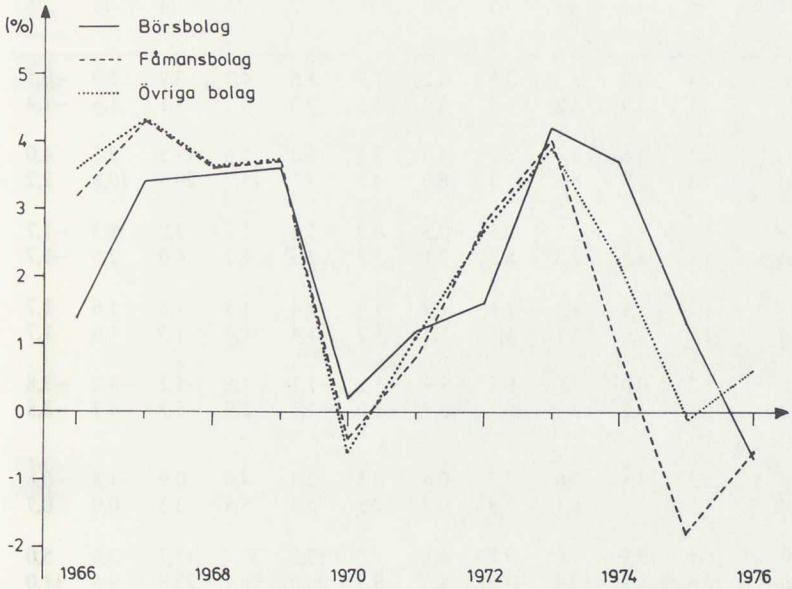
Sistnämnda mönster upprepas vad gäller real R_E (figur 5.13).

För real R_E var skillnaderna likartade mellan de olika ägandeformgrupperna som för real R_T. Således var börsbolagens reala R_E lägre än övriga gruppers 1966–1967. En skillnad är dock att börsbolagens R_E var sämre 1973 och i nivå med övriga bolag 1974–1975. (Enligt figur 5.12 var real R_T likartad 1973 och högre 1974–1975.) Förklaringen till detta är att skuldsättningsgraden för börsbolagen var lägre än för övriga grupper, vilket gav

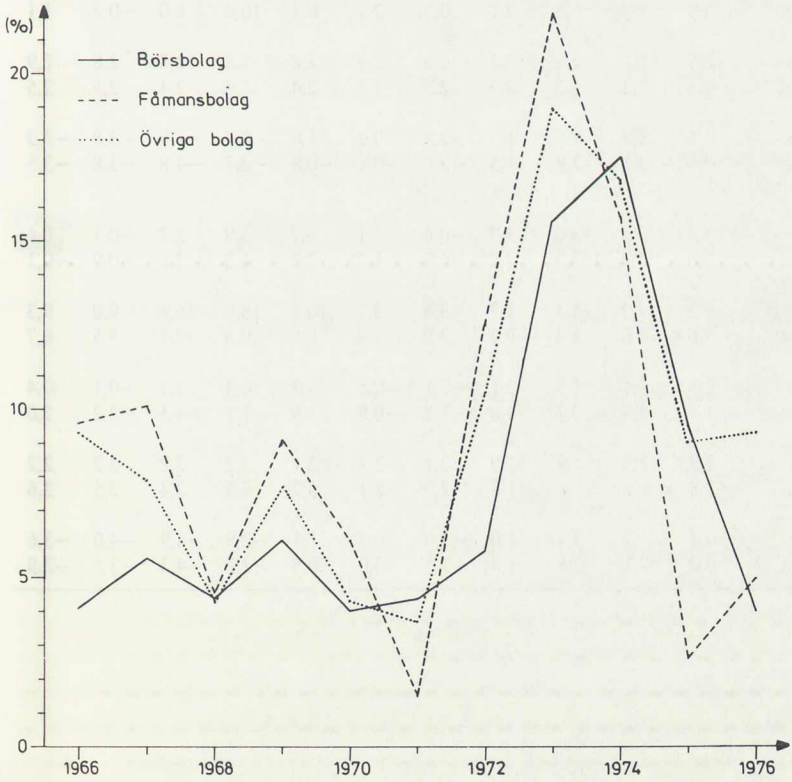
[1] Indelningen har skett med utgångspunkt från de förhållanden som gällde år 1976. Gruppen fåmansbolag har fastställts med hjälp av Familjeföretagens förenings medlemsförteckning och publikationen "Vem äger vad?" Jfr Bertmar, Molin (1977) s. 577 ff.

ett lägre finansieringsbidrag till räntabiliteten på det egna kapitalet.

Tabell 5.12 sammanfattar den reala utvecklingen för de olika ägandeformgrupperna.



Figur 5.12 Real räntabilitet på totalt kapital. Medianvärden för olika ägandeformgrupper. Procent.



Figur 5.13 Real räntabilitet på eget kapital före skatt. Medianvärden för ägandeformgrupper. Procent.

Tabell 5.12 Real räntabilitet på totalt kapital, eget kapital (före och efter skatt), genomsnittlig real låneränta samt skuldsättningsgrad (återanskaffningskostnadsbaserad). Median- och aggregatvärden för olika ägandeformgrupper. Procent utom för skuldsättningsgrad

Ägande-form	Variabel	Mått	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
Börs bolag	R_T	median	1,4	3,4	3,5	3,6	0,2	1,2	1,6	4,2	3,7	1,3	−0,5
		aggregat	4,1	3,9	5,3	6,0	0,9	1,5	2,7	4,7	5,1	1,6	−1,4
	R_E	median	4,1	5,6	4,4	6,1	4,0	3,4	5,8	15,6	17,5	9,5	4,0
		aggregat	9,2	6,7	8,6	11,7	6,0	4,7	7,7	15,7	20,5	10,8	2,2
	R_E^*	median	1,2	3,0	2,7	2,5	−0,5	0,9	1,6	5,7	3,0	1,3	−1,7
		aggregat	5,1	3,8	5,3	6,2	0,1	1,2	2,5	5,7	6,0	2,5	−1,7
	S/E	median	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,6	1,6	1,7
		aggregat	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2	1,4	1,4	1,5	1,6	1,7
	R_S	median	−1,2	0,9	1,8	0,3	−3,9	−1,2	−1,1	−2,8	−5,2	−4,2	−3,8
		aggregat	−1,0	1,2	2,2	0,7	−3,7	−1,0	−1,1	−2,9	−5,2	−4,2	−3,5
Fåmans-bolag	R_T	median	3,2	4,4	3,6	3,7	−0,4	0,8	2,8	4,0	0,9	−1,8	−0,6
		aggregat	4,5	5,3	6,1	3,8	0,9	2,5	5,3	5,8	3,3	0,0	0,7
	R_E	median	9,6	10,1	4,6	9,1	6,1	1,5	12,5	21,7	15,7	2,6	5,0
		aggregat	13,4	12,7	13,4	9,0	9,5	9,2	20,0	26,4	22,9	9,5	11,0
	R_E^*	median	2,1	3,8	1,4	1,6	−2,0	−0,6	3,9	6,9	2,1	−3,4	−1,0
		aggregat	4,0	5,5	6,6	2,5	0,3	2,1	8,1	10,4	6,0	−0,2	1,1
	S/E	median	2,5	2,6	2,5	2,7	2,8	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,9
		aggregat	2,3	2,3	2,2	2,3	2,5	2,5	2,4	2,4	2,4	2,5	2,5
	R_S	median	0,1	1,9	2,7	1,5	−2,9	−0,2	−1,0	−2,9	−5,0	−3,8	−3,3
		aggregat	0,5	2,1	2,8	1,5	−2,6	−0,1	−0,8	−2,7	−4,8	−3,8	−3,5
Övriga bolag	R_T	median	3,6	4,3	3,6	3,7	−0,6	1,1	2,7	3,9	2,2	−0,1	0,6
		aggregat	3,0	4,2	3,0	4,3	−0,7	1,2	2,3	4,3	2,8	−0,9	−0,1
	R_E	median	9,3	7,9	4,3	7,7	3,4	3,7	10,5	18,9	16,8	9,0	9,3
		aggregat	7,6	7,6	3,3	9,2	2,9	3,8	8,6	19,6	19,7	5,5	6,7
	R_E^*	median	2,5	3,1	1,5	2,1	−2,1	−0,8	3,3	6,4	3,1	−0,1	0,4
		aggregat	1,8	2,9	0,7	2,6	−2,8	−0,8	1,9	7,1	4,5	−2,2	2,0
	S/E	median	1,8	1,9	1,9	1,9	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2
		aggregat	1,5	1,6	1,6	1,8	2,0	2,1	2,2	2,4	2,4	2,5	2,6
	R_S	median	−0,2	1,7	2,4	1,0	−3,0	−0,5	−1,1	−2,9	−4,9	−4,0	−3,6
		aggregat	0,0	2,1	2,8	1,4	−2,5	0,0	−0,5	−2,2	−4,3	−3,5	−2,8

Tabell 5.13 Nominell räntabilitet på totalt kapital, eget kapital (före och efter skatt), genomsnittlig låneränta samt skuldsättningsgrad (anskaffningskostnadsbaserad). Procent utom för skuldsättningsgrad

Ägande-form	Variabel	Mått	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
Börs-bolag	R_T	median	7,0	7,0	7,0	8,2	8,6	6,2	6,7	10,1	13,3	10,6	7,9
		aggregat	9,7	7,1	8,7	10,2	9,1	6,7	7,1	10,3	14,4	11,2	6,8
	R_E	median	10,3	9,9	9,9	11,4	12,3	7,9	8,3	17,8	24,9	19,0	11,7
		aggregat	14,5	9,9	12,8	15,8	13,6	8,7	10,2	18,3	28,9	20,4	8,5
	R_E*	median	6,6	5,8	6,2	6,9	7,5	5,3	5,2	10,6	13,2	10,9	7,3
		aggregat	10,3	7,0	8,6	10,4	8,1	6,1	6,7	11,2	15,3	12,2	6,1
	R_S	median	4,0	4,2	4,6	4,7	5,1	5,1	4,8	5,3	5,4	5,8	5,6
		aggregat	4,2	4,4	4,8	5,1	5,2	5,1	5,0	5,1	5,4	5,8	5,9
	S/E	median	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9
		aggregat	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,6	1,7	1,9
Fåmans-bolag	R_T	median	8,2	7,4	7,7	9,1	8,5	6,7	7,8	9,0	9,9	7,2	7,0
		aggregat	9,2	8,8	8,5	9,7	10,0	8,7	10,8	11,6	12,3	9,0	8,4
	R_E	median	14,4	13,9	12,7	17,2	13,4	6,4	15,6	20,5	23,2	9,4	6,1
		aggregat	17,6	17,6	19,4	19,5	19,6	15,9	25,7	28,5	30,1	17,0	15,4
	R_E*	median	7,3	7,0	6,9	8,7	7,0	3,9	8,7	11,4	11,6	4,7	4,7
		aggregat	8,5	9,5	10,9	9,5	9,6	8,2	14,0	15,8	14,8	8,5	8,3
	R_S	median	5,6	5,3	5,4	5,8	6,2	6,0	5,1	5,2	5,5	6,3	6,1
		aggregat	5,9	5,4	5,6	5,9	6,4	6,1	5,3	5,2	5,8	6,1	5,9
	S/E	median	3,0	3,0	3,0	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,2	3,3
		aggregat	2,6	2,6	2,6	2,6	2,8	2,8	2,7	2,7	2,7	2,8	2,8
Övriga bolag	R_T	median	8,6	7,7	7,5	8,4	7,8	7,0	7,6	9,6	11,1	9,7	9,0
		aggregat	7,5	6,7	6,8	8,7	7,6	6,8	6,8	9,3	12,4	8,8	8,2
	R_E	median	14,9	12,3	11,3	14,9	10,5	7,7	13,2	18,9	23,5	18,2	14,7
		aggregat	10,7	8,9	8,9	14,0	9,4	7,8	9,3	18,5	29,0	15,4	12,8
	R_E*	median	7,6	6,4	6,4	7,5	5,4	4,5	7,6	10,7	12,4	9,2	7,3
		aggregat	5,8	4,7	4,6	6,9	4,4	4,1	5,3	11,1	14,1	7,4	10,1
	R_S	median	5,2	5,0	5,3	5,5	6,0	5,7	5,1	5,1	5,8	6,0	5,8
		aggregat	5,5	5,6	6,1	6,7	6,4	5,7	5,9	6,4	6,5	6,5	6,6
	S/E	median	2,0	2,1	2,1	2,1	2,3	2,4	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5
		aggregat	1,6	1,7	1,8	1,9	2,2	2,4	2,5	2,7	2,7	2,8	3,0

Om vi koncentrerar kommentarerna för en jämförelse mellan börs- och fåmansbolag kan vi först notera, att real R_S var lägre för börsbolagen, särskilt under periodens första hälft. Samtidigt var skuldsättningsgraden betydligt lägre för börsbolagen samtidigt som den dock ökade väsentligt mer – särskilt relativt sett. Räntabilitetsskillnaderna kommenterades ovan men därutöver kan skillnaderna mellan median- och aggregatvärden enligt tabell 5.12 uppmärksammas. I stort sett genomgående (undantaget är framför allt 1976 beträffande börsbolagen) gällde för både börs- och fåmansbolag att aggregatvärdena översteg medianvärdena. Ytterligare en detalj i tabell 5.12 förtjänar uppmärksamhet. Det gäller börsbolagen, för vilka aggregatvärdet var högre 1974 än 1973 medan det omvända gällde för medianvärdet. Enstaka stora företag torde ha förorsakat denna bild (jfr beskrivningen i avsnitt 5.4.1).

5.5.2 *Beskrivning i nominella termer*

Liksom för samtliga företag är utvecklingen av nominell räntabilitet fasförskjuten ett år jämfört med real räntabilitet vad gäller "vändpunkterna" 1970/71 och 1973/74. Detta framgår om tabell 5.13 jämförs med tabell 5.12.

5.5.3 *Skillnader i räntabilitet*

Hur de olika ägandeformgrupperna är fördelade kring sina medianvärden vad gäller studerade räntabilitetsvariabler framgår av tabell 5.14.

Tabell 5.14 Real räntabilitet på totalt och eget kapital (före skatt). Median och kvartiler för olika ägandeformgrupper. Procent

Ägande-form	Variabel	Mått	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76
Börs-bolag	R_T	övre kv.	3,7	5,7	8,2	5,9	2,2	2,3	3,7	7,2	8,2	3,6	2,0
		median	1,4	3,4	3,5	3,6	0,2	1,2	1,6	4,2	3,7	1,3	−0,5
		nedre kv.	−0,9	1,6	1,0	2,0	−2,5	−1,0	−0,1	2,6	0,6	−2,3	−4,7
	R_E	övre kv.	9,0	11,6	14,6	12,9	10,7	7,0	11,3	21,5	32,8	16,3	11,2
		median	4,1	5,6	4,4	6,1	4,0	4,4	5,8	15,6	17,5	9,5	4,0
		nedre kv.	−0,8	1,8	−0,1	3,5	−1,0	−0,8	0,8	9,1	8,9	0,9	−5,6
Fåmans-bolag	R_T	övre kv.	8,3	8,4	9,4	7,6	3,5	4,1	6,7	8,2	6,7	2,6	3,3
		median	3,2	4,4	3,6	3,7	−0,4	0,8	2,8	4,0	0,9	−1,8	−0,6
		nedre kv.	−0,1	0,7	0,5	−0,7	−3,9	−2,3	−0,9	−0,3	−2,4	−0,7	−5,3
	R_E	övre kv.	30,0	25,9	23,0	23,6	18,8	16,8	26,8	41,2	39,0	19,5	22,3
		median	9,6	10,1	4,6	9,1	6,1	1,5	12,5	21,7	15,7	2,6	5,0
		nedre kv.	−1,1	−3,3	−10,2	−6,5	−9,5	−9,4	2,0	5,7	3,5	−14,1	−13,4
Övriga bolag	R_T	övre kv.	8,3	8,2	8,2	8,1	3,0	4,5	6,3	8,4	7,8	3,8	4,2
		median	3,6	4,3	3,6	3,7	−0,6	1,1	2,7	3,9	2,2	−0,1	0,6
		nedre kv.	−0,2	1,3	−0,7	0,2	−4,6	−2,4	−1,1	−0,1	−2,9	−4,5	−5,3
	R_E	övre kv.	21,9	20,5	19,8	21,3	16,4	15,8	21,7	34,7	35,7	21,7	24,1
		median	9,3	7,9	4,3	7,7	3,4	3,7	10,5	18,9	16,8	9,0	9,3
		nedre kv.	−1,5	−0,8	−7,5	−3,1	−9,2	−10,3	−2,7	4,8	0,3	−6,7	−10,0

Allmänt gäller att räntabilitetsskillnaderna var väsentligt större inom gruppen fåmansbolag än inom gruppen börsbolag. För fåmanssbolagen var differensen mellan övre och nedre kvartilvärde cirka 7–10 procentenheter (med undantag för 1975) beträffande real R_T och cirka 25–35 procentenheter för real R_E. Motsvarande intervall för börsbolagen var cirka 4–7 procent respektive 9–16 procentenheter (1974 undantagen). För bägge grupperna gäller vidare att spridningen var större åren 1974 (1973 beträffande fåmansbolag) t. o. m. 1976 än under tidigare år. Slutligen kan noteras, att övre kvartilvärdet för börsbolagen var större 1974 än 1973, särskilt vad gäller real R_E. För fåmansbolagen var bilden den omvända.

5.6 Sammanfattning

Syftet med föreliggande kapitel har varit att beskriva utvecklingen i svensk gruv- och tillverkningsindustri vad gäller räntabilitet på totalt och eget kapital (före och efter skatt). skuldsättningsgrad och genomsnittlig låneränta.

Beskrivningarna har gjorts dels i reala och dels i nominella (redovisningspraxis) termer.

För gruppens samtliga företag har följande framkommit vad gäller genomsnittsföretaget (medianvärdet) och aggregat:

- Real räntabilitet på totalt kapital (real R_T; jfr figur 5.1) låg 1966–1969 på en stabil nivå kring 3,5–4,5 %. 1970 gick real R_T ned till cirka noll för att 1973 åter vara i nivå med periodens början. 1975–1976 hade liknande värden som 1970.
- Real räntabilitet på eget kapital (före skatt) (real R_E; jfr figur 5.2) visade samma vändpunkter som real R_T. Däremot var nivån på R_E betydligt högre mot slutet än i början av perioden. Detta sammanhängde med en successivt ökad skuldsättningsgrad och minskad genomsnittlig låneränta.
- Real räntabilitet på eget kapital efter skatt (real R_E*; jfr figur 5.3) understeg för genomsnittsföretaget (medianvärdet) 5 % alla år utom 1973. Fyra år var real R_E* negativ, nämligen 1970, 1971, 1975 och 1976.
- Företagens reala genomsnittliga låneränta (real R_S; jfr figur 5.4) reducerades i takt med en ökad inflationstakt. Fr. o. m. 1970 var den negativ.
- Skuldsättningsgraden steg för medianföretaget från 1,9 1966 till 2,2 1977. Aggregatvärdet ökade något snabbare från en lägre nivå (1,3 till 2,1).
- Nominell räntabilitet på totalt och eget kapital hade en likartad utveckling (fast på en högre nivå) som den reala utvecklingen. Dock inträffade lägsta värde 1971 och högsta 1974 (i stället för 1970/73 vid real mätning).

Beträffande spridningen kring medianvärdena kan noteras, att den var relativt betydande för real R_T, real R_E och real R_E*. Skillnaden mellan kvartilvärdena (mellan vilka hälften av företagen kan återfinnas) var 6–10 procentenheter de olika åren vad gäller real R_T. Motsvarande spridningsintervall var 20–32 procentenheter för real R_E och 11–16 procentenheter för real R_E*. För dessa räntabilitetsmått synes vidare spridningen ha ökat över tiden.

Redovisningen av företagen uppdelade i olika grupper (efter bransch, stor-

lek och ägandeform) visade i huvudsak samma utveckling som för företagen totalt. Beträffande genomsnittsföretagen (medianvärdena) kan följande skillnader mellan olika grupper uppmärksammas:

- Gruppens basindustri hade en annorlunda utveckling både avseende real R_T (figur 5.8) och real R_E (figur 5.9) än övriga branschgrupper. Basindustrins räntabilitet låg lägre 1966–1968 för att nå minimum 1971 (1970 för övriga). 1974 var bästa år för basindustrin vars värden då betydligt översteg övriga gruppers. Basindustrin hade vidare en sämre utveckling mot slutet av perioden än övriga grupper. Då alla branschgrupper hade likartad storlek på skuldsättningsgrad och låneränta, sammanhängde skillnaderna mellan branschgrupperna i real R_E främst med skillnader i real R_T.
- Större och mindre företag ($\geqslant$ respektive $<$ 500 anställda) skiljde sig mycket litet åt över analysperioden. De mindre företagen hade dock en högre skuldsättningsgrad. Relativt sett ökade emellertid S/E mer för de större företagen (från 1,5 till ~~3,0~~ 2,0 mot 2,1 till 2,4 för de mindre). Börsbolagen hade en lägre skuldsättningsgrad än fåmansbolagen. Denna skillnad minskade dock under perioden.

6 Räntabilitetsnivå och -utveckling

6.1 Inledning

I detta kapitel avser vi att komplettera redogörelsen i kapitel 5 genom att:

- beskriva företagens fördelning med avseende på ett urval räntabilitetsvariabler,
- redogöra för de studerade företagens genomsnittliga lönsamhetsnivå samt
- beskriva företagens lönsamhetsutveckling.

Framställningen är generellt inriktad på olika kriterier på lönsamhet, formulerade som räntabilitetsmått. Eftersom vi i kapitlet har valt att studera såväl räntabilitet på totalt kapital som räntabilitet på eget kapital, så avskärmar vi dock inte diskussionen helt från företagens soliditetsnivå och -utveckling.[1]

Kapitlet har disponerats på följande sätt. I avsnitt 6.2 redogör vi för den metod som utnyttjats vid beräkning av frekvensfördelningar för studerade företag samt resultatet av dessa beräkningar. På ett motsvarande sätt diskuteras och redovisas i avsnitt 6.3 beräknade elvaårsgenomsnitt för perioden 1966–1976. I avsnitt 6.4 beskrivs den teknik som vi har använt vid beskrivningen av lönsamhetsutvecklingen samt de resultat som har erhållits. Avsnitt 6.5 slutligen, innehåller en kort sammanfattning av, enligt vår bedömning, intressanta empiriska resultat.

6.2 Frekvensfördelningar

6.2.1 *Metoddiskussion*

Beräknade frekvensfördelningar är av förhållandevis elementär karaktär. För ett urval variabler har helt enkelt en intervallindelning skett och för varje år under perioden 1966–1976 har vi beräknat antalet företag som tillhör respektive intervall. Eftersom antalet studerade företag varierar mellan olika år,[2] har vi valt att genomgående presentera relativa andelar av det totala antalet företag respektive år. Då vi konsekvent i anslutning till presenterade tabeller anger totalt antal studerade företag för respektive år, kan de relativa andelarna vid behov enkelt omräknas till absoluttal.

[1] Räntabiliteten på eget kapital påverkas ju bl. a. av skuldsättningsgraden och i enlighet med avsnitt 3.3.3 föreligger ett definitionsmässigt samband mellan skuldsättningsgrad och soliditet.

[2] Variationsvidden beräknad som skillnaden mellan det högsta och lägsta antalet studerade företag mellan två olika år uppgår till 131.

De variabler för vilka vi har beräknat frekvensfördelningar är följande:

- □ real räntabilitet på totalt kapital
- □ real rörelseräntabilitet[1]
- □ real räntabilitet på eget kapital före skatt
- □ nominell räntabilitet på totalt kapital[2]
- □ nominell räntabilitet på eget kapital före skatt[2]

De räntabilitetsintervall som har använts vid redovisningen av relativa frekvenser framgår i den resultatredovisning som följer. Vi har valt att för samtliga variabler använda gemensamma intervall, emedan vi därigenom – i viss utsträckning – kan illustrera den betydelse som valet av räntabilitetsmått har vid frekvensberäkningarna samt eftersom variabelspecifika intervall förmodligen skulle göra framställningen onödigt svåröverskådlig. Man bör dock vara medveten om att de intervallindelningar som har gjorts med nödvändighet är av en subjektiv karaktär.[3]

Vidare bör noteras att det inte föreligger någon given koppling mellan företag inom samma eller olika intervall för de olika räntabilitetsmåtten. Att ett visst företag har ett lågt värde på real räntabilitet på totalt kapital betyder med nödvändighet inte att detta företag även har ett lågt värde på real räntabilitet på eget kapital före skatt. På motsvarande sätt föreligger ej heller någon direkt koppling mellan reala och nominella räntabilitetsmått, även om det torde vara sannolikt att höga reala räntabilitetsvärden på en viss kapitalkategori motsvaras av höga nominella räntabilitetsvärden och vice versa.

6.2.2 *Resultatredovisning*

I tabellerna 6.1 och 6.2 redogörs för resultatet av frekvensfördelningsberäkningarna. I tabellerna redovisade andelar är avrundade till hela tiondels procent och överst i desamma anges det årsspecifika totala antalet studerade företag.

Om vi inledningsvis studerar real räntabilitet på totalt kapital, så finner vi generellt att majoriteten av de studerade företagen återfinns i intervallen –15,0 till –2,0 %, –2,0 till 2,0 % samt 2,0 till 15,0 %. Intervallet –2,0 till

[1] Med beteckningen real rörelseräntabilitet avser vi genomgående i detta kapitel kvoten mellan återanskaffningskostnadsbaserat rörelseresultat efter avskrivningar och återanskaffningskostnadsbaserat justerat totalt kapital. Real rörelseräntabilitet kan således betraktas som ett lönsamhetsmått vilket anger hur bra/dåligt ett företags egentliga rörelsedrivande verksamhet har gått, exklusive eventuella värdestegringsvinster/-förluster på företagets tillgångar.

[2] Med nominell räntabilitet avses generellt – liksom i föregående kapitel – nominell räntabilitet "enligt redovisningspraxis", dvs. med en anskaffningskostnadsbaserad resultat- och kapitalmätning (jfr avsnitt 3.4).

[3] I detta sammanhang bör påpekas att de intervallindelningar och frekvensberäkningar som ligger till grund för tabellerna i avsnitt 6.2.2 är av en betydligt högre detaljeringsgrad än vad som redovisas i avsnittet.

Tabell 6.1 Relativ fördelning i procent av årsspecifikt totalt antal företag som tillhörde vissa räntabilitetsintervall under perioden 1966–1976

Variabel	År										
	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Antal företag	498	518	530	537	542	548	536	481	461	444	417
Räntabilitet på totalt kapital											
Real: (%)											
till –15,0	1,6	0,4	0,6	1,5	2,0	2,7	1,3	1,2	2,4	3,6	3,8
–15,0 till – 2,0	13,7	11,2	17,9	14,5	35,8	22,6	18,1	13,9	22,6	35,6	35,0
– 2,0 till 2,0	27,5	22,6	21,7	22,5	29,9	33,2	25,4	19,1	23,2	26,1	24,0
2,0 till 15,0	50,0	57,1	51,3	56,6	31,0	38,7	51,3	58,4	41,0	33,1	35,7
15,0 till	7,2	8,7	8,5	4,8	1,3	2,7	3,9	7,3	10,8	1,6	1,4
Nominell: (%)											
till –15,0	0,8	0,2	0,2	0,4	0,4	0,5	0,9	0,4	0,4	0,7	1,4
–15,0 till – 2,0	4,0	4,1	7,0	3,9	5,9	7,8	6,3	3,5	3,3	5,4	10,6
– 2,0 till 2,0	7,2	8,9	11,3	6,5	7,9	8,0	7,8	8,1	4,3	9,2	11,0
2,0 till 15,0	71,3	74,5	63,8	72,4	72,9	75,2	74,1	67,8	59,4	64,9	62,1
15,0 till	16,7	12,4	17,7	16,8	12,9	8,4	10,8	20,2	32,5	19,8	14,9
Real rörelse-räntabilitet: (%)											
till –15,0	1,2	0,4	0,9	1,5	1,5	2,6	2,4	2,9	6,3	3,2	3,8
–15,0 till – 2,0	13,3	14,7	19,8	19,7	27,5	25,0	22,8	33,5	36,2	23,4	35,5
– 2,0 till 2,0	25,1	27,2	24,7	25,3	24,2	31,9	26,3	21,8	21,5	20,3	26,1
2,0 till 15,0	50,6	48,6	45,7	48,4	43,7	37,0	44,4	36,8	28,9	48,2	31,7
15,0 till	9,8	9,1	8,9	5,0	3,1	3,5	4,1	5,0	7,2	5,0	2,9
Räntabilitet på eget kapital före skatt											
Real: (%)											
till –15,0	7,0	6,9	14,9	12,3	15,1	17,2	12,5	8,1	10,2	15,5	20,1
–15,0 till – 2,0	15,7	15,6	18,3	13,8	20,1	19,9	11,4	6,2	8,2	16,9	14,9
– 2,0 till 2,0	8,4	9,7	10,6	8,8	8,7	10,0	8,0	4,2	4,8	8,1	5,3
2,0 till 15,0	31,7	34,0	23,2	30,5	28,8	27,4	30,0	23,3	23,4	25,5	24,2
15,0 till	37,1	33,8	33,0	34,6	27,3	25,5	38,1	58,2	53,4	34,0	35,5
Nominell: (%)											
till –15,0	7,4	6,9	12,3	9,5	13,1	16,1	14,0	8,9	7,6	14,9	18,9
–15,0 till – 2,0	9,8	10,6	10,9	8,0	8,9	10,2	8,8	6,7	6,1	9,0	11,5
– 2,0 till 2,0	6,4	8,9	6,8	5,4	5,2	9,7	6,0	4,8	2,6	4,3	3,8
2,0 till 15,0	29,3	31,5	26,6	28,1	31,0	27,6	25,7	20,0	17,8	19,8	19,4
15,0 till	47,0	42,1	43,4	49,0	41,9	36,5	45,5	59,7	65,9	52,0	46,3

2,0 % omfattar genomgående cirka en fjärdedel av antalet företag. Andelen företag som tillhörde intervallet –15,0 till –2,0 % synes ha ökat över tiden för att under 1975 och 1976 omfatta drygt en tredjedel av företagen.

Studerar vi nominell räntabilitet på totalt kapital finner vi generellt att en betydande majoritet av företagen befinner sig i intervallet 2,0 till 15,0 %. Andelen företag med en nominell räntabilitet på totalt kapital lägre än –2,0 % var under perioden allmänt sett låg.

För variabeln real rörelseräntabilitet gäller att andelen företag med ett värde högre än 2,0 % har sjunkit över tiden, medan andelen företag med

Tabell 6.2 Relativ andel i procent av företag med räntabilitetsvärden mindre än 0 % under perioden 1966–1976

Variabel	År										
	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Antal företag	498	518	530	537	542	548	536	481	461	444	417
Räntabilitet på totalt kapital											
Real:	26,9	17,8	27,0	24,2	52,4	39,8	30,2	23,5	37,1	51,8	50,6
Nominell:	6,8	8,1	12,1	8,4	9,4	11,3	10,4	7,5	6,1	10,8	16,5
Real rörelseräntabilitet:	25,3	26,1	31,1	33,0	38,0	40,5	36,4	46,8	55,1	34,7	49,4
Räntabilitet på eget kapital före skatt											
Real:	27,9	27,0	38,3	30,2	39,9	42,0	27,4	16,6	21,3	36,0	37,4
Nominell:	21,3	20,8	26,8	19,6	25,3	31,2	24,1	17,9	15,2	26,8	31,9

en real rörelseräntabilitet lägre än -2,0 % har stigit. Särskilt kan observeras att en betydligt större andel av företagen hade en real rörelseräntabilitet lägre än −2,0 % år 1973 och 1974 än år 1975. I stort sett en fjärdedel av de studerade företagen befann sig genomgående i intervallet −2,0 till 2,0 %.

Andelen företag med en avkastning högre än 2,0 % dominerar klart om vi använder räntabilitet på eget kapital före skatt som lönsamhetskriterium och oavsett om vi mäter realt eller nominellt. På ett sätt som motsvarar vad som kunde observeras för räntabiliteten på totalt kapital gäller emellertid att nivån på de reala mätningarna generellt synes vara lägre än motsvarande nominella mätningar. Generellt verkar även spridningen i såväl real som nominell räntabilitet på eget kapital före skatt ha ökat över tiden, eftersom särskilt andelen företag med en räntabilitet lägre än −15,0 % har uppvisat en viss ökning. Vidare kan noteras att över hälften av företagen hade en real räntabilitet på eget kapital före skatt överstigande 15,0 % år 1973 och 1974.

Mer som en kuriositet kan vidare påpekas att, oberoende av om en real eller nominell mätning av avkastningen på eget kapital sker, generellt sett få företag befann sig inom det mittersta intervallet −2,0 till 2,0 %.

I tabell 6.2 framgår för varje år under perioden 1966–1976 relativ andel (i procent) av "förlustföretag" enligt olika lönsamhetskriterier. För real räntabilitet på totalt kapital finner vi de högsta andelarna (drygt hälften av de studerade företagen) år 1970, 1975 och 1976. Lägsta andelen registreras för år 1967. Allmänt sett synes andelen företag med en negativ real räntabilitet på totalt kapital ha ökat under perioden 1966–1976.

Väljer vi att studera nominell räntabilitet på totalt kapital gäller inte dessa iakttagelser längre. Nivån på andelen "förlustföretag" för respektive år sänks radikalt och varierar över tiden mellan cirka 7 % och 16 %. Högsta noteringen gäller för år 1976.

Andelen företag med en negativ real rörelseräntabilitet förefaller ha ökat över tiden. 1973, 1974 och 1976 uppvisade cirka hälften av företagen en negativ avkastning enligt detta lönsamhetsmått[1]. 1975 utgör i detta sammanhang ett undantag, eftersom "bara" en tredjedel av de studerade företagen hade en negativ real rörelseräntabilitet detta år.

[1] Vad gäller "övervinståret" 1974 illustrerar detta de väsentliga skillnader i lönsamhetsbeskrivningen som erhålls beroende på vilket lönsamhetsmått som utnyttjas. Detta har diskuterats i andra sammanhang. Jfr exempelvis Johansson (1974).

I storleksordningen vart tredje företag hade under perioden 1966–1976 en negativ real räntabilitet på eget kapitel före skatt. 1968, 1970, 1971, 1975 och 1976 synes ha varit särskilt ogynnsamma år. 1973 noterades den i särklass lägsta andelen företag med en negativ avkastning på eget kapital, 16,6 %.

Slutligen kan vi observera att skillnaden mellan andelen "förlustföretag" vid en real respektive nominell mätning av räntabilitet på eget kapital före skatt är betydligt mindre än vid motsvarande mätningar avseende räntabilitet på totalt kapital.

6.3 Elvaårsgenomsnitt

6.3.1 *Metoddiskussion*

Beräknade elvaårsgenomsnitt avser att ge uttryck för en mer långsiktig lönsamhetsnivå. Vid beräkningen av dessa årsgenomsnitt har vi bortsett ifrån förekommande konjunkturcykler.[1] Företagsurvalet har preciserats som de företag vilka ingår i vår studie under hela tidsperioden 1966–1976.[2] De variabler för vilka elvaårsgenomsnitt har beräknats är följande:

- real räntabilitet på totalt kapital
- real rörelseräntabilitet[3]
- real genomsnittlig låneränta
- real räntabilitet på eget kapital före skatt
- real räntabilitet på eget kapital efter skatt
- nominell räntabilitet på totalt kapital[4]
- nominell genomsnittlig låneränta[4]
- nominell räntabilitet på eget kapital före skatt[4]
- nominell räntabilitet på eget kapital efter skatt.[4]

Vid beräkningen av elvaårsgenomsnitt har företagsspecifika aritmetiska medelvärden beräknats för de studerade företagen. För dessa medelvärden – vilka naturligtvis för varje variabel var lika många som antalet studerade företag – har sedan följande statistiska mått beräknats:

- aritmetiskt medelvärde
- standardavvikelse
- nedre kvartil
- median
- övre kvartil.

[1] Motivet till detta består framför allt av det faktum att det inte är självklart hur konjunkturcykler fastställs och kvantifieras. Under den av oss studerade elvaårsperioden torde dock antalet lågkonjunkturer vara fler än antalet högkonjunkturer varför "konjunkturrensade" lönsamhetsmått torde erhålla något högre värden än de som redovisas i föreliggande avsnitt.

[2] Urvalet består således av 383 företag.

[3] Se avsnitt 6.2.1 för tolkning och operationalisering av detta lönsamhetsmått.

[4] Se avsnitt 6.2.1 beträffande tolkningen av begreppet nominell i detta avsnitt.

De statistiska måtten består följaktligen av såväl centrallägesmått (aritmetiskt medelvärde och median) som spridningsmått (standardavvikelse, nedre kvartil och övre kvartil).[1]

Beskrivningarna redovisas dels för samtliga företag, dels när dessa har indelats på motsvarande sätt som i föregående kapitel, dvs. efter branschtillhörighet (basindustri, verkstadsindustri och övriga branscher),[2] storlek (mindre än respektive mer än 500 anställda)[3] och ägarförhållanden (börsbolag, fåmansbolag och övriga bolag).[4]

6.3.2 *Resultatredovisning för totalurval*

Tabell 6.3 Medelvärde, standardavvikelse, nedre kvartil, median och övre kvartil för räntabilitetsvariabler och genomsnittlig låneränta (i procent); beräknade elvaårsgenomsnitt för perioden 1966–1976 och totalurval[a]

Variabel	Medelvärde	Std.-avv.	Nedre kvartil	Median	Övre kvartil
Räntabilitet på totalt kapital					
Real:	2,6	3,9	0,0	2,4	4,8
Nominell:	8,9	4,0	6,5	8,6	11,0
Real rörelseräntabilitet:	2,4	4,8	–0,6	2,0	4,6
Genomsnittlig låneränta					
Real:	–1,2	1,3	–2,3	–1,3	–0,3
Nominell:	5,6	1,4	4,6	5,5	6,4
Räntabilitet på eget kapital före skatt					
Real:	10,1	15,7	2,4	10,0	17,1
Nominell:	15,2	18,8	7,3	14,6	23,5
Räntabilitet på eget kapital efter skatt					
Real:	2,3	7,6	–1,2	2,4	5,9
Nominell:	8,0	9,4	4,4	8,5	12,5

[a] I samtliga tabeller som redovisas i detta avsnitt – 6.3 – har beräknade statistiska mått avrundats till "hel tiondels procent".

[1] Jfr kapitel 1.

[2] Antalet företag inom respektive bransch är i detta avsnitt för basindustrin 92 st (24,0 %), för verkstadsindustrin 137 st (35,8 %) och för övriga branscher 154 st (40,2 %).

[3] I strikt mening är egentligen gruppindelningen $<$ 500 anställda och $\geqslant$ 500 anställda. En entydig indelning har möjliggjorts genom att aritmetiska medelvärden över hela perioden 1966–1976 har beräknats för de studerade företagen. Antalet företag med $<$ 500 anställda är i detta avsnitt 214 st (55,9 %) och antalet företag med $\geqslant$ 500 anställda är 169 st (44,1 %).

[4] Gruppen övriga bolag består framför allt av dotterbolag i svensk och utländsk ägo. Antalet företag inom respektive ägarkategori är i detta avsnitt för börsbolagen 47 st (12,3 %), för fåmansbolagen 95 st (24,8 %) och för övriga bolag 241 st (62,9 %).

Om vi inledningsvis väljer att diskutera i reala termer, finner vi i enlighet med tabell 6.3 att real räntabilitet på totalt kapital i genomsnitt har uppgått till ungefär 2,6 % under den studerade tidsperioden. Real rörelseräntabilitet var i genomsnitt cirka 0,2 procentenheter lägre. Anledningen till detta torde framför allt vara att de reala värdestegringsvinsterna ej ingår i det senare lönsamhetsmåttet.[1]

Real genomsnittlig låneränta var negativ både mätt som medelvärde och median. Den uppgick i båda fallen till något mindre än –1,2 %.

Real räntabilitet på eget kapital har som medelvärde beräknats till 10,1 % före skatt och cirka 2,3 % efter skatt. I relation till övriga reala lönsamhetsmått finner vi vidare att spridningen var särskilt stor i real räntabilitet på eget kapital. Detta är dock konsistent med diskussionen i avsnitt 3.3.2. Parentetiskt kan registreras att spridningen efter skatt, mätt som standardavvikelsen, konsekvent har beräknats till ungefär hälften av spridningen före skatt.

Studerar vi nominella räntabilitetsmått och mått för genomsnittlig låneränta kan man generellt konstatera att måttens nivå uppflyttas betydligt. Den nominella räntabiliteten på totalt kapital och den nominella genomsnittliga låneräntan var båda ungefär 6 procentenheter högre än motsvarande reala värden. På ett liknande sätt var den nominella räntabiliteten på eget kapital före och efter skatt cirka 5–6 procentenheter högre än korresponderande reala värden.

Avslutningsvis kan vi beträffande beräknade nedre kvartilvärden observera att dessa för real räntabilitet på totalt kapital var ungefär 0 % och att de för variablerna real rörelseräntabilitet och real räntabilitet efter skatt var negativa.

6.3.3 *Resultatredovisning för delgrupperingar*

För att inte onödigtvis tynga den fortsatta framställningen väljer vi att i tabell 6.4–6.6, i vilka en uppdelning av de studerade företagen sker enligt tidigare angivna riktlinjer, endast redovisa medelvärde, standardavvikelse samt median för de olika variablerna. Dock avser vi, trots att ingen öppen redovisning av övre och nedre kvartil sker, i förekommande fall kommentera huruvida dessa för någon variabel och delgrupp var särskilt låga eller höga.

I tabell 6.4 har företagen grupperats med hänsyn till branschtillhörighet. Verkstadsindustrin uppvisar i tabellen högst real räntabilitet på totalt kapital och eget kapital före skatt. Vidare kan uppmärksammas att verkstadsindustrin även beträffande dessa räntabilitetsvariabler hade den lägsta spridningen.

Basindustrin hade den högsta reala rörelseräntabiliteten om medelvärden studeras. Använder vi i stället medianer befinns kategorin övriga branscher ha haft högst real rörelseräntabilitet. Detta förhållande indikerar att, särskilt för basindustrin, höga extremvärden har "lyft upp" medelvärdet. Samma förhållande gäller för basindustrin vad avser real räntabilitet på eget kapital efter skatt.

Genomsnittlig låneränta var negativ i samtliga branschgrupper och lägst i kategorin övriga branscher.

[1] Definitionsmässigt består skillnaden mellan real räntabilitet på totalt kapital och real rörelseräntabilitet av att reala finansiella intäkter och real värdestegring/-förlust på materiella tillgångar ingår i det förra måttet men ej i det senare.

Tabell 6.4 Medelvärde, standardavvikelse och median för räntabilitetsvariabler och genomsnittlig låneränta (i procent); beräknade elvaårsgenomsnitt för perioden 1966–1976 och branschgruppering

Variabel	Basindustri			Verkstadsindustri			Övriga branscher		
	Medel-värde	Std-avv.	Median	Medel-värde	Std-avv.	Median	Medel-värde	Std-avv.	Median
Räntabilitet på totalt kapital									
Real:	2,7	4,5	2,2	2,8	3,7	2,6	2,4	3,8	2,4
Nominell:	9,0	4,6	8,2	9,2	3,7	8,9	8,5	3,8	8,3
Real rörelse-räntabilitet:	2,7	4,9	2,0	2,0	4,2	1,9	2,5	5,1	2,2
Genomsnittlig låneränta									
Real:	–1,0	1,3	–1,1	–1,2	1,4	–1,1	–1,4	1,4	–1,5
Nominell:	5,8	1,2	5,7	5,6	1,4	5,6	5,4	1,4	5,4
Räntabilitet på eget kapital före skatt									
Real:	10,1	15,9	7,9	10,8	15,4	11,1	9,6	15,9	9,9
Nominell:	15,0	19,9	13,3	16,6	17,1	16,6	14,2	19,6	14,4
Räntabilitet på eget kapital efter skatt									
Real:	2,6	7,7	1,9	2,6	7,6	2,9	1,9	7,6	2,4
Nominell:	8,3	9,6	7,7	8,6	8,7	9,1	7,3	9,8	8,3

Om vi i tabellen jämför branscherna med hjälp av nominella avkastningsmått så gäller fortfarande att verkstadsindustrin generellt uppvisar de högsta värdena på räntabilitet på totalt kapital och räntabilitet på eget kapital före skatt. Basindustrin noteras genomgående för lägst räntabilitet på totalt och eget kapital om vi studerar medianer. Delgruppen övriga branscher registreras generellt för lägst nominell genomsnittlig låneränta.

Slutligen bör i anslutning till tabell 6.4 omnämnas att beräknade (men ej explicit redovisade) kvartilvärden avslöjar att för samtliga branscher nedre kvartilen var negativ för real rörelseräntabilitet och real räntabilitet på eget kapital efter skatt. För real räntabilitet på totalt kapital var den nedre kvartilen negativ för delgrupperna basindustri och övriga branscher.

I tabell 6.5 uppdelas företagen med hänsyn till storlek. Av tabellen framgår att företag med mer än 500 anställda hade högst real räntabilitet på totalt kapital, högst real rörelseräntabilitet samt högst real räntabilitet på eget kapital såväl före som efter skatt. Kategorin företag med mindre än 500 anställda hade dock den lägsta reala genomsnittliga låneräntan. Vidare noteras denna kategori för den genomgående lägsta spridningen i samtliga reala avkastningsmått. För real räntabilitet på eget kapital före och efter skatt gäller vidare för detta företagsurval att beräknade reala medelvärden är lägre än korresponderande medianvärden. Detta förhållande indikerar förekomsten av företag med mindre än 500 anställda med särskilt låg real avkastning på eget kapital.

Tabell 6.5 Medelvärde, standardavvikelse och median för räntabilitetsvariabler och genomsnittlig låneränta (i procent); beräknade elvaårsgenomsnitt för perioden 1966–1976 och storleksgruppering

	Mindre än 500 anställda			Mer än 500 anställda		
Variabel	Medel-värde	Std-avv.	Median	Medel-värde	Std-avv.	Median
Räntabilitet på totalt kapital						
Real:	2,5	3,3	2,2	2,8	4,4	2,6
Nominell:	8,6	3,4	8,2	9,1	4,4	8,9
Real rörelse-räntabilitet:	1,9	3,8	1,8	2,7	5,3	2,4
Genomsnittlig låneränta						
Real:	–1,4	1,3	–1,4	–1,1	1,4	–1,2
Nominell:	5,4	1,3	5,4	5,7	1,4	5,6
Räntabilitet på eget kapital före skatt						
Real:	8,7	12,2	9,2	11,2	18,0	10,6
Nominell:	13,5	14,6	13,9	16,6	21,5	16,1
Räntabilitet på eget kapital efter skatt						
Real:	1,9	6,2	2,4	2,6	8,6	2,5
Nominell:	7,5	7,9	8,4	8,4	10,4	8,5

Liksom tidigare har påpekats generellt finner vi även i tabell 6.5 att skillnaden mellan nominella och reala räntabilitetsmått är betydande. Ovanstående principiella slutsatser vid en jämförelse mellan de två storlekskategorierna gäller emellertid även vid en nominell mätning.

I tabell 6.6 redovisas slutligen beräknade elvaårsgenomsnitt med de studerade företagen uppdelade efter ägarförhållanden. Vad gäller nivån på real räntabilitet på totalt kapital finner vi att ingen påtaglig skillnad har förelegat mellan delgrupperna. Fåmansbolagen hade dock högst real rörelseräntabilitet. Detta indikerar att för denna delgrupp reala värdestegringsvinster på materiella tillgångar torde ha varit mindre betydelsefulla för räntabiliteten på totalt kapital.

Börsbolagen noteras i tabellen för högst real räntabilitet på eget kapital efter skatt samt lägst real genomsnittlig låneränta. Börsbolagen hade dessutom den överlägset lägsta spridningen i samtliga reala avkastningsmått. I synnerhet gäller detta för real räntabilitet på eget kapital före och efter skatt.[1]

[1] Detta är förståeligt såtillvida att börsbolagen de facto har lägst skuldsättningsgrad (mätt både som medelvärde och median) och att börsbolagens "låga" spridning i real räntabilitet på totalt kapital samt real genomsnittlig låneränta medför en "låg" spridning i real räntabilitet på eget kapital före och efter skatt. I räntabilitetssambandets "enperiodversion" föreligger ju, vilket konstaterades i avsnitt 3.3.1, ett definitionsmässigt samband mellan berörda variabler. (Jfr även avsnitt 3.3.2.)

Tabell 6.6 Medelvärde, standardavvikelse och median för räntabilitetsvariabler och genomsnittlig låneränta (i procent); beräknade elvaårsgenomsnitt för perioden 1966–1976 och ägargruppering

Variabel	Fåmansbolag			Börsbolag			Övriga bolag		
	Medel-värde	Std-avv.	Median	Medel-värde	Std-avv.	Median	Medel-värde	Std-avv.	Median
Räntabilitet på totalt kapital									
Real:	2,6	4,0	2,4	2,6	2,3	2,5	2,6	4,1	2,4
Nominell:	8,8	3,9	8,7	8,9	2,2	8,6	8,9	4,3	8,5
Real rörelse-räntabilitet:	2,8	5,6	2,2	2,1	2,5	2,1	2,3	4,7	2,0
Genomsnittlig låneränta									
Real:	–1,1	1,2	–1,2	–1,6	1,1	–1,7	–1,2	1,5	–1,2
Nominell:	5,7	1,2	5,6	5,2	1,1	5,0	5,6	1,5	5,6
Räntabilitet på eget kapital före skatt									
Real:	10,8	19,0	10,0	8,3	6,4	9,2	10,2	15,6	10,4
Nominell:	15,2	21,6	15,9	14,0	6,4	14,1	15,5	19,3	14,4
Räntabilitet på eget kapital efter skatt									
Real:	2,4	9,3	2,3	2,6	3,3	2,9	2,2	7,5	2,0
Nominell:	7,7	11,1	8,8	8,8	3,3	9,1	8,0	9,5	7,9

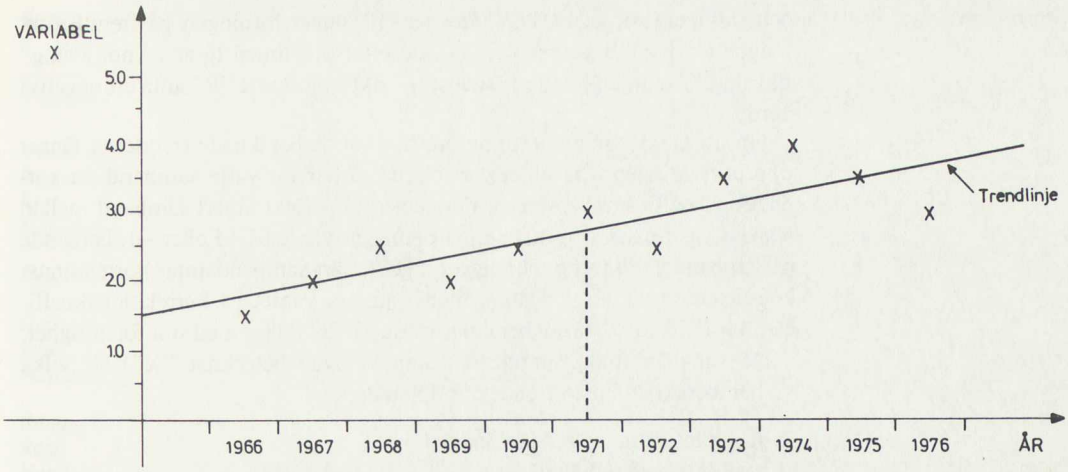
Bortsett ifrån en betydande nivåförändring, synes beräknade nominella avkastningsmått inte tillföra någon nämnvärd ytterligare information vid en jämförelse mellan de tre ägarkategorierna.

Avslutningsvis kan vi, vilket ej framgår av tabell 6.6, anteckna beträffande både real räntabilitet på totalt kapital och real räntabilitet på eget kapital efter skatt att nedre kvartilen var negativ både för fåmansbolagen och gruppen övriga bolag.

6.4 Beräknade trender

6.4.1 *Metoddiskussion*

Målsättningen med de av oss beräknade trenderna är att fånga upp mer långsiktiga utvecklingstendenser i ett urval avkastningsmått. Liksom i föregående avsnitt har företagsurvalet utgjorts av de företag som har kunnat studeras under hela perioden 1966–76 och vid beräkningarna har vi inte tagit hänsyn till förekommande konjunkturcykler. Eftersom både 1975 och 1976 borde kunna karaktäriseras som lågkonjunkturer av en allvarligare art än 1966 och 1967, är det troligt att våra beräkningar generellt leder fram till något mindre fördelaktig trendutveckling än om en "konjunkturrensad" beräkning gjordes. Sannolikt är dock denna "felkälla" ej särskilt betydande.



Figur 6.1: Schematisk illustration av minsta kvadratmetoden.

Trenderna har beräknats med minsta kvadratmetoden[1] och följande grundmodell har utnyttjats:

(1) $X = A + B \cdot t + e$ där

X = studerad variabel
t = årsvärde[2]
e = slumpfel[3]

I grundmodellen (1) ovan låter vi "X" representera de variabler som vi har valt att beräkna trender för. "A" ger uttryck för respektive variabels genomsnittsvärde under perioden 1966–1976 och överensstämmer således identiskt med de elvaårsgenomsnitt som beräknades i föregående avsnitt. "B" anger i princip hur mycket respektive variabel har förändrats per år under den studerade tidsperioden.

I figur 6.1 illustrerar vi schematiskt vad en tillämpning av minsta kvadratmetoden innebär. Den fingerade variabeln "X" antar under tidsperioden 1966–1976 värden varierande mellan 1,5 (1966) och 4,0 (1974). Dessa observationer är markerade för varje år i figuren. En beräkning av en trendlinje med minsta kvadratmetoden innebär att en rät linje "anpassas" till de observerade variabelvärdena på ett sådant sätt att avståndet mellan linjen och de observerade variabelvärdena minimeras.[4] Grafiskt motsvaras det värde på "A" som vi beräknar av det vertikala avståndet mellan trendlinjen

[1] Se Merill-Fox (1970) s. 321 ff för en utförlig diskussion av tekniken.

[2] Av beräkningstekniska skäl är egentligen t beräknad som skillnaden mellan respektive år och 1971. År 1971 är således t = 0; 1972 är t = 1 osv.

[3] En tillämpning av minsta kvadratmetoden förutsätter egentligen följande antaganden beträffande "e":

[4] Egentligen innebär tekniken att vi minimerar summan av det kvadrerade vertikala avståndet mellan observerade variabelvärden och beräknad trendlinje. Om vi låter X_i beteckna de observerade variabelvärdena, minimeras således följande uttryck:

$$\sum_{i=1}^{n} (X_i - A - B \cdot t)^2 ;$$

där n anger det totala antalet observerade variabelvärden.

och tidsaxeln för år 1971. Värder på "B" anger lutningen på trendlinjen. I figur 6.1 har "B" ett positivt värde eftersom linjen lutar i "nordostlig" riktning. Om linjen lutade i "sydostlig" riktning skulle "B" anta ett negativt värde.

För att få en viss uppfattning om hur väl de beräknade trenderna fångar upp utvecklingen i de olika variablerna så har för varje samband en korrelationskoefficient beräknats. Föreligger ett perfekt linjärt samband mellan respektive variabel och tiden antar denna ett värde på +1 eller −1, beroende på sambandets riktning. Föreligger inget linjärt samband antar korrelationskoefficienten värdet 0. Detta innebär att om värdet på korrelationskoefficienten är "nära" 0, så bör beräknat värde på "B" tolkas med stor försiktighet.

De variabler (motsvarande det som vi ovan betecknat "X") för vilka vi har beräknat linjär trender är följande:[1]

- real räntabilitet på totalt kapital
- real rörelseräntabilitet[2]
- real genomsnittlig låneränta
- real räntabilitet på eget kapital före skatt
- nominell räntabilitet på totalt kapital[3]
- nominell genomsnittlig låneränta[3]
- nominell räntabilitet på eget kapital före skatt[3]

Slutligen har vi på ett sätt som överensstämmer med det som användes i avsnitt 6.3.3 inte endast beräknat trender för samtliga företag tillsammas, utan även för olika delgrupper av företag.

6.4.2 *Resultatredovisning för totalurval*

I tabell 6.7 redovisas de värden på "A", "B" och korrelationskoefficienten som erhölls för samtliga studerade företag. För real räntabilitet på totalt kapital erhölls ett negativt "B"-värde på 0,4 procentenheter. Detta innebär att avkastningen i genomsnitt har sjunkit med ungefär 0,4 procentenheter per år.[4] Företagens reala rörelseräntabilitet har på ett korresponderande sätt sjunkit med cirka 0,5 procentenheter årligen. Anledningen till att denna har sjunkit med cirka 0,1 procentenheter mer per år bör framför allt vara att de reala värdestegringsvinsterna på företagens materiella tillgångar ingår i real räntabilitet på totalt kapital, men ej i real rörelseräntabilitet.[5]

För variabeln real räntabilitet på eget kapital har vi inte kunnat konstatera någon trend. En förklaring till detta synes vara att även om den reala räntabiliteten på totalt kapital har sjunkit över tiden, så har samtidigt real genomsnittlig låneränta sjunkit och genomsnittlig skuldsättningsgrad stigit[6] på ett sådant sätt att den sammantagna effekten på avkastningen på eget kapital har blivit utjämnad.

Inga egentliga trender har erhållits för de nominella avkastningsmåtten. Detta kan konstateras i tabell 6.7 eftersom korrelationskoefficienterna för de nominella variablerna ligger mycket nära 0.

[1] Vid själva trendberäkningen har för samtliga variabler årsspecifika aritmetiska medelvärden utnyttjats.

[2] Se avsnitt 6.2.1 för tolkning och operationalisering av detta lönsamhetsmått.

[3] Se avsnitt 6.2.1 beträffande tolkningen av begreppet nominell i detta avsnitt.

[4] Uttrycket "i genomsnitt" användes här och i fortsättningen av kapitlet för att beteckna en trendmässig årlig förändring beräknad som värdet på "B" i grundmodellen (1).

[5] Jfr avsnitt 6.2.1 och 6.3.2

[6] Detta konstaterades förvisso i kapitel 5.

Tabell 6.7 Beräknade trender för räntabilitetsvariabler och genomsnittlig låneränta (i procentenheter) under perioden 1966–1976; totalurval

Variabel	A	B	Korrelations-koefficient
Räntabilitet på totalt kapital			
Real:	2,61	–0,42	–0,39
Nominell:	8,87	0,07	0,02
Real rörelseräntabilitet:	2,38	–0,51	–0,54
Genomsnittlig låneränta			
Real:	–1,25	–0,61	–0,73
Nominell:	5,56	0,07	0,04
Räntabilitet på eget kapital före skatt			
Real:	10,10	0,05	0,01
Nominell:	15,24	–0,02	–0,00

6.4.3 *Resultatredovisning för delgrupperingar*

I tabell 6.8 uppdelas de studerade företagen på branscher. Basindustrin uppvisar den lägsta årliga nedgången i real räntabilitet på totalt kapital, drygt 0,3 procentenheter per år. Om vi väljer att rensa bort framför allt effekterna av real värdestegring på företagens materiella tillgångar från den reala räntabiliteten på totalt kapital, finner vi att den årliga nedgången har uppgått till drygt 0,4 procentenheter per år. Samma värde erhölls för delgruppen verkstadsindustri.

Beräknade trender för real räntabilitet på eget kapital före skatt var genomgående svaga. Emellertid erhölls både för bas- och verkstadsindustrin i genomsnitt en viss ökning i detta avkastningsmått över tiden. För kategorin övriga branscher beräknades en trendmässig negativ utveckling.

Tabell 6.8 Beräknade trender för räntabilitetsvariabler och genomsnittlig låneränta (i procentenheter) under perioden 1966–1976; branschgruppering

Variabel	Basindustri			Verkstadsindustri			Övriga branscher		
	A	B	Korr.-koeff.	A	B	Korr.-koeff.	A	B	Korr.-koeff.
Räntabilitet på totalt kapital									
Real:	2,65	–0,33	–0,34	2,82	–0,44	–0,70	2,41	–0,45	–0,62
Nominell:	9,02	0,16	0,15	9,22	0,10	0,27	8,50	0,00	0,00
Real rörelse-räntabilitet:	2,73	–0,44	–0,60	2,05	–0,44	–0,64	2,47	–0,60	–0,92
Genomsnittlig låneränta									
Real:	–1,10	–0,61	– 0,81	–1,16	–0,60	–0,82	–1,40	–0,62	–0,82
Nominell:	5,83	0,06	0,64	5,58	0,07	0,57	5,41	0,07	0,61
Räntabilitet på eget kapital före skatt									
Real:	10,06	0,31	0,08	10,77	0,26	0,15	9,55	–0,26	–0,13
Nominell:	15,02	0,20	0,05	16,61	0,43	0,24	14,19	–0,51	–0,25

Utvecklingen i real genomsnittlig låneränta var likvärdig för de tre branschgrupperna. I stort sett har denna generellt minskat med i genomsnitt 0,6 procentenheter per år.

Om vi studerar de nominella avkastningsmåtten finner vi för det första generellt att de beräknade trendlinjernas lutning ("B"-värde) ökar. I allmänhet gäller även att absolutvärdet på beräknade korrelationskoefficienter sjunker, vilket indikerar att svagare linjära samband erhålls. Vi kan exemplifiera detta med räntabiliteten på totalt kapital för basindustrin. Vid en real mätning erhölls en årlig nedgång på drygt 0,3 procentenheter, och vid en nominell mätning erhölls en årlig ökning på knappt 0,2 procentenheter. Korrelationkoefficientens absolutvärde sjönk till ungefär hälften vid övergången från real till nominell mätning. Väsentligt att observera är emellertid det faktum att den inbördes jämförelsen mellan de olika branscherna i stort sett inte påverkas av om vi utnyttjar reala eller nominella avkastningsmått.

I tabell 6.9 har vi indelat företagen med hänsyn till antal anställda. Kategorin mindre än 500 anställda har haft en mer gynnsam utveckling än de större företagen om vi studerar real räntabilitet på totalt kapital, real rörelseräntabilitet samt real räntabilitet på eget kapital före skatt.[1] Trots detta har de två första avkastningsmåtten sjunkit med i genomsnitt cirka 0,4 procentenheter per år.

Företagen med mer än 500 anställda har haft den största trendmässiga nedgången i real genomsnittlig låneränta, drygt 0,6 procentenheter årligen. Nedgången per år i real rörelseräntabilitet har varit knappt dubbelt så stor för dessa företag som för de mindre företagen.

Vid nominella mätningar erhölls för båda storlekskategorierna små trendmässiga uppgångar i räntabilitet på totalt kapital och genomsnittlig låneränta. Jämförelsen mellan de två storlekskategorierna förändras dock inte i princip.

I tabell 6.10 redovisas beräknade trender vid en gruppering av företagen i fåmansbolag, börsbolag och övriga bolag. Börsbolagen uppvisar här den klart mest gynnsamma utvecklingen i real räntabilitet på totalt kapital, real rörelseräntabilitet och real räntabilitet på eget kapital före skatt. Real räntabilitet på totalt kapital och real rörelseräntabilitet har sjunkit med i genomsnitt cirka 0,3 respektive cirka 0,2 procentenheter årligen, medan real räntabilitet på eget kapital före skatt de facto har stigit med 0,5 procentenheter per år. Med hjälp av räntabilitetssambandet (jfr avsnitt 3.3.1) synes detta kunna förklaras genom förekomsten av en över tiden sjunkande real genomsnittlig låneränta och stigande skuldsättningsgrad.[2]

Fåmansbolagen registreras i tabellen för den högsta årliga nedgången i real räntabilitet på totalt kapital (cirka −0,5 procentenheter per år), real rörelseräntabilitet (mindre än −0,8 procentenheter per år) och real räntabilitet på eget kapital före skatt (cirka −0,5 procentenheter per år).

Den årliga nedgången i real genomsnittlig låneränta var något mindre för börsbolagen än övriga ägargrupper.

Kategorin övriga bolag uppvisade generellt inga extremvärden vad avser både nivå och trendutveckling för de reala avkastningsmåtten.

I princip förändras inte jämförelsen mellan de tre grupperna om vi utnyttjar nominella räntabilitetsvariabler och nominell genomsnittlig låneränta i stället för motsvarande reala mått. Särskilt beträffande fåmansbolagen bör man

[1] Dock bör observeras att beräknad trend för real räntabilitet på eget kapital före skatt är svag.

[2] I kapitel 5 konstaterades en över tiden stigande skuldsättningsgrad för börsbolagen.

Tabell 6.9 Beräknade trender för räntabilitetsvariabler och genomsnittlig låneränta (i procentenheter) för perioden 1966–1976; storleksgruppering

Variabel	Mindre än 500 anställda			Mer än 500 anställda		
	A	B	Korr.-koeff.	A	B	Korr.-koeff.
Räntabilitet på totalt kapital						
Real:	2,46	–0,37	–0,56	2,73	–0,46	–0,62
Nominell:	8,63	0,12	0,25	9,07	0,03	0,05
Real rörelse-räntabilitet:	1,92	–0,36	–0,74	2,74	–0,63	–0,87
Genomsnittlig låneränta						
Real:	–1,39	–0,59	–0,80	–1,14	–0,63	–0,83
Nominell:	5,39	0,09	0,75	5,70	0,05	0,46
Räntabilitet på eget kapital före skatt						
Real:	8,69	0,23	0,11	11,21	–0,09	–0,04
Nominell:	13,49	0,34	0,15	16,62	–0,30	–0,13

Tabell 6.10 Beräknade trender för räntabilitetsvariabler och genomsnittlig låneränta (i procentenheter) under perioden 1966–1976; ägargruppering

Variabel	Fåmansbolag			Börsbolag			Övriga bolag		
	A	B	Korr.-koeff.	A	B	Korr.-koeff.	A	B	Korr.-koeff.
Räntabilitet på totalt kapital									
Real:	2,57	–0,53	–0,67	2,65	–0,27	–0,40	2,62	–0,41	–0,59
Nominell:	8,85	–0,09	–0,18	8,88	0,23	0,33	8,88	0,10	0,19
Real rörelse-räntabilitet:	2,82	–0,84	–0,90	2,10	–0,21	–0,41	2,26	–0,43	–0,82
Genomsnittlig låneränta									
Real:	–1,09	–0,64	–0,83	–1,64	–0,55	–0,77	–1,24	–0,61	–0,82
Nominell:	5,73	0,03	0,28	5,15	0,13	0,92	5,58	0,07	0,63
Räntabilitet på eget kapital före skatt									
Real:	10,85	–0,53	–0,19	8,30	0,50	0,30	10,15	0,19	0,09
Nominell:	15,18	–1,35	–0,40	14,03	0,78	0,39	15,50	0,36	0,15

dock lägga märke till att för såväl nominell räntabilitet på totalt kapital som nominell räntabilitet på eget kapital före skatt har trender med en negativ lutning erhållits.[1] För det senare räntabilitetsmåttet innebar detta en genomsnittlig nedgång på knappt 1,4 procentenheter per år.

[1] Förvisso med reservation för att beräknade trender har erhållit relativt låga korrelationskoefficienter.

6.5 Sammanfattning

Föreliggande kapitels målsättning utgjordes av att redogöra för hur fördelningen av de studerade företagen med avseende på ett urval räntabilitetsvariabler har sett ut under perioden 1966–1976, att beskriva företagens lönsamhetsnivå samt att redogöra för deras lönsamhetsutveckling.

Beträffande räntabilitet på totalt kapital fann vi att majoriteten av företag under perioden både vid en real och nominell mätning återfanns i intervallet 2,0 till 15,0 procent. Samma iakttagelse gällde för variabeln real rörelseräntabilitet. En klar majoritet av de studerade företagen hade en real räntabilitet på eget kapital före skatt som uppgick till mer än 2,0 %.

Från och med 1970 uppvisade i storleksordningen en fjärdedel till hälften av de studerade företagen en negativ real räntabilitet på totalt kapital före skatt. Andelen företag med en real räntabilitet på eget kapital före skatt mindre än 0 % varierade mellan knappt 17 % till 47 % under hela perioden och motsvarande värden för nominell räntabilitet på eget kapital före skatt var drygt 15 % till knappt 32 %.

Generellt kunde noteras att andelen "förlustföretag" väsentligt minskade vid en övergång från real till nominell mätning av räntabiliteten på totalt kapital.

Med hjälp av beräknade elvaårsgenomsnitt kunde konstateras att real räntabilitet på totalt kapital som medelvärde uppgick till 2,6 % och att real räntabilitet på eget kapital efter skatt i genomsnitt hade varit 2,3 %. Motsvarande nominella värden var 8,8 % respektive 8,0 %. Real rörelseräntabilitet var i genomsnitt 2,4 %.

Beräknade trender indikerade en sjunkande real räntabilitet på totalt kapital och en sjunkande real rörelseräntabilitet. Genomsnittlig låneränta, vilken vid en real mätning i genomsnitt under elvaårsperioden hade uppgått till −1,2 %, hade även sjunkit trendmässigt.

Verkstadsindustrin befanns i genomsnitt under perioden 1966–1976 ha haft högst real räntabilitet på totalt kapital och högst real räntabilitet på eget kapital före skatt. Trendmäsigt steg det senare räntabilitetsmåttet svagt för branschen. Basindustrin och kategorin övriga branscher uppvisade sjunkande real räntabilitet på totalt kapital och sjunkande real rörelseräntabilitet. För den senare kategorin sjönk även real räntabilitet på eget kapital före skatt svagt. För samtliga branscher var real genomsnittlig låneränta beräknad som medelvärde för elvaårsperioden negativ och trendmässigt sjunkande.

Vid en storleksgruppering av företagen fann vi att företag med mer än 500 anställda hade högst genomsnittlig real avkastning på totalt och eget kapital. Företagen med mindre än 500 anställda hade dock den lägsta årliga nedgången i real räntabilitet på totalt kapital och i real rörelseräntabilitet. De mindre företagen erhöll även en svag trendmässig uppgång i real räntabilitet på eget kapital före skatt.

Börsbolagen befanns ha haft högst real räntabilitet på totalt kapital mätt som ett medelvärde för elvaårsgenomsnitt. De erhöll dessutom den mest gynnsamma utvecklingen i real räntabilitet på totalt kapital, real rörelseräntabilitet samt real räntabilitet på eget kapital före skatt. Fåmansbolagen uppvisade högst genomsnittlig real rörelseräntabilitet och högst real räntabilitet på eget kapital före skatt. Dock var den trendmässiga utvecklingen

för dessa bolag avseende avkastningen på totalt och eget kapital sämst. Samtliga ägargrupper registrerades för en över tiden sjunkande real räntabilitet på totalt kapital samt en sjunkande real rörelseräntabilitet.

7 Vinsternas storlek

7.1 Inledning

Syftet med föreliggande kapitel är att beskriva vinsternas storlek under varje år och för hela perioden 1966–1967. Det är således vinsternas storlek i absoluta tal (kronor) som ska beskrivas. Detta är förvisso ett syfte som kan väcka viss förundran. En beskrivning av vinster i absoluta tal utan beaktande av det kapital som genererat vinsterna är som att beskriva räntekostnadernas storlek utan att beakta storleken på insatt kapital. Ansatsen motiveras av att vinster i absoluta tal stundom utnyttjas i den ekonomiska debatten och att det därför kan vara av visst allmänintresse att utföra beskrivningen i debattens termer.

Eftersom både vinster och förluster kan förekomma är det praktiskt att utnyttja begreppet resultat som en neutral sammanfattande beteckning i beskrivningar och diskussioner.

Två huvudtyper av beskrivningar ska göras. Först redovisas frekvensen av resultat av viss storlek under vart och ett av de studerade åren. Hur många företag hade ett resultat överstigande 100 miljoner kronor? Hur många gick med förlust? Etc. Denna beskrivning görs i avsnitt 7.3. För det andra (avsnitt 7.4) beskrivs det sammanlagda resultatets storlek under perioden 1966–1976 för respektive företag. Därvid visas även hur ofta som förlustår inträffade i de olika företagen.

Vi begränsar beskrivningen till hela urvalet. Någon uppdelning efter storlek, bransch eller ägarformer görs ej.[1]

7.2 Utnyttjade resultatbegrepp

Med "resultat" menar vi genomgående "resultat före bokslutsdispositioner och skatt".[2] Vi skiljer mellan "resultat enligt redovisningspraxis" och "realt resultat". Det förstnämnda är den typ av resultatmätning som i allmänhet utnyttjas i företagens årsredovisningar. Det reala resultatet utgör företagets

[1] Detta är en bland de avgränsningar som vi tvingats till på grund av den begränsade tid som stått till vårt förfogande. Mot bakgrund av de samband som finns mellan exempelvis företagsstorlek och vinstens storlek är dock avgränsningen mindre betydelsefull än om den exempelvis skulle ha gjorts i kapitlen 5 och 6.

[2] Vinstmåttet är opåverkat av koncernbidrag och statliga bidrag men påverkat av övriga extraordinära kostnader och intäkter. Jfr kapitel 2.

"verkliga resultat", bl. a. i meningen att inflationstakten ej påverkat resultatmätningen.[1]

Resultaten beräknas dels i löpande priser, dels i fasta priser. I det senare fallet justeras mätskalan (kronor) för de olika åren så att resultatens storlek uttrycks i samma penningvärde (1976 års) samtliga år.[2]

Vi har valt att ej beskriva resultat efter avdrag för skatt. Det hänger samman med att vi i detta sammanhang ej önskar komplicera beskrivningen med att beakta de alternativa tolkningar av begreppet skattekredit som kan ifrågakomma vid real resultatmätning.[3]

7.3 Skillnader i resultat

I detta avsnitt visas att väsentliga skillnader i resultatens storlek mellan olika företag funnits under perioden samt att skillnaderna ökat över tiden. Låt oss börja med att ge en översiktlig uppfattning om resultatets storlek och skillnaderna mellan företag med hjälp av tabell 7.1. Tabellen avser åren 1966 och 1976.

Tabell 7.1 Resultat för åren 1966 och 1976. Samtliga företag. Miljoner kronor

	Percentil	Resultat enligt redovisningspraxis		Realt resultat	
		1966	1976	1966	1976
Löpande priser	5 %	-2,2	-22,8	-4,2	-34,4
	25 %	0,1	-1,3	-0,1	-1,9
	50 %	1,0	2,1	0,9	1,6
	75 %	3,7	10,0	3,3	7,8
	95 %	20,8	70,6	13,5	54,8
Fasta priser (1976 års penningvärde)	5 %	-4,1	-22,8	-7,9	-34,4
	25 %	0,3	-1,3	-0,2	-1,9
	50 %	1,9	2,1	1,7	1,6
	75 %	7,1	10,0	6,2	7,8
	95 %	39,3	70,6	25,5	54,8

Tabellen ger anledning till följande allmänna kommentarer som är oberoende av om resultat enligt redovisningspraxis eller realt resultat åsyftas respektive om löpande eller fasta priser utnyttjas:

[1] Resultatet enligt redovisningspraxis överensstämmer med det resultat som utnyttjades i föregående kapitel vid bestämningen av nominell R_E enligt redovisningspraxis. På motsvarande sätt överensstämmer realt resultat med täljaren i real R_E. Jfr även kapitel 2.

[2] Observera att man vid bestämningen av realt resultat justerar för inflationen under året men ej för penningvärdeförändringar mellan olika år. Det reala resultatet för visst år är således uttryckt i det årets penningvärde. Vid jämförelser mellan olika år måste därför även de reala resultaten uttryckas i ett enhetligt penningvärde. Detta problem bortfaller när relationstal (exempelvis räntabilitet) utnyttjas.

[3] Jfr appendix.

1. Ca en fjärdedel av företagen drevs med förlust under respektive år.
2. Mindre än en fjärdedel av företagen hade en vinst överstigande 10 miljoner kronor.
3. Skillnaderna mellan företag i resultatets storlek var betydligt större 1976 än 1966.

Om vi koncentrerar intresset till resultaten uttryckta i 1976 års priser kan följande tillägg göras:

4. Det genomsnittliga resultatet (dvs. medianvärdet) var av likartad storlek 1966 som 1976.
5. De reala resultaten var lägre än resultaten enligt redovisningspraxis.

Ovanstående mönster återkommer när vi utvidgar redovisningen till samtliga år samtidigt som vi delar in företagen i olika "klasser" efter resultatens storlek. Detta framgår av tabell 7.2 som avser resultatet enligt redovisnings-

Tabell 7.2 Andelen företag med ett resultat av viss storlek. 1976 års priser. Procent

Resultat i miljoner kr	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Resultat enligt redovisningspraxis											
< -10	3,2	3,3	3,0	2,0	3,9	3,8	4,3	2,9	2,2	4,3	9,6
-10 - -5	1,2	1,3	2,8	2,2	3,1	4,6	3,2	1,9	2,4	3,2	4,8
-5 - -2	5,0	5,9	7,1	4,8	4,8	6,7	4,6	2,6	2,9	6,3	5,8
-2 - -1	3,6	2,9	4,5	2,8	3,3	4,4	3,7	2,7	1,7	4,5	5,8
-1 - 0	8,2	7,3	9,2	7,6	10,1	11,5	8,1	7,5	5,9	8,4	6,0
0 - 1	17,2	22,0	13,4	14,1	13,7	15,7	12,7	10,6	10,2	7,0	8,9
1 - 2	12,2	11,9	10,9	14,1	11,4	10,0	13,1	9,2	7,0	8,1	8,7
2 - 3	7,2	8,1	9,6	7,1	7,7	6,0	5,6	7,3	8,7	7,4	4,3
3 - 4	4,6	3,9	6,6	5,2	4,4	5,3	4,9	7,1	5,2	6,1	5,3
4 - 5	7,4	3,3	3,2	5,4	5,0	5,3	4,9	4,4	5,2	4,3	4,8
5 - 10	9,8	12,7	12,3	13,2	13,8	10,4	15,4	15,8	13,3	11,5	11,1
10 - 25	11,8	10,8	9,6	10,2	8,3	8,6	11,6	14,6	15,9	14,0	12,7
25 - 50	4,6	2,7	3,4	5,4	5,2	3,5	3,9	4,0	7,6	5,6	6,0
50 - 100	1,6	2,1	2,1	3,2	2,2	2,0	1,7	5,2	5,4	4,1	3,4
> 100	2,2	1,7	2,1	2,6	3,0	2,2	2,2	4,2	6,5	5,2	2,9
Realt resultat											
< -10	4,0	3,1	5,8	4,1	6,3	6,2	4,1	2,5	3,9	6,8	10,6
-10 - -5	2,8	3,7	5,3	3,2	5,7	5,3	3,0	1,9	2,8	6,3	6,3
-5 - -2	7,0	6,7	10,2	7,2	8,1	10,0	5,6	2,9	4,1	9,9	7,2
-2 - -1	4,2	4,0	6,2	5,6	7,2	6,9	4,9	3,1	3,9	5,0	6,0
-1 - 0	9,8	9,2	10,8	10,0	12,5	13,3	9,6	6,0	6,1	7,9	7,2
0 - 1	15,8	18,7	14,7	14,5	13,7	12,6	12,4	8,5	8,3	9,3	7,9
1 - 2	9,8	10,4	8,5	10,2	10,7	8,2	9,9	9,0	10,0	8,8	9,1
2 - 3	8,0	8,1	6,0	6,7	5,2	6,9	7,7	7,1	6,5	6,8	4,3
3 - 4	5,2	4,8	5,1	5,4	3,5	4,6	4,3	7,1	3,3	4,7	5,0
4 - 5	5,8	5,0	2,8	4,1	4,6	3,5	5,8	6,0	4,3	1,1	3,4
5 - 10	10,8	10,0	10,2	12,3	8,7	8,2	13,7	16,3	12,8	11,5	11,8
10 - 25	11,2	10,8	8,3	7,8	7,6	8,6	11,8	14,4	15,7	11,7	11,1
25 - 50	2,4	1,9	3,0	4,3	2,8	2,4	3,6	6,3	8,5	3,6	4,6
50 - 100	1,4	1,7	0,9	2,0	1,5	1,8	1,7	3,8	3,7	2,7	2,9
> 100	1,6	1,7	2,1	2,6	2,0	1,5	2,1	5,2	6,1	3,8	2,6

Tabell 7.3 Andelen företag med vinst överstigande visst belopp. 1976 års priser. Procent

Vinst överstigande (milj. kr)	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Vinst enligt redovisningspraxis											
0	78,6	79,2	73,2	80,5	74,7	69,0	76,0	82,4	85,0	73,3	68,1
1	61,4	57,2	59,8	66,4	61,0	53,3	63,3	71,8	74,8	66,3	59,2
5	29,9	30,0	29,5	34,6	32,5	26,7	34,8	43,8	48,7	40,4	36,1
10	20,2	17,3	17,2	21,4	18,7	16,3	19,4	28,0	35,4	28,9	25,0
50	3,8	3,8	4,2	5,8	5,2	4,2	3,9	9,4	11,9	9,3	6,3
100	2,2	1,7	2,1	2,6	3,0	2,2	2,2	4,2	6,5	5,2	2,9
Real vinst											
0	72,0	73,1	61,6	69,9	60,3	58,3	73,0	83,7	79,2	64,0	62,7
1	56,2	54,4	46,9	55,4	46,6	45,7	60,6	75,2	70,9	54,7	54,8
5	27,4	26,1	24,5	29,0	22,6	22,5	32,9	46,0	46,8	33,3	33,0
10	16,6	16,1	14,3	16,7	13,9	14,3	19,2	29,7	34,0	21,8	21,2
50	3,0	3,4	3,0	4,6	4,0	3,3	3,8	9,0	9,8	6,5	5,5
100	1,6	1,7	2,1	2,6	2,0	1,5	2,1	5,2	6,1	3,8	2,6

praxis respektive det reala resultatet, båda uttryckta i 1976 års priser.[1]

Tabell 7.2 ger en mer detaljerad bild av skillnaderna mellan företag i resultatets storlek. Få företag hade vinster överstigande 100 miljoner kronor. Under de första åren hade ca 50 procent av företagen ett resultat mellan –1 och 5 miljoner kronor. Mot slutet av perioden var andelen lägre, vilket illustrerar de ökade resultatskillnaderna mellan företagen. De reala resultaten var vidare i allmänhet lägre än resultaten enligt redovisningspraxis.

Ytterligare ett sätt att illustrera skillnaderna i resultat mellan företag är att visa vilken andel av företagen som hade en vinst överstigande 0, 1, 5, 10, 50 respektive 100 miljoner kronor. Detta görs i tabell 7.3 som avser fasta priser (1976 års).[2]

Tabell 7.3 ger likartad information som tabell 7.2 och de kommentarer som tidigare lämnats behöver därför ej upprepas. Tabellen specificerar därutöver andelen företag med positiva resultat (vinster). Med undantag för 1971 och 1976 hade ca 75 procent eller fler av företagen positiva resultat enligt redovisningspraxis. Beträffande de reala resultaten var det endast under 1973 och 1974 som fler än 75 procent av företagen hade positiva resultat. Det kan observeras att andelen var större 1973 än 1974. Samtidigt var andelen företag med mycket stora reala resultat större 1974 än 1973. Detta medförde att det sammanlagda (aggregerade) resultatet för 1974 blev 18,9 procent större än 1973 (1976 års priser). Det var således ett fåtal företag som låg bakom de vinstutfall för 1974 som kom det året att i debatten betecknas som ett "övervinstår".[3]

[1] Procentsatserna är avrundade vilket gör att de ej alltid summerar till 100 procent.

[2] P. g. a. avrundningar överensstämmer tabellens värden ej alltid exakt med tabell 7.2

[3] Jfr även kapitel 5 och 6.

7.4 Sammanlagt resultat under perioden

I detta avsnitt beskrivs storleken på det sammanlagda resultat som respektive företag uppnått under den studerade perioden samt hur ofta företaget gått med förlust. Eftersom avsikten är att ge en beskrivning för hela perioden skall vi exkludera företag som av olika skäl (konkurs, fusion, nystartad verksamhet, etc.) endast kan studeras för delar av analysperioden.

Låt oss börja med att redovisa hur ofta företag uppnått ett positivt resultat (dvs. vinst) under perioden. Detta framgår av tabell 7.4 som avser företag som kunnat studeras hela perioden 1966–1976.[1].

Tabell 7.4 Antalet vinst- respektive förlustår. Procentuell fördelning för företag som studeras samtliga år 1966–1976

Antal år med vinst/förlust	Andel företag beträffande	
	Resultat enligt redovisningspraxis	Realt resultat
11/0	25,6	12,5
10/1	19,1	16,2
9/2	15,4	19,6
8/3	10,7	11,2
7/4	7,6	8,4
6/5	7,3	10,6
5/6	5,2	7,3
4/7	5,0	8,4
3/8	2,9	3,7
≤2/ ≥ 9	1,3	3,1

Omkring 25 procent av företagen uppnådde en vinst enligt redovisningspraxis samtliga elva år, dvs. ca 75 procent av företagen hade förlust något år. Det kan vidare noteras att för 40 procent av företagen var resultatet enligt redovisningspraxis negativt under tre eller fler av periodens elva år. För 14,4 procent av företagen var antalet förlustår fler än antalet vinstår.

Beträffande det reala resultatet är bilden annorlunda. Frekvensen förlustår är större. Sju företag av åtta hade en real förlust något år. För mer än hälften av företagen (51,7 procent) var det reala resultatet negativt tre år eller fler. Nästan vart fjärde företag (22,5 procent) drevs fler år med förlust än med vinst.

Förekomsten av förlustår medför att skillnaderna mellan företag vad gäller genomsnittligt resultat under perioden blir mindre än de årsvisa skillnader som redovisades i exempelvis tabell 7.2. Detta framgår av tabell 7.5, som avser de genomsnittliga resultaten uttryckta i 1976 års priser för företag som kunnat studeras minst nio av periodens elva år.[2]

[1] En likartad redovisning lämnades i kapitel 6. Observera att det är likgiltigt om resultaten mäts i löpande eller i fasta priser. Beskrivningen avser 383 företag.

[2] Tabellen inkluderar 434 företag.

Tabell 7.5 Storleken på genomsnittligt årsresultat under perioden 1966–1976. 1976 års priser. Miljoner kronor

	Resultat enligt redovisningspraxis	Realt resultat
5-percentil	–1,7	–3,1
25-percentil	0,7	0,4
Median	2,9	2,3
75-percentil	8,6	6,8
95-percentil	59,3	50,1

Tabell 7.5 utgör även en ytterligare illustration till att de reala resultaten allmänt sett var lägre än resultaten enligt redovisningspraxis. Mer än 75 procent av företagen hade ett genomsnittligt resultat understigande 10 miljoner kronor. Omkring 5 procent hade ett genomsnittligt realt resultat överstigande 50 miljoner kronor.

En mera detaljerad bild av skillnaderna mellan företag i genomsnittligt resultat visas i tabell 7.6. Tabellen avser samma företag som tabell 7.5.

Tabell 7.6 Genomsnittligt resultat under perioden 1966–1976. Procentuell fördelning. 1976 års priser

Genomsnittligt årsresultat (miljoner kr)	Andelen företag beträffande	
	Resultat enligt redovisningspraxis	Realt resultat
< –10	0,7	1,4
–10 – –5	1,0	2,2
–5 – –2	2,4	2,4
–2 – –1	2,2	3,6
–1 – 0	6,0	9,3
0 – 1	16,3	14,6
1 – 2	12,4	13,6
2 – 3	9,8	8,6
3 – 4	5,7	7,9
4 – 5	6,9	4,5
5 – 10	13,6	12,2
10 – 25	11,2	9,1
25 – 50	4,8	5,3
50 – 100	3,6	2,4
>100	3,3	2,9

Det är således fråga om väsentliga skillnader i genomsnittligt årsresultat mellan företag. Samtidigt är fördelningen skev "åt höger". Knappt 71 procent (gäller båda resultatmåtten) av företagen hade ett genomsnittligt resultat på mellan –1 och 10 miljoner kronor. Samtidigt var genomsnittliga vinster på över 100 miljoner kronor vanligare än genomsnittliga förluster på mer än 10 miljoner kronor. Denna skevhet "åt höger" är dock delvis naturlig med hänsyn till urvalet (företag som kunnat studeras minst nio av periodens elva år). Det är sannolikt att det bland övriga företag finns åtskilliga med stora förluster som just av detta skäl upphört som självständiga företag. Samtidigt kan observeras att 12,3 procent när det gäller resultatet enligt

redovisningspraxis och 18,9 procent när det gäller det reala resultatet kunnat fortleva trots att det genomsnittliga resultatet varit negativt.[1]

7.5 Sammanfattning

I kapitlet studeras "resultat före bokslutsdispositioner och skatt" enligt redovisningspraxis och definierat i reala termer samt såväl i löpande som i fasta priser. Bl. a. följande observationer har kunnat göras:

1. Det genomsnittliga resultatet (medianvärdet) var likartat vid periodens början som dess slut, nämligen knappt 2 miljoner kronor enligt redovisningspraxis och något lägre i realt resultat (1976 års priser).
2. De reala resultaten var i allmänhet lägre än resultaten enligt redovisningspraxis.
3. Skillnaderna i resultat mellan företag har ökat över tiden. Detta torde bl. a. hänga samman med en sänkt soliditet (jfr kapitel 5). Det kan även sammanhänga med ökade skillnader i kapitalstorlek.
4. Andelen företag som drevs med förlust varierade mellan 15 procent (1974) och 32 procent (1976) när det gäller resultatet enligt redovisningspraxis. För det reala resultatet varierade andelen mellan 16,5 procent (1973) och 41,8 procent (1971).
5. Flertalet företag drevs med förlust något år. Ca 75 procent av företagen hade negativt resultat enligt redovisningspraxis något år. För ca 14 procent av företagen var antalet förlustår fler än antalet vinstår. Motsvarande andelar för det reala resultatet är 87,5 procent (förlust någon gång) respektive 22,5 procent (fler förlustår än vinstår).
6. Skillnaderna mellan företag i genomsnittligt resultat under perioden var mindre än de årsvisa skillnaderna. Enligt redovisningspraxis var det genomsnittliga resultatet negativt för drygt 12 procent av företagen. Ca 23 procent av företagen hade en genomsnittlig vinst överstigande 10 miljoner kronor (1976 års prisnivå). Motsvarande värden för det reala resultatet var knappt 19 respektive knappt 20 procent.

[1] I detta sammanhang kan observeras, att våra resultatmått är opåverkade av koncernbidrag och statliga bidrag. Jfr kapitel 2.

8 Mervärdets fördelning

8.1 Inledning

I löntagarfonddebatten har vinster och löner framställts som alternativa/ kompletterande baser för fondernas uppbyggnad. Det är därför av väsentligt intresse att kartlägga hur stora dessa baser är i förhållande till varandra. Detta intresse utgör utgångspunkten för föreliggande och nästa kapitel.[1]

Vinster och löner utgör två komponenter av det ekonomiska mervärde som företaget genererar.[2] Båda begreppen kan ges olika innebörd. Förutom mätproblem av typen nominella versus reala mätvärden och löpande versus fasta priser kan således vinsten bestämmas före eller efter skatt. Om den uttrycks efter skatt blir synen på förändringen i skattekrediter (vinst eller skattekostnad?) av avgörande betydelse. På motsvarande sätt kan lönekostnaderna definieras inklusive eller exklusive lönebikostnader (socialförsäkringsavgifter, arbetsgivaravgifter, pensionskostnader etc).[3]

Mervärdets fördelning på olika komponenter utgör huvudintresset i föreliggande kapitel. (I nästa kapitel skall vi sedan studera relationer mellan de två delkomponenterna vinst och lön definierade på visst sätt.) Efter att kort ha diskuterat innebörden av begreppet mervärde (avsnitt 8.2) skall vi först (avsnitt 8.4.1) beskriva fördelningen när nominell vinstmätning (enligt redovisningspraxis) utnyttjas. Därefter skall reala resultatbegrepp utnyttjas (avsnitt 8.4.2). Väsentliga skillnader mellan dessa beskrivningssätt skall påvisas. Detta motiverar att vi inledningsvis (avsnitt 8.3) kort rekapitulerar skillnaderna mellan nominell och real vinstmätning (jfr kapitel 2). Skillnaderna mellan beskrivningssätten skall även utnyttjas som utgångspunkt för en diskussion av samband mellan priser, produktivitet, löner, lönsamhet och tillväxt (avsnitt 8.5). En modell som beskriver samband mellan nämnda variabler preciseras. I avsnitt 8.6 genomförs en sammanfattande diskussion av den empiriska utvecklingen mot bakgrund av nämnda modell. Kapitlet avslutas med en sammanfattande diskussion (avsnitt 8.7)

8.2 Innebörden av begreppet mervärde

Med mervärde avses det ekonomiska värdetillskott som företaget genererar genom att produktionsfaktorerna arbete och kapital ställs till dess förfogande. Det är alltså fråga om ett värde som kan kvantifieras och uttryckas i kronor

[1] Vi använder i avsnitt 8.1 det mer oprecisa uttrycket "vinst" i ställetför "resultat".

[2] Vårt begrepp mervärde överensstämmer i princip med det i nationalekonomisk litteratur utnyttjade begreppet "förädlingsvärde, netto".

[3] Vi kommer genomgående att inkludera lönebikostnader i begreppet lön. "Direkt lön" utnyttjas som begrepp när lönebikostnaderna exkluderas.

(eller motsvarande). Med mervärde åsyftas vidare det ekonomiska värdetillskottet mätt i redovisningstermer. Ekonomiska värdeförändringar som ej påverkar företagets resultatmätning ingår ej.

Med denna innebörd av begreppet mervärde överensstämmer värdet med de "ersättningar" till produktionsfaktorerna som registreras i företaget[1] ej den ersättning som registreras på annat sätt (exempelvis kontantlön efter inkomstskatt beträffande löntagaren respektive utdelningar, värdeförändringar etc. beträffande aktieägaren).

Mervärdet kan uppdelas på följande sätt:[2]

Direkt lön Lönebikostnader	Ersättning till produktionsfaktorn arbete
Redovisad bolagsskatt Förändring av skattekredit	
Kostnadsräntor Resultat efter skatt	Ersättning till produktionsfaktorn kapital

Produktionsfaktorn arbete erhåller således ersättning i form av lön. Denna kan uppdelas i direkt lön och i form av det vi i företagets redovisning brukar beteckna som lönebikostnader. De sistnämnda kan till en del avse avgifter som har karaktären av skatt (jfr allmän arbetsgivaravgift) och denna del skulle då kunna falla under det synsätt som kan anläggas beträffande företagets bolagsskatt.

Detta synsätt kan ges olika innehåll. Ett är att betrakta företagets skatter som ett bidrag till finansieringen av offentliga tjänster, transfereringar etc. Dessa skulle alternativt ha kunnat betalas direkt via högre avgifter för utnyttjade tjänster, högre direkta löner i utbyte mot lägre transfereringar, etc. Skattekostnaderna ses således i detta fall som en ersättning till produktionsfaktorn arbete. Uppkomna skattekrediter som komponent av de totala skatterna ses då som en specifikation som anger en uppdelning av skattekostnaden i en del som faktiskt ska betalas med anledning av företagets verksamhet under perioden och en del som företaget tills vidare erhåller kredit på. Ett annat synsätt på företagets skatter är att betrakta åtminstone en del av dessa som en faktisk ersättning till det kapital som samhället ställer till företagets förfogande i form av skattekrediter – låt vara att krediten formellt ej löper med någon nominell ränta. Som tidigare nämnts skulle vidare uppkommen skattekredit även kunna betraktas som en del av resultatet.[1]

[1] Termen "registreras" används här i vid bemärkelse. Det kan exempelvis vara fråga om såväl nominella som reala värden – ej endast de värden som i praktiken registreras i företaget.

[2] Begreppet resultat efter skatt överensstämmer med vad som i kapitel 2 betecknades justerat resultat efter skatt. Här ingår således eget kapitals andel av förändringen i de obeskattade reserverna.

[3] Företags verksamhet medför även andra skattekonsekvenser än de här nämnda. Det gäller t. ex. punkt- eller produktionsfaktorskatter av olika slag, exempelvis energiskatt. Dylika skatter betraktar vi som en komponent av det inköpspris som företaget har att betala för resursen i fråga och de utgör därmed ej en del av mervärdet. Förvisso skulle vissa lönebikostnader – i det fall de utgör en form av skatt – kunna ges en

Företagets kostnadsräntor och resultat efter skatt utgör de renodlade formerna för ersättning till produktionsfaktorn kapital. Termen kostnadsräntor utnyttjas här i syfte att knyta an till det begrepp som utnyttjas i företagets redovisning.[1] De utgör den ekonomiska ersättning som erhålls av det kapital som ställts till företagets förfogande i form av lån och krediter, dvs. sådant kapital som i företagets redovisning betecknas som skulder. Resultatet efter skatt, slutligen, är den andel av mervärdet som tillfaller företagets egna kapital och i denna mening därigenom företagets ägare. Det är således inte fråga om den direkta, realiserade ersättning som aktieägarna erhåller i form av utdelning eller den orealiserade ersättning de erhåller i form av förändringar i marknadsvärdet på deras aktieinnehav. Det är i stället fråga om det "företagsledningsorienterade" resultatbegrepp som diskuterades i kapitel 2.

Slutligen bör distinktionen mellan mervärde och förädlingsvärde framhållas. Den innebörd som vanligtvis ges begreppen innebär, att skillnaden mellan dem utgörs av periodens avskrivningar. Förädlingsvärdet är således avskrivningsbeloppet större än mervärdet.[2] Med vårt synsätt är avskrivningarna att betrakta som vilken rörelsekostnad som helst – låt vara att de kan vara svåra att bestämma. De utgör ej någon "ersättning" till produktionsfaktorn kapital. Deras existens motiveras av att vissa resurser ej förbrukas under samma period som de anskaffas. Till skillnad från flertalet andra utgifter uppkommer därför en väsentlig skillnad mellan periodens utgift för resursanskaffning och periodens resursförbrukning och man väljer att beteckna den sålunda uppmätta resursförbrukningen som avskrivning. Mot bakgrund av detta synsätt är det för våra syften ej relevant att studera förädlingsvärdet utan intresset bör knytas till mervärdet.

8.3 Skillnad mellan nominell och real mätning

I avsnitt 8.4 ska vi beskriva mervärdets fördelning på ovan nämnda komponenter (direkt lön, lönebikostnader, räntor, redovisad bolagsskatt, förändring av skattekrediter samt resultat efter skatt). Vi utnyttjar därvid både nominella och reala mått.

---

analog behandling. Detta tillvägagångssätt torde dock ej överensstämma med gällande innebörd av begreppet mevärde. Ytterligare en skatteform är mervärdeskatten. Det inkluderas ej i mervärdet eftersom den ju syftar till att beskatta ett värde som i princip överensstämmer med den innebörd av begreppet mervärde som utnyttjas i föreliggande kapitel. Slutligen finns en mängd skatter som följer av olika intressenters engagemang i företaget. Det gäller exempelvis skatt på löneinkomster, skatt på utdelningar, realisationsvinster, förmögenhet, etc. Dessa typer av skatter ligger utanför företagets egentliga verksamhet och ingår därför ej i mervärdet. De kan ses som ett sätt för produktionsfaktorerna att (eventuellt tvångsvis) disponera de ersättningar som de erhåller från företaget.

[1] I detta kapitel skall vi endast inkludera faktiskt redovisade räntor i begreppet kostnadsräntor. Beräknade räntor på leverantörs- och pensionsskulder ingår ej. Jfr kapitel 2. Den ändrade operationaliseringen motiveras av att vi här i syfte att underlätta förståelsen önskar knyta an till vad man vanligtvis torde förstå med begreppet.

[2] Begreppet mervärde överensstämmer således som tidigare nämnts med vad som brukar betecknas "förädlingsvärde, netto".

Beskrivningarna enligt respektive måttyp avviker väsentligt från varandra. För en förståelse av dessa skillnader är det viktigt att uppmärksamma den innebörd som en real mätning har i jämförelse med en nominell. Vi ska därför i detta avsnitt kortfattat och förenklat rekapitulera delar av den diskussion som fördes i kapitel 2 och relatera diskussionen till det fall då mervärdets fördelning står i centrum för intresset.[1]

Låt oss betrakta ett givet år (och således bortse från skillnader i penningvärdet mellan olika år) och ställa frågan vilken nominell respektive real ersättning som de olika intressenterna i företaget erhåller (jfr avsnitt 8.2) och vilket totalt mervärde som företaget således genererar. Diskussionen kan lämpligen grundas på följande systematisering:[2]

Delkomponent av mervärdet	Skillnad gentemot redovisningspraxis beträffande:	
	Nominell mätning inkluderande orealiserade värdeförändringar	Real mätning
Direkt lön	Ingen	Ingen
Lönebikostnader	Ingen	Ingen
Redovisad bolagsskatt	Ingen	Ingen
Förändring skattekrediter	+ andel av förändring i orealiserad värdestegring	+ andel av förändring i orealiserad värdestegring
Kostnadsräntor	Ingen	– köpkraftsjustering av skulder
Resultat efter skatt	+ andel av förändring i orealiserad värdestegring	+ andel av förändring i orealiserad värdestegring – köpkraftsjustering av eget kapital

Som tidigare framgått (jfr kapitel 2) är det vinster och räntor som justeras vid en övergång från nominell till real mätning för en enskild period. Här ligger implicit att exempelvis lönerna inte justeras för penningvärdets fall under perioden. Hur kan detta förenas med begrepp som "reallön" eller "reallöneökning" och varför erfordras ej någon justering av lönerna? Låt oss anta att årets lönesumma fördelas med lika belopp på de tolv månaderna. Vidare förutsätter vi att penningvärdet sjunker successivt under året. Det är då intuitivt klart att realvärdet av (dvs. köpkraften hos) den första månadens lönesumma är störst och att realvärdet successivt sjunker ju senare månad vi betraktar. Betraktar vi hela årets lönesumma kan vi således säga att den genomsnittligt sett är uttryckt i penningvärdet vid årets mitt. På samma sätt är föregående års lönesumma genomsnittligt sett uttryckt i penningvärdet vid det årets mitt. Vi kan därför ej jämföra de två årens lönesummor och bestämma en real förändring förrän vi uttryckt de båda årens lönesumma i samma penningvärde. Vi talar om att översätta lönesummorna uttryckta i löpande priser till fasta priser innan en real löneökning mellan två år kan bestämmas.

[1] Avsnitt 8.3 kan överhoppas av den läsare som nöjer sig med en allmän förståelse av begreppen nominell och real mätning.

[2] Liksom i kapitel 9 utnyttjar vi begreppet redovisningspraxis för att beteckna mätningar som grundas på anskaffningskostnader. Genom att justera för orealiserade värdeförändringar erhålls värdebegrepp som grundas på återanskaffningskostnader (jfr kapitel 2).

Samma resonemang kan föras beträffande exempelvis vinster och räntor. Justeringar för att nå jämförbarhet mellan år skall dock för dessa poster ej blandas samman med den justering för penningvärdets förändring inom ett år som görs när vi skall "översätta" nominella begrepp till reala. Här är det fråga om synen på vad som skall betraktas som vinst (räntekostnad). Vid real vinstmätning skall köpkraften hos det egna kapital som vi disponerat hållas intakt innan vi börjar räkna vinst (som således är uttryckt i penningvärdet vid årets mitt; jfr ovan). Om denna vinst sedan skall jämföras med den reala vinsten från föregående år – som således är uttryckt i penningvärdet vid föregående års mitt – bör vinsterna först omräknas till fasta priser (jfr kapitel 7).[1]

Samma pricipiella diskussion som förts för löner kan föras för lönebikostnader och redovisad bolagsskatt. Sammanfattningsvis är alltså dessa delkomponenter av mervärdet – som framgår av ovanstående systematisering – beloppsmässigt desamma vi de olika sätt för bestämning av mervärdet som vi utnyttjar, dvs. utifrån nominella respektive reala vinst- (och ränte-)begrepp.

Skattekrediter bestäms enligt redovisningspraxis som skillnaden mellan tillgångarnas värden beräknade utifrån deras anskaffningskostnad och tillgångarnas skattemässiga restvärden. Om värdering utifrån anskaffningsvärden ersätts med värdering utifrån återanskaffningsvärden – dvs. orealiserad värdestegring inkluderas i tillgångarnas värden – förändras skattekreditens storlek (det skattemässiga restvärdet påverkas ju ej). Förutsatt att vi ej inkluderar köpkraftsjustering av skattekrediter i bestämningen av skattekreditens förändring (jfr nedan) kommer den reala mätningen för denna komponent av mervärdet att överensstämma med den nominella baserad på återanskaffningsvärden.

Vi har här talat om orealiserad värdestegring. Orealiserad värdeförändring vore en mer korrekt term. Men eftersom priserna på enskilda tillgångar i de flesta företag och för de flesta år ökat under perioden är det i allmänhet fråga om värdestegring. Detta innebär, att skattekrediterna i de allra flesta fall är större vid real mätning (och vid nominell mätning där orealiserad värdeförändring inkluderas) än vid nominell mätning enligt redovisningspraxis. Följaktligen är även skattekrediternas förändring – dvs. den komponent som ingår i mervärdet – i allmänhet större. Allt annat lika så borde alltså den andel av mervärdet som förändringen i skattekrediter svarar för vara större vid real mätning än vid nominell mätning enligt redovisningspraxis.

[1] Hänsynen till att kapitalets köpkraft skall hållas intakt innan en real vinst kan anses ha uppstått saknar således någon analog motsvarighet vad gäller lönerna. Principiellt skulle man dock kunna tänka sig en sådan motsvarighet. "Lönekapitalet" för den enskilde vid en viss tidpunkt skulle då bestå av nuvärdet av framtida löner. Ett visst års lön skulle därmed bestå av en "vinst", dvs. avkastning på "lönekapitalet", plus en "avskrivning" på "lönekapitalet". Denna "vinst" skulle kunna bestämmas både nominellt och realt. I det senare fallet skulle hänsyn tas till att "lönekapitalets" köpkraft skall hållas intakt innan en real "vinst" beräknas. Det är emellertid uppenbart att denna "dekomponering" av lönen ligger fjärran från allmänt synsätt och helt saknar relevans i företagets redovisning av lönekostnader.

Som tidigare framgått utgörs skillnaden mellan nominell och real mätning allmänt sett av att vi i den reala mätningen måste ta hänsyn till köpkraftsjusteringen av det kapital som satsats i företaget. Vid den reala mätningen måste vi alltså som ett led i bestämningen av den "ersättning" som kapitalet skall anses kunna erhålla först tillse att kapitalets allmänna köpkraft bibehålles. Ersättningen får ej inkludera kapitalreduktioner/ökningar på grund av förändringar av kronans köpkraft. Med ovanstående synsätt beträffande skattekrediter (köpkraftsvinster/förluster inkluderas i förändringen av dem) är det således kostnadsräntorna och resultatet efter skatt som vid den reala mätningen påverkas av kravet på bibehållande av kapitalets allmänna köpkraft.

Vad därvid först gäller kostnadsräntorna är deras nominella storlek ej beroende av hur tillgångarna värderas (till anskaffnings- eller återanskaffningsvärden). Vid bestämningen av deras reala storlek måste hänsyn tas till skuldkapitalets förändrade köpkraft.[1] Med ovanstående synsätt beträffande skattekrediter kommer köpkraftsjusteringen av dessa att påverka de reala kostnadsräntorna – låt vara att krediterna ej löper med någon nominell ränta.

Skälen för skillnader mellan de nominella och de reala kostnadsräntorna innebär, att vi i de allra flesta fall kan förvänta oss lägre reala kostnadsräntor än nominella. Det hänger samman med att vi under alla studerade år haft ett sjunkande penningvärde.[2]

Vad slutligen gäller skillnaden mellan nominell och real resultatmätning diskuterades den utförligt i kapitel 2. Denna diskussion behöver ej upprepas. Låt oss endast inför beskrivningen av mervärdets fördelning klargöra i vilken riktning som skillnaden kan förväntas gå beträffande resultatet efter skatt. Här gäller, liksom beträffande förändringarna i skattekrediter, att det nominella resultatet baserat på återanskaffningsvärden i allmänhet kan förväntas överstiga resultatet enligt redovisningspraxis. Denna i allmänhet positiva skillnad påverkar även skillnaden mellan det reala resultatet och resultatet enligt redovisningspraxis. Sistnämnda skillnad påverkas emellertid dessutom av att vi vid den reala mätningen måste justera för köpkraftsförlusten på eget kapital.[3] Vilken nettoeffekten blir av dessa två, i allmänhet motverkande faktorer, kan ej exakt förutses. Den beror av åskilliga faktorer. Hit hör alla de som påverkar storleken på förändringen av orealiserad värdestegring (jfr kapitel 2 och appendix), företagets tillgångsstruktur, skuldsättningsgrad, inflationstakt m. m. Låt oss därför endast erinra om beskrivningen i föregående kapitel, vilken visade att de reala resultaten (där definierade före skatt) i allmänhet understeg resultaten enligt redovisningspraxis.

[1] Ur företagets synvinkel leder ett sjunkande penningvärde till en köpkraftsvinst på skulderna (lånat kapital) medan det ur långivarnas synvinkel är fråga om en köpkraftsförlust.

[2] Endast i det fall företaget har negativa skattekrediter – den enda skuld som kan vara negativ – kan det uppstå fall då den nominella kostnadsräntan understiger den reala.

[3] Vi vet a priori att det alltid är fråga om köpkraftsförluster eftersom penningvärdet reducerats samtliga studerade år.

8.4 Beskrivning av mervärdets fördelning

8.4.1 *Nominell mätning enligt redovisningspraxis*

I figur 8.1 visas mervärdets fördelning på olika komponenter vid nominell mätning enligt redovisningspraxis. Figuren består av sju delfigurer. Sex av

dessa visar utvecklingen för respektive delkomponent av mervärdet (direkt lön, lönebikostnader, kostnadsräntor, redovisade skattekostnader, förändring av skattekrediter samt resultat efter skatt). Dessutom visas utvecklingen för löner (direkt lön plus lönebikostnader). I varje deldiagram visas både värdena för aggregatet (heldragen linje) och för genomsnittsföretaget (medianvärden; streckad linje).

Låt oss först uppmärksamma skillnaderna mellan aggregatet och genomsnittsföretaget och därefter diskutera det mönster som beskrivningen ger. Allmänt gäller att de större företagen genomsnittligt sett var mer kapitalintensiva än de mindre företagen. Detta är huvudskälet till att andelen direkt lön av mervärdet var lägre för aggregatet än för genomsnittsföretaget. Denna skillnad återspeglas i en högre kapitalandel av mervärdet (räntekostnader, redovisad bolagsskatt, förändring av skattekredit och resultat efter skatt).[1] Beträffande lönebikostnadernas andel kan ej en analog skillnad mellan aggregatet och genomsnittsföretaget noteras som för direkt lön. Detta torde främst sammanhänga med skillnaden mellan större och mindre företag i pensionskostnadernas storlek. Skillnaderna har dock reducerats över tiden, vilket torde vara huvudförklaringen till den något brantare stegringen av lönebikostnadernas andel för genomsnittsföretaget jämfört med aggregatet.

Beträffande de olika delkomponenterna inom kapitalandelen var således andelarna för genomsnittsföretaget i stort sett genomgående lägre än andelarna för aggregatet. För räntekostnaderna reducerades skillnaden något över tiden, vilket torde sammanhänga med den större soliditetsreduktionen i större företag (jfr kapitel 5). För storleken på redovisad bolagsskatt, förändring av skattekredit och resultat efter skatt finns åtskilliga inbördes samband av delvis komplicerad karaktär. Vi kan ej här närmare kommentera dessa utan får nöja oss med några allmänna iakttagelser.[2] Beträffande redovisad bolagsskatt gäller då, att genomsnittsföretagets lägre andel (jämfört med aggregatet) i och för sig är konsistent med den lägre andelen för resultat efter skatt. Samtidigt minskade skillnaden över tiden, vilket bl. a. torde sammanhänga med att "tröskelskattens" andel av redovisad bolagsskatt ökade över tiden – särskilt då för större företag.[3] Genomsnittsföretagets lägre andel för redovisad skattekostnad kan förefalla konfunderande mot bakgrund av den likartade andelen för förändring av skattekredit. Emellertid är företagets utdelningspolitik av central betydelse när det gäller dess möjligheter att utnyttja möjligheterna att bilda skattekrediter. Företag som lämnade utdelning (jfr börsbolag) var samtidigt i allmänhet större företag. Utdelningspolitiken (men även bl. a. möjligheterna att utnyttja deklarationsmässiga avdrag/ej skattepliktiga intäkter) torde vara ett huvudskäl till att skattekrediternas andel av förädlingsvärdet var likartade för genomsnittsföretaget och för aggregatet trots att andelen för resultat efter skatt var högre för aggregatet.

Sammanfattningsvis finns således åtskilliga faktorer som motiverar olika andelar för viss komponent för genomsnittsföretaget jämfört med aggregatet. Allmänt sett gäller emellertid att utvecklingen över tiden var likartad. Den fortsatta diskussionen av denna utveckling koncentreras därför till aggregatet.

Vad därvid först gäller utvecklingen för de direkta lönekostnadernas andel

[1] Fortsättningsvis betecknar vi summan av räntekostnader, redovisad bolagsskatt, förändring av skattekredit och resultat efter skatt som kapitalandelen av mervärdet. Jfr avsnitt 8.2.

[2] För en mer detaljerad diskussion, se Bertmar, Molin (1977), kap. 1.17.

[3] Med "tröskelskatt" menas den redovisade skattekostnad som företaget ej kan undvika med hänsyn till dess utdelningspolitik, garantiskatt på fastigheter m. m.

så sjönk den trendmässigt under perioden.[1] Samtidigt steg lönebikostnadernas andel. Sammantaget medförde detta att lönernas andel (direkt lön plus lönebikostnader) i stort sett var konstant under perioden – låt vara att amplituden i variationerna i andelens storlek ökade över tiden (jfr nedan). Denna utveckling för lönekostnaderna ger stöd för hypotesen att höjningar av lönebikostnaderna på sikt motsvarats av reducerat uttag av direkt lön (dvs. "avräknats" från "löneökningsutrymmet").

Räntekostnadernas andel av mervärdet ökade trendmässigt. Detta sammanhänger med det höjda ränteläget, men även med en sänkt soliditet.

Andelen redovisad bolagsskatt sjönk något. Huvudskälen till detta torde vara en svagt fallande andel för resultat före skatt[2] och en fallande andel utdelad vinst (jfr ovan).

Beträffande skattekrediternas utveckling är det svårare att urskilja någon trend. De höga nominella resultaten 1974 (jfr kapitel 5) kombinerade med särskilda möjligheter att bilda skattekrediter[3] medförde en utomordentligt stor ökning av skattekrediterna detta år, vilket försvårar jämförelser över tiden.

Vad slutligen gäller resultatet efter skatt kan en svagt fallande andel noteras.[4] Samtidigt ökade amplituden i andelens variation över tiden, vilket är konsistent med den sänkta soliditeten. En väsentlig delförklaring till den ökade amplituden torde emellertid även ligga i att det utrymme för löneökningar som prognostiserats och påverkat löneförhandlingarna särskilt under periodens senare år väsentligt avvikit från tillgängligt utrymme ex post. Den ökade amplituden i andelen resultat efter skatt (om man så vill kan även förändringen i skattekredit inkluderas här) kan således ses som en "motpol" till den ökade amplituden i lönernas andel.

Sammanfattningsvis kan vi således notera, att när en nominell mätning enligt redovisningspraxis utnyttjas så har lönernas andel och kapitalandelen av mervärdet i stort sett varit konstanta (här åsyftas den trendmässiga utvecklingen) under den analyserade perioden samtidigt som dock variationerna ökat.[5] Inom de totala personalkostnaderna har en sjunkande löneandel kompenserats av en stigande andel för lönebikostnaderna. Inom kapitalandelen har räntekostnadernas andel ökat något medan andelen för redovisad bolagsskatt och resultat efter skatt reducerats något.

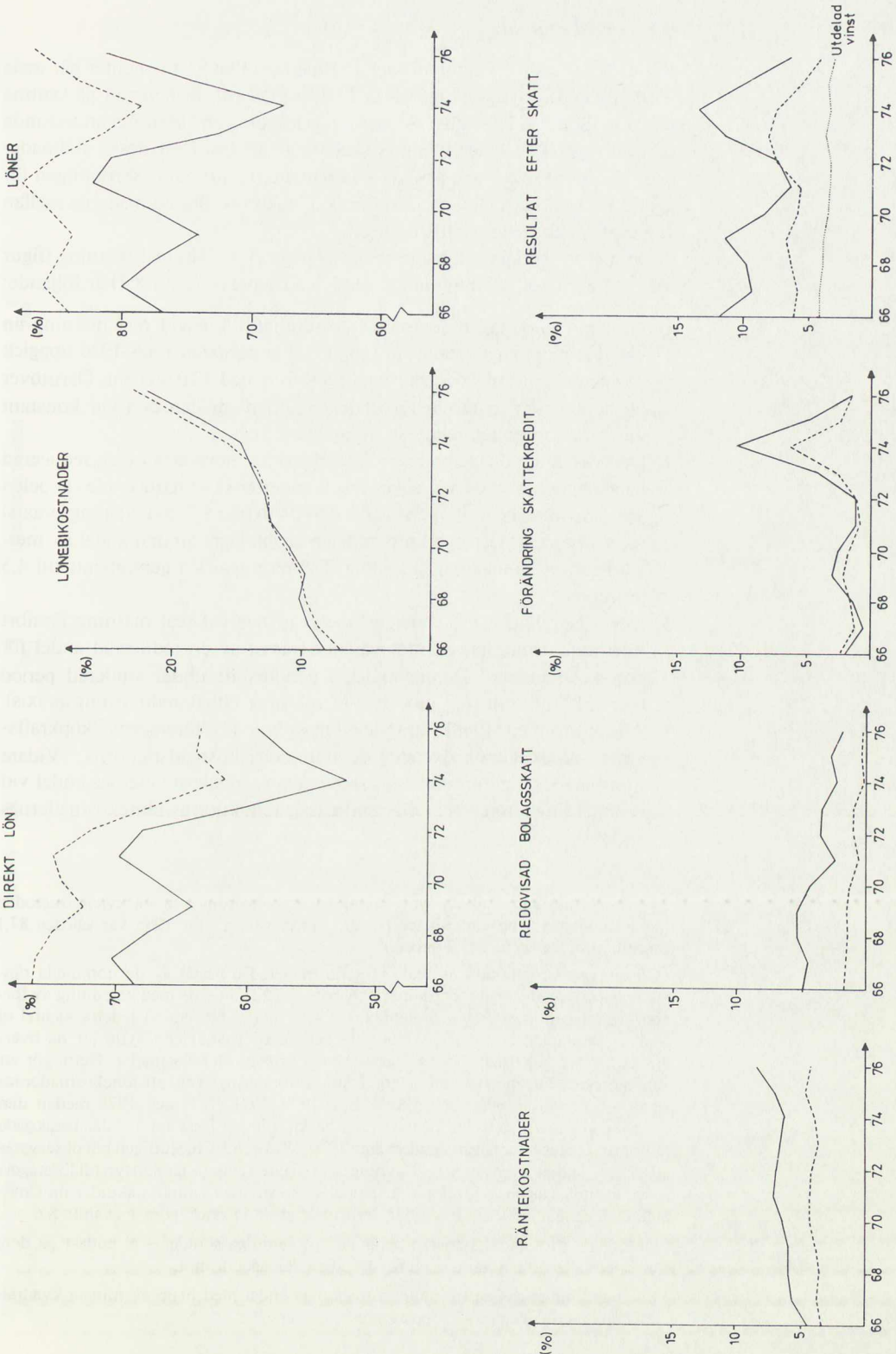
[1] När vi fortsättningsvis talar om "trendmässig" utveckling har "trenden" fastställts genom att helt enkelt visuellt granska figur 8.1. Diskussionen kräver knappast mer precisa statistiska trendberäkningstekniker.

[2] Detta framgår ej direkt av figur 8.1 men kan illustreras genom att aggregatvärdena för redovisad bolagsskatt, förändring av skattekredit och resultat efter skatt adderas.

[3] Avsättning till arbetsmiljöfond och särskild investeringsfond.

[4] En linjär trendlinje anpassad till aggregatvärdena enligt minsta kvadratmetoden har en negativ lutning på 0,13 procentenheter per år.

[5] Den konstanta kapitalandelen kan jämföras med andra studier som påvisat en sjunkande kapitalandel. Här bör dock uppmärksammas att vi endast studerar tillverkningsindustrin (SNI 2 och 3). Dessutom exkluderar vi avskrivningar medan det vanligaste angreppssättet torde vara att inkludera dessa och således beskriva förädlingsvärdets fördelning. Dessa avskrivningar är dessutom baserade på anskaffningskostnader.



Figur 8.1 Mervärdets procentuella fördelning på olika komponenter. Resultatmätning enligt redovisningspraxis.

8.4.2 *Real mätning*

I figur 8.2 visas mervärdets fördelning mellan olika komponenter när reala värdebegrepp utnyttjas. Figuren är konstruerad och disponerad på samma sätt som figur 8.1. I åtskilliga avseenden ger figuren en väsentligt annorlunda bild än figur 8.1. I det följande skall vi först diskutera dessa skillnader och utvecklingen för de enskilda komponenterna utifrån beskrivningen för aggregatet (heldragna linjer). Därefter skall vi kort beröra skillnaderna mellan aggregatet och genomsnittsföretaget.

De mer väsentliga skillnaderna för aggregatet mellan real mätning (figur 8.2) och nominell mätning enligt redovisningspraxis (figur 8.1) är följande:

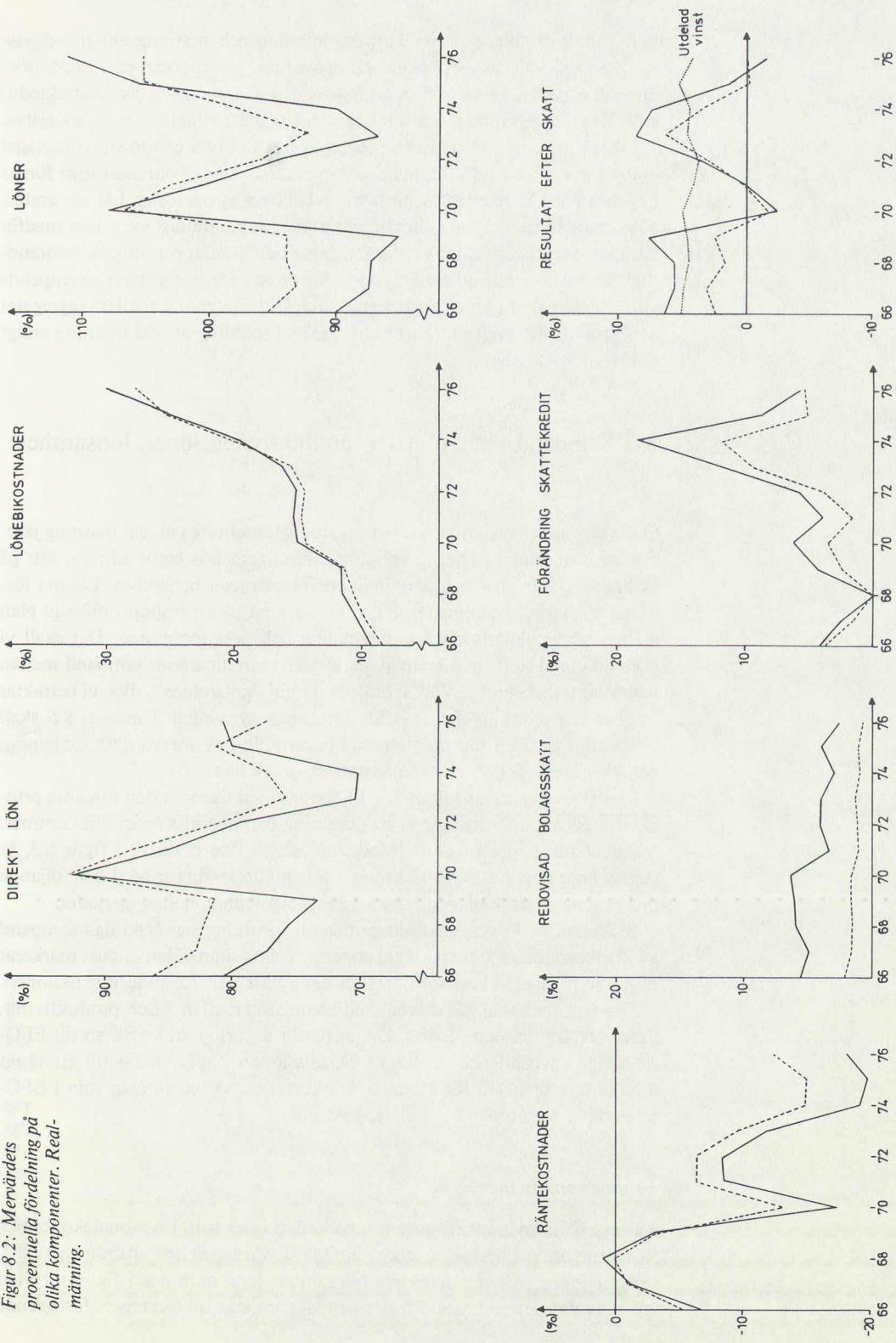
1. Lönernas andel av mervärdet är väsentligt större vid real mätning än vid mätning enligt redovisningspraxis. För perioden 1966–1976 uppgick de i genomsnitt till 95,2 procent att jämföra med 77,0 procent. Därutöver ökade andelen trendmässigt under perioden[1] medan den var konstant vid mätning enligt redovisningspraxis.
2. Den väsentligt ökade andelen lönekostnader motsvaras av en reducerad kapitalandel. Vad därvid gäller resultatet efter skatt reducerades andelen (genomsnittsvärden för perioden 1966–1976) från 9,7 (redovisningspraxis) till 4,0 procent. Därmed kom andelen att bli lägre än den andel av mervärdet som lämnades i utdelning. Denna uppgick i genomsnitt till 4,5 procent.
3. Den väsentligt ökade andelen lönekostnader vid real mätning jämfört med redovisningspraxis motsvarades främst av en reducerad andel för räntekostnaderna.[2] Denna ingick i genomsnitt under studerad period till −10,3 procent (6,5 procent vid mätning enligt redovisningspraxis). Alla år utom ett (1968) var andelen negativ – dvs. företagens "köpkraftsvinst" på skulderna översteg de nominella kostnadsräntorna.[3] Vidare motsvarades den trendmässiga ökningen av lönekostnadernas andel vid real mätning i stort sett av en trendmässig reduktion av räntekostnadernas andel.[4]

[1] En trendlinje anpassad till lönernas andel med hjälp av minsta kvadratmetoden har lutningen 1,6 procentenheter per år. "Trendvärdet" för 1966 var således 87,1 procent och för 1976 103,2 procent.

[2] Observera vår definition av reala räntekostnader. De består av de nominella räntekostnaderna reducerade för "köpkraftsvinsten" på skulderna med anledning av förändringar i penningvärdet. Jfr kapitel 2. Observera vidare att vi i detta kapitel ej beaktar beräknade räntor på leverantörs- och pensionsskulder i syfte att nå överensstämmelse med vad man vanligtvis betraktar som räntekostnader. Detta gör att vårt mervärde blir motsvarande lägre. Detta är förklaringen till att lönekostnadernas andel av mervärdet överstiger 100 % åren 1970, 1971, 1975 och 1976 medan den reala räntabiliteten på totalt kapital enligt beskrivningen i kapitel 5 – där beräknade räntor beaktades – var negativ endast åren 1970, 1975 och 1976. Slutligen bör observeras att vi här – i konsekvens med beskrivningen i tidigare kapitel – tar hänsyn till företagets totala kapital. Någon kvittning av exempelvis kortfristiga räntefria skulder mot monetära tillgångar görs ej. En sådan kvittning skall vi dock göra i avsnitt 8.6.

[3] Observera att köpkraftsvinsten beräknats på samtliga skulder – ej endast på dem som löper med en nominell ränta. Jfr även föregående not.

[4] En trendlinje anpassad till räntekostnadernas andel med hjälp av minsta kvadratmetoden har lutningen −1,8 procentenheter per år.



Figur 8.2: Mervärdets procentuella fördelning på olika komponenter. Realmätning.

Beträffande skillnaderna mellan real mätning och mätning enligt redovisningspraxis vad avser övriga komponenter av mervärdet (direkt lön, lönebikostnader, redovisad skattekostnad och förändring av skattekredit) erfordras inga kommentarer. Figurerna 8.1 och 8.2 talar därvid för sig själva.

Likaså torde ej skillnaderna mellan aggregatet och genomsnittsföretaget enligt figur 8.2 erfordra närmare kommentarer. Den diskussion som fördes i avsnitt 8.4.1 är relevant även här och behöver ej upprepas. Låt oss endast påpeka att större företag i allmänhet var mer kapitalintensiva, vilket medför att hänsynen till specifika prisförändringar och allmän penningvärdeförändring får relativt sett större betydelse för dessa. Detta förklarar exempelvis varför skillnaden i lönekostnadernas andel av mervärdet mellan aggregatet och genomsnittsföretaget är mindre vid real mätning än vid mätning enligt redovisningspraxis.

8.5 Samband mellan priser, produktivitet, löner, lönsamhet och tillväxt

Skillnaderna i beskrivningen av mervärdets fördelning vid real mätning jämfört med nominell mätning enligt redovisningspraxis beror allmänt sett på skillnader i hur pris- och penningvärdeförändringar behandlas. Låt oss fördjupa analysen av skillnaderna genom att först på ett begreppsmässigt plan diskutera mervärdets olika komponenter och dess fördelning. Det skall vi göra i detta avsnitt med hjälp av en modell som illustrerar samband mellan några centrala begrepp. Vårt synsätt är därvid "gräsrotens", dvs. vi betraktar sambanden sedda ur det enskilda företagets synvinkel. I avsnitt 8.6 skall vi därefter göra en sammanfattande beskrivning av mervärdets fördelning och diskutera denna mot bakgrund av modellen.

Modellen illustreras i figur 8.3. I illustrationen liksom i den fortsatta principdiskussionen förutsätter vi att utdelning och nyemission ej förekommer. Vidare bortser vi från skatt. Modellen, sådan den beskrivs i figur 8.3, är statisk i meningen att den beskriver samband under en period. I den följande diskussionen skall vi dock söka beakta samband mellan perioder.

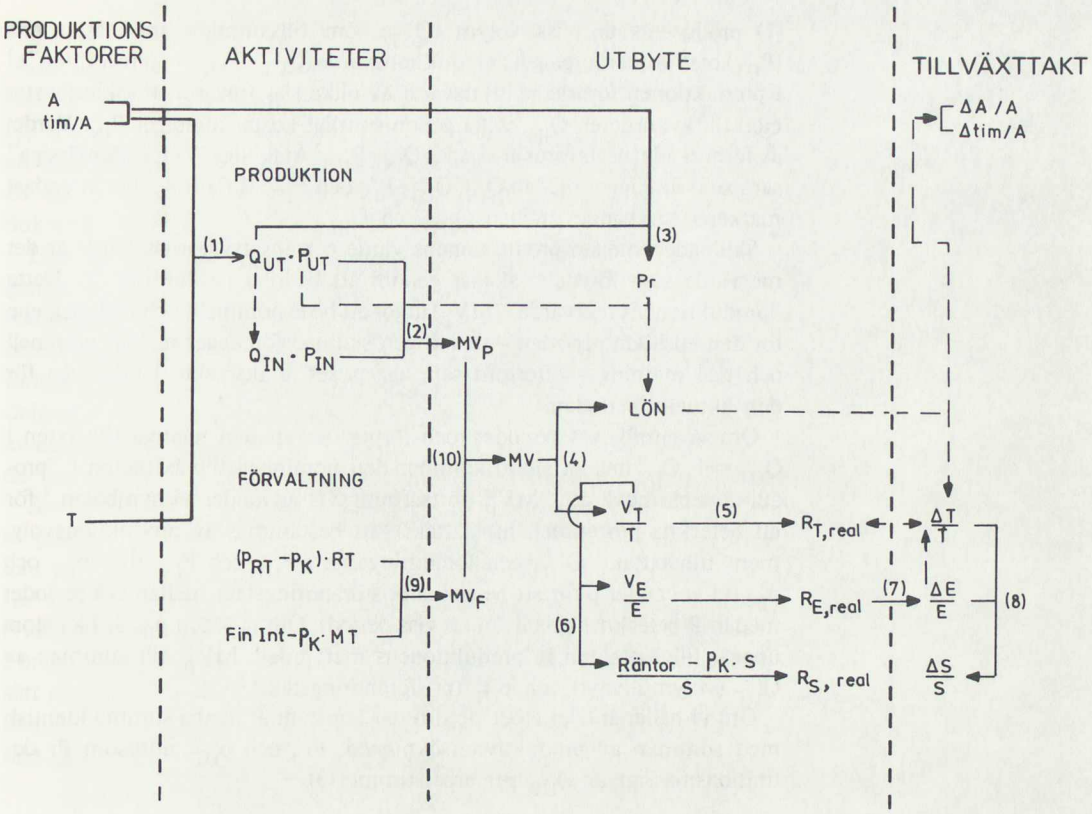
Modellen beskriver åtskilliga samband. Samtidigt har åtskilliga samband av "beteendemässig" karaktär ej angetts explicit utan vi har endast markerat några som vi betraktar som särskilt centrala i den följande diskussionen.

Diskussionen skall således behandla samband mellan priser, produktivitet, löner, lönsamhet och tillväxt. Det är därför naturligt att knyta an till EFO-rapportens synsätt och analyser.[1] Diskussionen knyts vidare till ett tänkt företag som är utsatt för utländsk konkurrens, dvs. ett företag som i EFO-rapportens terminologi tillhör K-sektorn.

Produktionens mervärde

Låt oss börja med att diskutera innebörden i det som i nationalekonomisk litteratur brukar betecknas som "förädlingsvärde, netto" utifrån figur 8.3. (Siffror inom parentes hänvisar till sambandens nummer i figuren.) Med hjälp av den arbetsinsats och det kapital som står till företagets förfogande

[1] Edgren, Faxén, Odhner (1970).



Figur 8.3 Modell över samband mellan löner, lönsamhet och tillväxt under en period med hänsyn till pris- och penningvärdeförändringar.

Symboler:

——→	Samband av definitionsmässig karaktär
- - - -≫	"Beteendemässiga" samband
A	Antal anställda
Δ	Förändring
E	Eget kapital
Fin. int.	Finansiella intäkter
Lön	Direkt lön och lönebikostnader
MT	Monetära tillgångar
MV	Mervärde, totalt
MV_F	Förvaltningens mervärde
MV_P	Produktionens mervärde
Pr	Produktivitet
P_{IN}	Pris på insatsvaror
P_{UT}	Försäljningspris
p_K	Procentuell förändring under perioden i konsumentprisindex
p_{RT}	Procentuell förändring i återanskaffningspriset för realtillgångar
Q_{IN}	Förbrukad kvantitet insatsvaror
Q_{UT}	Såld kvantitet
RT	Realtillgångar
Räntor	Kostnadsräntor
R_E	Räntabilitet på eget kapital
R_S	Genomsnittlig nominell låneränta
R_T	Räntabilitet på totalt kapital
S	Skulder
T	Totalt kapital
tim	Antal arbetstimmar
V_E	Resultat ("vinst på eget kapital")
V_T	"Vinst på totalt kapital"

(1) produceras en viss volym (Q_{UT}) som tillsammans med åsatt pris (P_{UT}) bestämmer företagets produktionsvärde ($Q_{UT} \cdot P_{UT}$ = "omsättning").[1] I produktionen förbrukas insatsvaror av olika slag (råvaror, maskintjänster etc.) till kvantiteten Q_{IN}, vilka genomsnittligt kostar företaget P_{IN}. Värdet av förbrukade insatsvaror är således $Q_{IN} \cdot P_{IN}$.[2] Åtskilliga "beteendemässiga" samband föreligger mellan Q_{IN}, Q_{UT}, P_{IN} och P_{UT}. (I figur 8.3 har vi endast markerat sambandet mellan Q_{UT} och Q_{IN}.)

Skillnaden mellan produktionens värde och insatsvarornas värde är det mervärde som företaget skapar genom att bedriva produktion (2). Detta "produktionens mervärde" (MV_p) utgör ett både nominellt och realt begrepp för den enskilda perioden – dvs. ingen skillnad föreligger mellan nominell och real mätning – eftersom samtliga priser är uttryckta i prisnivån för den aktuella perioden.

Om vi jämför två perioder (och förutsätter att den relativa tillväxten i Q_{UT} och Q_{IN} är lika stora) kommer den nominella tillväxttakten i "produktionens mevärde", MV'_p (fortsättningsvis använder vi symbolen ′ för att beteckna procentuell tillväxttakt), att bestämmas av produktionsvolymens tillväxttakt, Q'_{UT}, och förändringarna i P_{UT} och P_{IN}, dvs. p_{UT} och p_{IN} (vi använder p för att beteckna prisförändringstakt mellan två perioder medan P betecknar prisnivån en viss period). Om p_{UT} och p_{IN} är lika stora uppgår tillväxttakten i "produktionens mervärde", MV'_p, till summan av Q'_{UT} (volymtillväxt) och p_{UT} (prisförändringstakt).[3]

Om vi håller antalet arbetade timmar konstant är denna summa identisk med summan av produktivitetsökningen, Pr′, och p_{UT}, eftersom Pr definitionsmässigt är Q_{UT} per arbetstimme (3).

Förvaltningens mervärde

Sett ur det enskilda företagets synvinkel är ej produktionens mervärde det enda mervärde som genereras under året. Till detta kommer vad vi skall kalla "förvaltningens" mervärde. Med detta menar vi de resultatkonsekvenser som uppstår genom själva resursinnehavet (tillgångsinnehavet) under en period då priserna ändras. Det är alltså vad som på engelska brukar betecknas "holding activities" (att jämföra med "production activities") som vi begreppsmässigt åsyftar.[4]

[1] Observera att P_{UT} således antas internationellt bestämt, eftersom företaget tillhör K-sektorn.

[2] P_{IN} förutsättes vara bestämt utifrån återanskaffningspriser, ej anskaffningspriser.

[3] Det matematiska sambandet förutsätter att respektive komponent uttrycks som kontinuerliga förändringstakter. Denna nyans bortser vi ifrån fortsättningsvis.

[4] Det skall erkännas att vi ej reservationslöst valt att som svensk synonym till "holding activities" utnyttja "förvaltningens mervärde". Begreppets semantiska innehåll antyder dock det vi åsyftar.

Förvaltningens mervärde består av två komponenter (9). Den första är real värdeförändring på realtillgångar (lager, maskiner, fastigheter). Den reala värdeförändringen beror på hur de specifika priserna på respektive tillgångstyp (p_{RT} i figur 8.3) utvecklas jämfört med den allmänna prisutvecklingen/inflationen (p_K i figur 8.3). Om de ökar snabbare ($p_{RT} > p_K$) uppstår en real värdestegring. Om de ökar långsammare uppstår en real värdereduktion.

Den andra komponenten hänger samman med företagets monetära tillgångar (dvs. andra tillgångar än realtillgångar).[1] För det första minskar deras reala värde när penningvärdet faller (jfr $p_K \cdot MT$ i figur 8.3). Detta brukar betecknas som företagets köpkraftsförlust på monetära tillgångar. Denna förlust kompenseras av de eventuella finansiella intäkter (ränteintäkter, utdelningar etc.) som dessa tillgångar ger (jfr Fin.int. i figur 8.3).[2] Nettovärdet av dessa intäkter och köpkraftsförlusten utgör "förvaltningstillskottet" från de monetära tillgångarna.

Sett ur företagets synvinkel bestäms således det totala mervärdet ej endast av produktionens mervärde utan även av förvaltningens mervärde (10). Här kan vi knyta an till vad som i EFO-rapporten betecknas som "utrymmet för vinst- och löneökningar". Enligt EFO-rapporten överensstämmer det (vid konstant kapitalintensitet) med tillväxttakten i produktionens mervärde. Förutsättningen för att en "huvudkurs" för löneökningar bestämd på detta sätt skall kunna förenas med en oförändrad lönsamhet är alltså – allt annat lika – att förvaltningens mervärde är noll eller att det förändras i samma takt som produktionens mervärde.

Mervärdets fördelning och anknytningen till företagets tillväxt och räntabilitet

Det sammanlagda mervärdet (MV) utgörs således av summan av produktionens och förvaltningens mervärde (10). Detta mervärde skall fördelas mellan löner och kapitalersättningar (4). För lönerna sker sedan en ytterligare uppdelning i direkt lön och lönebikostnader.

Kapitalersättningen, V_T, utgör resultatmåttet i det räntabilitetsmått som visar det totala kapitalets förräntning (R_T, real). Detta resultat skall delas mellan långivare och "eget-kapital-ägare" (6). Långivarnas ersättning består därvid dels av de nominella kostnadsräntor som företaget måste erlägga, dels av den köpkraftsjustering på skulderna som erfordras med hänsyn till penningvärdets förändring under perioden. Nettovärdet av dessa två komponenter utgör täljaren vid bestämningen av genomsnittlig real låneränta (R_S, real).

[1] I nästa avsnitt kommer vi att utnyttja nettovärdet av monetära tillgångar och kortfristiga, ej räntebärande, skulder.

[2] Det kan diskuteras om man borde inkludera ränteinräkter i begreppet "holding activities". I valet mellan att inkludera dem i produktionens mervärde eller i förvaltningens mervärde har vi dock valt den senare metoden. De har även likheter med den nominella värdestegring som realtillgångarna genomgått. Om vi exempelvis betraktar en ränteintäkt på en bankinsättning så skulle vi kunna se den som en nominell värdeökning av insättningen. Den omständigheten att ränteökningen specificeras som ränteintäkt ses då endast som ett sätt att beteckna värdeökningen.

Återstoden av kapitalersättningen utgör företagets vinst (som tidigare nämnts bortser vi här från skatt). Genom att relatera den till eget kapital bestäms räntabiliteten på det egna kapitalet, R_E real. Med givna förutsättningar (ingen utdelning, skatt eller nyemission) bestämmer denna tillväxttakten på det egna kapitalet, $\Delta E/E$, (7) och därmed även – vid given tillväxttakt i totalt kapital, $\Delta T/T$ – tillväxttakten i skulderna, $\Delta S/S$ (8) och förändringen i företagets skuldsättningsgrad (S/E).

Vad gäller det totala kapitalets tillväxttakt, $\Delta T/T$, finns självfallet många "beteendemässiga" samband som påverkar dess storlek (investeringarnas omfattning) och innehåll (investeringarnas inriktning; jfr expansions- versus rationaliseringsinvesteringar). I figur 8.3 har vi endast illustrerat några. Där visas att tillväxten bl. a. torde bero av (uppnådd och förväntad) räntabilitet på totalt och eget kapital, lönekostnadsutveckling samt skuldsättningsgradens storlek. Samtidigt torde genomförd tillväxttakt påverka framtida räntabilitet, utveckling av antalet anställda m. m.

8.6 Sammanfattande beskrivning och diskussion av mervärdets fördelning

8.6.1 *Inledning*

I detta avsnitt skall vi göra en sammanfattande beskrivning av mervärdets fördelning och – mot bakgrund av modellen i föregående avsnitt – diskutera betydelsen av pris- och penningvärdeförändringar för beskrivningens utseende. Vi skall därför indela studieperioden i två delperioder efter skillnader i inflationstakt. Vi studerar dels perioden 1966–1969, då inflationstakten i genomsnitt uppgick till 3,6 procent, dels perioden 1970–1976, då inflationstakten var 8,1 procent i genomsnitt.[1]

I diskussionen skall vi som nämnts bl. a. knyta an till EFO-rapportens synsätt och analyser. Vi skall därför anpassa den sammanfattande beskrivningen till vad som är brukligt i nationalekonomiska sammanhang. Det innebär följande förändringar gentemot beskrivningarna i tidigare kapitel:

1. Vi koncentrerar analysen till aggregatet.
2. Vi bortser från kortfristiga, ej räntebärande skulder (löneberoende skulder, leverantörsskulder m. m.) Dessa kvittas mot företagets monetära tillgångar. Nettobeloppet betecknas "rörelsekapital".[2]
3. Vi beaktar endast redovisade räntor, ej beräknade.[3]

Begränsningen till beskrivningar för aggregatet innebär en grov förenkling. Betydande skillnader mellan olika företag i studerade avseenden torde ha förelegat (jfr exempelvis kapitel 9). Ytterligare en begränsning av beskrivningarna är att vi koncentrerar oss till aggregatet för samtliga företag. Ett särskiljande av exempelvis råvaruindustrin – på det sätt som görs i EFO-rapporten – skulle självfallet ge en mer nyansrik beskrivning. Vårt primärmaterial medger visserligen dylika uppdelningar av materialet (jfr kapitlen 5 och 6) men här sätter ånyo tillgänglig tid en gräns. Vi får koncentrera oss till principiella diskussioner.

Vår beskrivning koncentreras vidare till mervärdets fördelning på olika kom-

[1] Inflationstakten respektive år mätt som förändring i konsumentprisindex (kontinuerlig ränta) var för delperioden 1966–1969 4,97, 2,87, 2,32 och 4,06 procent samt för delperioden 1970–1976 8,66, 5,89, 5,75, 7,63, 10,15, 9,49 och 8,92 procent.

[2] I det fall kortfristiga, ej räntebärande skulder i ett enskilt företag överstigit de monetära tillgångarna har rörelsekapitalet satts till noll (ej negativt). Detta saknar dock nämnvärd betydelse för beskrivningens utseende.

[3] I kapitlen 5 och 6 har vi beräknat räntor på exempelvis leverantörsskulder.

ponenter, dvs. sambanden (4) och (6) i modellen enligt figur 8.3. Primärmaterialet medger visserligen en konsistent beskrivning av de flesta sambanden i modellen. Återigen sätter dock tillgänglig tid en gräns. I den principiella diskussionen skall vi emellertid söka innefatta andra delar av modellen. Vi skall även genomgående uppmärksamma skillnaden mellan nominell och real mätning.

8.6.2 *Fördelning mellan löner och kapitalersättning*

Låt oss börja med att diskutera mervärdets fördelning mellan löner och kapitalersättning (samband (4)) och därvid grunda diskussionen på tabell 8.1 som visar den procentuella fördelningen uttryckt som årsgenomsnitt.

Tabell 8.1 Mervärdets fördelning under olika delperioder. Årsgenomsnitt. Procent

	Nominell mätning		Real mätning	
	1966–69	1970–76	1966–69	1970–76
Löner	77,1	77,0	85,2	93,1
– därav direkt lön	67,7	62,0	74,9	74,8
lönebikostnader	9,4	15,0	10,3	18,3
Kapitalersättning	22,9	23,0	14,8	6,9

Den bild som ges av tabell 8.1 är konsistent med figurerna 8.1 och 8.2. Tabellen visar följande.

- Lönernas andel av mervärdet var likartad under de båda delperioderna om nominell resultatmätning görs. Detsamma gäller således även kapitalersättningens andel.
- Vid real resultatmätning var löneandelen större än vid nominell resultatmätning. Vidare ökade andelen från perioden 1966–1969 till perioden 1970–1976.[1]

Ökad löneandel av produktionens mervärde

Bakom den ökade löneandelen vid real resultatmätning ligger sannolikt för det första en ökad löneandel av produktionens mervärde, MV_p (jfr figur 8.3). Detta kan göras troligt om man noterar att löneandelen var likartad under delperioderna vid nominell resultatmätning. Jämfört med "produktionens resultat" (produktionens mervärde minus lön) ingår realiserade värdeförändringar och ränteintäkter i det nominella resultatet. Mot bakgrund av den högre prisstegringstakten under studerade år på 1970-talet jämfört med studerade år på 1960-talet liksom mot bakgrund av de stigande räntesatserna (påverkar de finansiella intäkterna) har sannolikt storleken på dessa två komponenter sammantagna ökat både beloppsmässigt och uttryckt som andel av produktionens mervärde.[2, 3] Eftersom löneandelen varit oförändrad vid nominell resultatmätning borde den således ha ökat från perioden 1966–1969 till perioden 1970–1976 uttryckt som andel av produktionens mervärde. Om sistnämnda hypotes tas för given blir frågan vilka förklaringsfaktorer som kan finnas till denna utveckling. Dessa kan vara många.

[1] Löneandelen vid real mätning enligt tabell 8.1 är något lägre och ökade något mindre mellan delperioderna än vad som framgår av figur 8.2. Detta beror på att vi här ej beaktar det totala kapitalet utan exkluderar kortfristiga, ej räntebärande, skulder.

[2] Jfr beskrivningen av real rörelseräntabilitet i kapitel 6.

[3] Formuleringen förutsätter att de realiserade värdeförändringarna utgör intäktsposter (de finansiella intäkterna är ju det definitionsmässigt).

De tidsrestriktioner som omgärdar vår studie medger ej en fördjupad analys. Vi får begränsa oss till en diskussion kring lönebildningens och prisförändringarnas betydelse.[1]

Vad gäller lönebildningen är vår hypotes, att den gängse uppfattningen bland arbetsmarknadens parter varit, att löneökningstakten på åtminstone lång sikt under vissa förutsättningar borde överensstämma med mervärdets ökningstakt (jfr EFO-modellen). En sådan utveckling skulle ge konstanta löne- och kapitalersättningsandelar ("driftsöverskott" enligt EFO-rapportens terminologi). Förutsättningarna är bl. a. att fördelningen i utgångsläget är i jämvikt (medförande en lönsamhet tillräcklig för önskad tillväxt, kapacitetsutnyttjande, etc.) och att kapitalintensiteten hålls konstant över tiden.

Ett "utrymme för löne- och vinstökningar" (EFO-rapportens terminologi) enligt ovanstående modell kan vidare under vissa förutsättningar bestämmas till summan av försäljningsprisförändring (p_{UT}) och produktivitetsökning.[2] Detta diskuterades ovan (avsnitt 8.5). Förutsättningen är bl. a. att försäljningspriser och insatsvarupriser förändras i samma takt, dvs. att p_{UT} överensstämmer med p_{IN} (jfr figur 8.3).

Mot bakgrund av ovanstående kan den ökade löneandelen bl. a. sammanhänga med avvikelser mellan förväntad utveckling (prognoser) och faktisk utveckling vad gäller p_{UT} och produktivitetsförändringar. Den ökade inflationstakten, de större variationerna i inflationstakt samt gissningsvis de större skillnaderna i prisförändringstakt mellan olika marknader, produkter, företag och sektorer gör prognoser mer osäkra. Både 1973/74 (underskattning av utrymmet för vinst- och löneökningar) och 1975/76 (överskattning av utrymmet) torde utgöra exempel på delperioder under 1970-talet då avvikelserna mellan prognos och utfall var särskilt stora. Samtidigt torde förutsättningarna för att "kompensera" avvikelserna med hjälp av löneglidning variera mellan företag och delperioder. Det torde vara lättare för företag med likviditets- och resultatmässiga förutsättningar härför, att tillämpa "positiv" löneglidning än för andra företag att genomföra en "negativ" dylik. I det senare fallet sätter givna löneavtal en nedre gräns samtidigt som andra åtgärder för att begränsa löneökningarna – eller reducera lönekostnaderna – ej kan genomföras på åtminstone kort sikt.

Den ökade löneandelen kan vidare sammanhänga med att p_{UT} för aggregatet varit lägre än p_{IN} medan de – eventuellt implicit – förutsatts vara lika vid bestämning av utrymmet för löne- och vinstökningar i samband med förhandlingar mellan arbetsmarknadens parter. Flera faktorer kan ha medverkat vid en dylik avvikelse. För det första kan väsentliga skillnader ha uppstått mellan förväntad (prognosticerad) och faktisk p_{IN}. Mot bakgrund av den under 1970-talet ökade inflationstakten är vår hypotes, att faktisk p_{IN} under denna period oftare överträffat förväntningarna än motsatsen – dvs. att inflationsförväntningarna ej hunnit "anpassas" till den faktiska utvecklingen. Samtidigt torde åtskilliga företag karakteriseras av tröghet när det gäller anpassningen av p_{UT} till avvikelser mellan faktisk och prognostiserad (budgeterad) p_{IN}. Här finns redovisningsmässiga och budgeteringsmässiga restriktioner, obenägenheten att byta inköpsmarknad, leverantör eller på annat sätt förändra inköpsförfarandet, oklarheter om vilken avvikelse mellan förväntad och faktisk p_{IN} som skall föranleda åtgärder respektive

[1] En mer fördjupad diskussion återfinns i Näslund (1978).

[2] Observera att vi i allt väsentligt studerar företag inom K-sektorn, varför p_{UT} enligt EFO-modellen antas bestämd av den internationella prisutvecklingen.

hur ofta dylika åtgärder kan eller borde genomföras, svårigheter att avgöra på vilket sätt avvikelsen borde påverka prissättningen på en specifik produkt, m. m. Till detta kommer de restriktioner som kan finnas när det gäller företagets möjligheter att kortsiktigt påverka p_{UT} mot en överensstämmelse med faktisk p_{IN}. Här kan marknaden för företagets produkter vara sådan att den ej medger någon anpassning av p_{UT}. Vidare kan olika myndigheter eller andra (jfr priskontroll) begränsa företagets anpassningsmöjligheter.

Av särskilt intresse när det gäller avvikelser mellan faktisk p_{IN} och budgeterad – och i detta fall vanligtvis även redovisad p_{IN} är måhända avskrivningarna. Under studerad period torde de flesta företag ha tillämpat anskaffningskostnadsbaserade avskrivningar (jfr innebörden av vad vi betecknat som redovisningspraxis). Jämfört med återanskaffningskostnadsbaserade avskrivningar har detta inneburit att rörelsen belastats med för låga avskrivningar. Detta "fel" har ökat under 1970-talet, dels mot bakgrund av den då stegrade prisökningstakten på maskiner och byggnader, dels mot bakgrund av en sannolikt stagnerande investeringsverksamhet med en ökande genomsnittsålder på anläggningarna som följd (jfr appendix).

Innebörden av att anskaffningskostnadsbaserade avskrivningar utnyttjats i stället för återanskaffningskostnadsbaserade är således att företagens rörelseresultat överskattats – särskilt under 1970-talet. Företagens redovisning har lämnat missvisande information om rörelsens kostnader och resultat (mer därom nedan). I de fall prissättningen på företagens produkter varit kostnadsbaserad kan således nämnda "fel" ha utgjort ett skäl till att p_{UT} i högre grad understigit p_{IN} under perioden 1970–1976 jämfört med perioden 1966–1969.

Emellertid borde enligt EFO-modellen p_{UT} vara internationellt bestämd (vi studerar ju i allt väsentligt företag inom K-sektorn) och ej bestämd från "kostnadssidan". Även i detta fall borde dock en ökad inflationstakt medföra ökad avvikelse mellan p_{UT} och p_{IN} vad gäller avskrivningar. Kombinationen av solidarisk lönepolitik och en ökande S-sektor (minskande K-sektor) borde således – allt annat lika – medföra en ökad skillnad mellan p_{UT} och p_K (allmän inflation; jfr figur 8.3). Om prisutvecklingen på anläggningar antas överensstämma med p_K (i själva verket var prisutvecklingen snabbare under studerad period; i EFO-modellen antas dock implicit – eftersom den reala värdestegringen antas vara noll (mer därom nedan) – att p_{RT} (prisutvecklingen på realtillgångar; jfr figur 8.3) överensstämmer med p_K) kommer därmed en ökad inflationstakt att korrespondera med en ökad skillnad mellan p_{UT} och p_{RT} och således mellan p_{UT} och p_{IN} vad gäller avskrivningar.

Det sistnämnda kan parentetiskt utnyttjas för att illustrera att en "tumregel" med innebörden att "utrymmet för vinst- och löneökningar" på lång sikt skulle uppgå till summan av produktivitetsökning och p_{UT} blir mer missvisande vid högre inflationstakt.[1] Förutsättningen för att tumregeln

[1] Tumregeln utnyttjas i EFO-rapporten och synes även ha utnyttjats frekvent i den ekonomiska debatten. I EFO-rapporten understryks emellertid att tumregeln utgör en approximation till mätning av vad vi kallat för produktionens mervärde. Exempelvis sägs (s. 115): "Det är sektorproduktprisernas utveckling (jfr $p_{UT} - p_{IN}$; vår anm.), och inte bruttoproduktprisernas (jfr p_{UT}; vår anm.), som vid en mer exakt kalkyl (jämte produktivitetsutvecklingen) bör läggas till grund för beräkningen av det totala utrymmet. Eftersom skillnaden i utveckling mellan dessa bägge prisserier i vårt material varit endast 0,2 – 0,3 procent per år, har vi ibland låtit denna distinktion försvinna i den statistiska felmarginalen."

skall gälla är som tidigare nämnts bl. a. att $p_{UT} = p_{IN}$. Redan i EFO-rapportens analyser ligger således – mot bakgrund av att p_{RT} (dvs. p_{IN} vad gäller avskrivningar) implicit antas överensstämma med p_K – att denna tumregel endast kan gälla om $p_{UT} = p_K$. Med en solidarisk lönepolitik och en snabbare produktivitetsökning i K-sektorn jämfört med S-sektorn kommer emellertid – som framgår av EFO-modellen – p_K att överstiga p_{UT}, varför "tumregeln" – allt annat lika – regelmässigt överskattar "utrymmet för vinst- och löneökningar" – en överskattning som – som framgått – ökar vid ökande inflationstakt.

Ovanstående tentativa diskussion av förklaringsfaktorer till den parallellt med den ökade inflationstakten ökade löneandelen av mervärdet under 1970-talet kan sammanfattas i två huvudpunkter. Den första har att göra med avvikelser mellan förväntningar (budgets) och utfall: underskattning av p_{IN} och av storleken på skillnaden mellan p_{IN} och p_{UT} ($p_{IN} > p_{UT}$); åtföljande överskattning av utrymmet för vinst- och löneökningar.

Den andra har att göra med den tröghet som torde finnas vad gäller företagens anpassning till ny information (dvs. ovanstående avvikelser): lönekostnader kan i det enskilda företaget i princip ej anpassas "nedåt" (via "negativ" löneglidning); begränsade möjligheter att anpassa p_{UT} till faktisk p_{IN}, bristande uppmärksamhet på faktisk p_{IN} vad gäller avskrivningar; bristande flexibilitet på "inköpssidan".

Den tentativa slutsatsen av ovanstående blir att den ökade löneandelen ej definitionsmässigt beror på den ökade inflationstakten per se. Måhända har 1970-talets ökade inflationstakt gett kunskaper och erfarenheter som kan komma till användning om inflationstakten på längre sikt bibehålls på 1970-talets nivå.

Förvaltningens mervärde

Ovanstående diskussion gällde produktionens mervärde och skillnader i fördelning på löne- respektive kapitalandelar under studerade år på 1970-talet jämfört med studerade år på 1960-talet. Till produktionens mervärde kommer förvaltningens mervärde (jfr figur 8.3) som i sin helhet kan anses "tillfalla" kapitalandelen av det totala mervärdet (jfr tabell 8.1). Är det då sannolikt att förvaltningens mervärde har förändrats under 1970-talet jämfört med 1960-talet på ett sådant sätt att den ökade löneandelen av det totala (reala) mervärdet enligt tabell 8.1 bl. a. kan sammanhänga med en sådan förändring?

Denna fråga skulle kunna belysas med mer detaljerade analyser av vårt primärmaterial. Återigen sätter givna tidsrestriktioner en ram för våra empiriska beskrivningar. Vi får hänskjuta dessa till ett senare sammanhang och här endast genomföra en kort diskussion.

En vanlig föreställning är att företaget "tjänar på inflationen". I detta sammanhang åsyftas då kapitalandelen av mervärdet (i citerat omdöme ligger även en "inflationsvinst" på skulderna; jfr nedan). Tanken är bl. a. att företaget placerat sitt kapital i tillgångar, vars priser åtminstone förändras i takt med det allmänna penningvärdet. Företaget har "värdesäkrat" sina tillgångar (jfr mark, byggnader etc.). Bl. a. synes EFO-rapportens analyser bygga på detta synsätt (jfr ovan).

För aggregatet av studerade företag (och därmed rimligen även för K-sektorn) gäller emellertid, att tillgångarna ej endast består av materiella tillgångar, dvs. tillgångar vars priser måhända ökar i samband med ett fallande penningvärde. Till dessa kommer företagens rörelsekapital (nettot av monetära tillgångar och kortfristiga, ej räntebärande skulder).[1] I förvaltningens mervärde ingår köpkraftsförluster på rörelsekapitalet, vilka kan jämföras med de finansiella intäkterna (jfr figur 8.3). Vår hypotes är här att de finansiella intäkterna uttryckta i procent av rörelsekapitalet ej förändrats i samma takt som förändringarna i inflationstakten om vi jämför studerade år på 1970-talet med åren på 1960-talet. De nominella räntesatserna har ej – som framgått i kapitlen 5 och 6 – anpassats till en stigande inflationstakt. Detsamma torde gälla eventuella utdelningsintäkter (jfr figur 8.2). Detta innebär, att den reala förräntningen på rörelsekapitalet sannolikt reducerats i samband med den ökade inflationstakten på 1970-talet.[2]

Slutsatsen av ovanstående diskussion blir, att om synsättet att företagen "realvinstsäkrat" sina materiella tillgångar – och således vad gäller dessa tillgångstyper varken "tjänat eller förlorat" på en ökad inflationstakt – visar sig överensstämma med empirin, så har den ökade inflationstakten under 1970-talet jämfört med 1960-talet medfört minskade reala vinster (ökade reala förluster) på rörelsekapitalet. Detta skulle därmed utgöra en delförklaring till den förändrade löneandelen enligt tabell 8.1. Detta indikerar i sin tur, att det kan vara missvisande att tolka EFO-modellen så, att utrymmet för vinst- och löneökningar endast skulle kunna bestämmas utifrån en analys av produktionens mervärde (jämte förändringar i kapitalintensitet m. m. enligt ovan). En inflationstakt av 1970-talets nivå kan motivera att även beakta förvaltningens mervärde.

Redovisningens informationsinnehåll

Man kan ha olika uppfattningar om vilka reala resultatbegrepp som borde utnyttjas i företagets redovisning och hur dessa borde mätas (jfr appendix). I den redovisningsteoretiska litteraturen är dessa ofta behandlade frågor. Olika förslag till 'inflationsjusterad" redovisning har diskuterats. För vissa typer av resultatmätningssyften har olika rekommendationer formulerats.

Det syfte för resultatmätning som vi prioriterat ("resultat = förmögenhetsförändring"; jfr kap. 2) kan således kompletteras med andra syften. Om man emellertid accepterar detta syfte och utför den reala resultatmätningen i konsekvens härmed blir, som framgått av (exempelvis) tabell 8.1, bilden av den historiska utvecklingen väsentligt annorlunda än när nominella resultatbegrepp enligt redovisningspraxis utnyttjas. Vid nominell resultatmätning ges en bild av mervärdets fördelning på löner och kapitalersättningar som mot bakgrund av EFO-modellens antaganden (vid given kapitalintensitet) överensstämmer med förväntningarna. Samtidigt noteras att en ökad andel för lönebikostnader motsvarats av en reducerad andel för direkt lön (jfr bl. a. intentionerna med de s. k. Hagauppgörelserna). De nominella resultatmätningarna har således ej gett någon signal om att – om man utnyttjar reala resultatbegrepp med ovanstående syfte – lönernas (och därmed kapitalersättningens) andel av det totala mervärdet förändrats vad gäller

[1] För en beskrivning av tillgångs- och skuldstruktur i studerade företag, se Bertmar, Molin (1977), kapitel 12 och 13.

[2] Som resultatmått i detta förräntningstal utnyttjas således nettot av finansiella intäkter och köpkraftsförlust på rörelsekapitalet.

studerade år under 1970-talet jämfört med 1960-talet. Vid sidan av frågan huruvida denna förändring i sig utgör ett problem i något avseende för den samhällsekonomiska balansen är skillnaden mellan informationsinnehållet i den reala jämfört med den nominella mätningen av väsentligt redovisningsteoretiskt intresse. Den illustrerar angelägenheten av fördjupad redovisningsteoretisk och empirisk forskning – inte minst vad gäller redovisningens beteendemässiga implikationer, både utanför företaget i den samhällsekonomiska debatten och internt i företaget. Det illustrerar vidare angelägenheten av att företag söker komplettera sin nominella resultatmätning med en real – både för interna och externa informationsmottagare.

8.6.3 *Kapitalersättningens fördelning*

Ovanstående avsnitt har behandlat mervärdets fördelning på löner och kapitalersättning. I detta avsnitt skall vi redovisa hur kapitalersättningen enligt tabell 8.1 fördelats på olika delkomponenter. Detta framgår av tabell 8.2.

Tabell 8.2 Kapitalersättningens fördelning på olika delkomponenter. Procent av mervärdet. Årsgenomsnitt för aggregatet

	Nominell mätning		Real mätning	
	1966–69	1970–76	1966–69	1970–76
Räntor[a]	5,5	7,0	2,3	–2,4
Redovisad bolagsskatt	5,0	3,1	5,6	3,7
Förändring i skattekredit	1,7	3,8	0,6	3,3
Resultat efter skatt	10,7	9,1	6,3	2,4
(Varav utdelning)	(4,2)	(3,4)	(4,7)	(4,0)
Summa kapitalersättning	22,9	23,0	14,8	6,9

[a] I föreliggande avsnitt använder vi "räntor" och "räntekostnader" som synonyma begrepp.

Jämfört med utnyttjade definitioner i rapportens övriga kapitel och i avsnitt 8.4 har vi gjort en förändring vid bestämningen av delkomponenter enligt tabell 8.2. Det gäller förändringen i skattekrediter vid real mätning. I föreliggande avsnitt (8.6) har vi ju sökt utnyttja variabeldefinitioner som vanligtvis används i nationalekonomiska studier (jfr avsnitt 8.6.1). I dylika är det vanligt att endast redovisad skattekostnad och ej förändring i skattekrediter beaktas som skattekostnad. Skattekrediterna inräknas således i eget kapital. Vi har därför inkluderat köpkraftsjusteringen på skattekrediterna i förändringen av dessa – ej i de reala räntekostnaderna vilket är vårt tillvägagångssätt i övriga delar av rapporten.[1] Innebörden av detta är, att om man önskar betrakta skattekrediter som eget kapital så kan ett resultat efter skatt i konsekvens härmed bestämmas genom att andelarna för "Förändring i skattekredit" och "Resultat efter skatt" enligt tabell 8.2 adderas. Vi kommer dock i vår diskussion att hålla dessa delkomponenter isär.

Tabell 8.2 visar skillnader mellan nominell och real mätning främst vad gäller räntor och resultat efter skatt. Dessa skillnader är konsistenta med tidigare gjorda beskrivningar (jfr kapitlen 5–7). Vi koncentrerar därför främst diskussionen till resultaten av den reala mätningen. I linje med diskussionen

[1] Detta betyder att den köpkraftsjustering som påverkat de reala räntekostnaderna avser skulder exklusive skattekrediter och exklusive kortfristiga ej räntebärande skulder. Justeringen avser därmed endast räntebärande skulder med undantag för pensionsskulder, vilka vi här ej beräknat någon ränta för (jfr avsnitt 8.2).

i avsnitt 8.6.2 är det därvid i första hand skillnaderna mellan delperioderna 1966–1969 och 1970–1976 som skall uppmärksammas.

Beträffande de reala räntekostnaderna var årsgenomsnittet negativt för perioden 1970–1976. Detta är konsistent med beskrivningarna i kapitlen 5–6. Räntornas andel av mervärdet reducerades därmed med 4,7 procentenheter om vi jämför årsgenomsnitten för delperioderna. Detta motsvarar drygt hälften av kapitalersättningens reduktion, vilken uppgick till 7,9 procentenheter.

Tre huvudskäl till räntekostnadernas reducerade andel kan uppmärksammas. Det första gäller de nominella räntesatserna på skulder med rörlig ränta. Dessa torde i de flesta fall ej ha anpassats efter den under 1970-talet ökade inflationstakten. Det andra gäller andelen skulder med fast ränta och åldersstrukturen på dessa. Åtskilliga företag torde ha haft lån som upptagits under 1950- eller 1960-talet till fast och – med 1970-talets mått mätt – jämförelsevis låg ränta. Det tredje huvudskälet gäller företagens ökande skuldsättningsgrad (jfr kapitel 5). En ökad skuldsättningsgrad innebär – allt annat lika – att en fallande real räntesats på skulderna får allt större betydelse för räntornas andel av mervärdet.

Mot bakgrund av nämnda förklaringsfaktorer kan det vara av visst intresse att kort diskutera vilken utveckling räntekostnadernas andel av förädlingsvärdet kan förväntas erhålla under åren efter studerad period – säg under 1980-talet. Två faktorer blir här avgörande, nämligen realräntans (real R_S) och skuldsättningsgradens utveckling (kapitalintensiteten antas konstant). Vad först gäller realräntan beror den bl. a. på inflationstakten. Om vi antar, att inflationstakten bibehålls på 1970-talets nivå är det sannolikt att den reala låneräntan stiger.

För det första är det tänkbart, att den nominella rörliga räntan i högre grad än under 1970-talet anpassas till den – jämfört med 1960-talet – högre inflationstakten. För det andra torde under 1970-talet och framgent "gamla" lån upptagna till fast ränta på 1950- och 1960-talen – med den då jämförelsevis låga nominella räntenivån – successivt försvinna ur företagens "skuldportfölj". Detta skulle innebära att realräntan på skulder med fast nominell ränta framgent borde bli högre än vad den varit under studerade år på 1970-talet. Om inflationstakten reduceras kommer den reala räntan att öka ytterligare med anledning av den i det perspektivet jämförelsevis höga nominella fasta räntan på lån upptagna under 1970-talet (såvida ej dessa lån inlöses).

Slutsatsen av ovanstående blir, att det sannolika är att realräntan framgent torde bli högre än vad som gällt under studerade år på 1970-talet. Vilken betydelse detta i så fall skulle få på räntornas andel av mervärdet beror på skuldsättningsgradens utveckling (kapitalintensiteten antas konstant). Om denna hålls oförändrad skulle en ökad realränta medföra en stigande andel räntor av mervärdet. Om skuldsättningsgraden fortsätter att öka som den gjort under perioden 1966–1976 ökar andelen ytterligare.

En tentativ slutsats av ovanstående är således, att räntornas andel av mervärdet framgent knappast torde kunna reduceras på ett sätt som gällde för perioden 1970–1976 jämfört med perioden 1966–1969 utan snarare torde komma att öka. Kan något likartat omdöme formuleras beträffande redovisad skattekostnad, vars andel av förädlingsvärdet reducerades med knappt

2 procentenheter från 1966–1969 till 1970–1976 (jfr tabell 8.2)? Här gäller, att med given skattelagstiftning så finns ett minsta värde under vilket redovisad skattekostnad ej kan gå/– "tröskelskatt". Storleken på tröskelskatten i det enskilda företaget beror på nominell skattesats, garantibelopp på fastigheter, krav på redovisad nettovinst med anledning av företagets utdelningspolitik, tillgången till ej skattepliktiga intäkter/deklarationsmässiga avdrag m. m. Här föreligger således komplicerade samband som vi ej skall utveckla i detta sammanhang.[1] Vår hypotes är emellertid, att tröskelskattens andel av redovisad skattekostnad var högre under perioden 1970–1976 än under perioden 1966–1969. Hur mycket redovisad skattekostnad av mervärdet skulle kunna reduceras ytterligare – utöver vad som skett under perioden 1970–1976 med hänsyn till den nedre gräns tröskelskatten sätter vågar vi emellertid ej ha någon uppfattning om.

Av den reduktion i kapitalersättningens andel av mervärdet på 7,9 procentenheter (real mätning) från perioden 1966–1969 till perioden 1970–1976 som vi noterade i tabell 8.2 avsåg således 6,6 procentenheter räntor och redovisad skattekostnad. Beträffande den tredje delkomponenten, förändring i skattekrediter, ökade andelen med 2,7 procentenheter mellan delperioderna. Det är i första hand de väsentligt ökade skattekrediterna under åren 1973–1975 som förklarar nämnda andelsökning. Särskilt 1974 karakteriserades av väsentlig skattekredittillväxt (jfr figur 8.2). För detta år bör de särskilda möjligheter till bildande av skattekrediter som då infördes uppmärksammas (arbetsmiljöfond, särskild investeringsfond). Den ökade andelen förändring i skattekredit kan även hänga samman med en lägre tröskelskatt (jfr ovan).

Vad slutligen gäller andelen resultat efter skatt av mervärdet reducerades den med 3,9 procentenheter. Denna förändring är således konsekvensen av diskuterade förändringar vad gäller kapitalersättning, räntor, redovisad skattekostnad och förändring i skattekredit. Det kan uppmärksammas att andelen resultat efter skatt under perioden 1970–1976 var 1,6 procentenheter lägre än lämnad utdelning medan den under perioden 1966–1969 var 1,6 procentenheter högre.[2] Annorlunda uttryckt måste – om vi betraktar agg-

[1] Jfr Bertmar, Molin (1977), kapitel 17.

[2] I detta sammanhang bör de dubbelräkningar som ligger bakom aggregatvärdena observeras. Detta diskuterades i avsnitt 1.5. Vad gäller resultatkomponenterna är det i första hand fråga om utdelningsintäkter som kan "störa" beskrivningarna. Ett nettoresultat i ett dotterbolag som utdelas till moderbolaget inkluderas således två gånger i vår resultatmätning för aggregatet förutsatt att båda bolagen ingår i urvalet. Det har ej varit möjligt att särskilja den andel av redovisade utdelningsintäkter i respektive företag som härrört från andra bolag som ingår i vår studie. Storleken på maximalt möjlig dubbelräkning kan dock erhållas om man bestämmer aggregatvärdet för "utdelning från dotterbolag". Om detta värde subtraheras från mervärdet sådant det bestämts tidigare i avsnitt 8.6 reduceras kapitalersättningsandelen (vid real mätning) med 1,7 respektive 1,9 procentenheter för delperioderna 1966–1969 respektive 1970–1976 jämfört med värdena enligt tabell 8.2 (löneandelen ökar med samma tal). Beträffande resultatet efter skatt reduceras det till 4,5 respektive 0,5 procent. Övriga delkomponenter förändras endast med 0,1 procentenheter eller mindre.
Vid sidan om denna dubbelräkning bör noteras att vi studerar svenska juridiska personer. Vissa av dessa har stora dotterbolag i utlandet. Det torde då vara koncernens resultat som läggs till grund för beslut om utdelning – ej moderbolagets. Delar av detta resultat stannar måhända i dotterbolagen samtidigt som vi registrerar hela "koncernutdelningen" (vilken ju redovisas i moderbolaget). Detta betyder att man ej skall tolka tabell 8.2 så att utdelningen under perioden 1970–1976 nödvändigtvis översteg koncernernas resultat efter skatt.

regatet och årsgenomsnitt för respektive delperiod – nyemissioner och "extraordinära" händelser under delperioden 1970–1976 först "kompensera" den negativa differensen mellan resultat efter skatt och lämnad utdelning innan någon real tillväxt i eget kapital kunnat ske (jfr figur 8.3).[1] Beskrivningar av tillväxttakten i eget kapital (respektive i skulder och totalt kapital) är emellertid forskningsuppgifter som ligger utanför den föreliggande rapporten. Låt oss endast påpeka, att om den reala tillväxttakten i eget kapital varit lägre under perioden 1970–1976 än under perioden 1966–1969 – vilket ovanstående beskrivningar antyder – så bör detta beaktas vid tolkningen av räntabilitetsutvecklingen i kapitlen 5 och 6. En real räntabilitet på eget kapital efter skatt på 3,7 procent (genomsnittet av aggregatvärdena för delperioden 1966–1969 enligt tabell 5.3) om det egna kapitalet realt sett växer med säg 3 procent per år har en annan ekonomisk innebörd än samma reala räntabilitet om – säg – ingen tillväxt i eget kapital äger rum.[2] I det förra fallet förräntas ett successivt allt större kapital – det reala resultatet i kronor växer. I det senare fallet förräntas ett konstant kapital – det reala resultatet i kronor är konstant.

Slutligen kan noteras, att om skattekrediter betraktas som eget kapital och resultatet efter skatt definieras i konsekvens härmed, så uppgick detta resultats andel av mervärdet enligt tabell 8.2 till 6,9 procent för delperioden 1966–1969 och 5,7 procent för delperioden 1970–1976. Andelens reduktion blir därmed i detta fall 1,2 procentenheter, att jämföra med de 3,9 procentenheter som erhölls då skattekrediter behandlas som skuld.

8.7 Sammanfattning

I föreliggande kapitel har vi beskrivit mervärdets fördelning på olika delkomponenter. Om vi utnyttjar samma operationaliseringar som i tidigare kapitel (bortsett från att vi här endast beaktar faktiskt redovisade räntor och ej av oss beräknade räntor) erhålls följande starkt förenklade bild angående utvecklingen över tiden för de olika delkomponenterna:

[1] Bland "extraordinära" händelser som påverkar tillväxten i eget kapital men som således ej ingår i mervärdet (eller resultatet efter skatt) kan nämnas statliga driftsbidrag (fraktbidrag, distributionsbidrag, lagerstöd m. m.). Detta konstaterades i kapitel 2. Man kan naturligtvis diskutera denna operationalisering. Om man i stället inkluderar de statliga bidragen i resultat- och mervärdeberäkningen förändras emellertid bilden enligt tabell 8.2 marginellt. Av studerade år var det främst år 1976 som bidragen var av nämnvärd omfattning (troligen främst sammanhängande med lagerstödet). Det uppgick då till 2,4 procent av mervärdet (inklusive bidrag). Om således de statliga bidragen inkluderas reduceras löneandelen av mervärdet enligt tabell 8.2 med 0,2 procentenheter vad gäller delperioden 1966–1969. Kapitalersättningsandelen och andelen resultat efter skatt ökar med motsvarande tal. För delperioden 1970–1976 reduceras löneandelen med 0,5 procentenheter och kapitalersättningsandelen och andelen resultat efter skatt ökar med motsvarande tal.

[2] I själva verket var genomsnittlig real räntabilitet på eget kapital efter skatt 1,9 procent för aggregatet under delperioden 1970–1976. Jfr tabell 5.3.

	Nominell mätning	Real mätning
Löner	Konstant	Stigande
- direkt lön	Fallande	Konstant
- lönebikostnader	Stigande	Stigande
Kapitalersättning	Konstant	Fallande
- räntor	Svagt stigande	Fallande
- redovisad skattekostnad	Svagt fallande	Svagt fallande
- förändring skattekredit	Svagt stigande	Svagt stigande
- resultat efter skatt	Svagt fallande	Fallande

Därefter utvecklas en modell som belyser sambanden mellan priser, produktivitet, löner, räntabilitet och tillväxt. Där definieras begreppen "produktionens mervärde" och "förvaltningens mervärde". Det första begreppet syftar till att beskriva mervärdet av företagets verksamhet utan att inkludera effekter av pris- och penningvärdeförändringar. Dessa ingår i stället i förvaltningens mervärde, vilket därmed består av reala värdestegringar på materiella tillgångar samt skillnaden mellan finansiella intäkter och köpkraftsförluster på monetära tillgångar. Modellen diskuteras delvis mot bakgrund av EFO-modellen.

I avsnitt 8.6 diskuteras mervärdets fördelning mot bakgrund av delar av nämnda modell. Därvid anlägges ett "nationalekonomiskt" synsätt i meningen att ej räntebärande kortfristiga skulder kvittas mot företagets monetära tillgångar (nettot kallas rörelsekapital) samtidigt som vi koncentrerar beskrivningen till aggregatet. Analysperioden indelas i två delperioder efter skillnader i inflationstakt, nämligen perioderna 1966–1969 (inflationstakt = 3,6 procent) och 1970–1976 (inflationstakt = 8,1 procent). Diskussionerna knyts an till följande beskrivning (procent av mervärdet; jfr tabellerna 8.1 och 8.2).

	Nominell mätning		Real mätning	
	1966–69	1970–76	1966–69	1970–76
Löneandel	77,1	77,0	85,2	93,1
- direkt lön	67,7	62,0	74,9	74,8
- lönebikostnader	9,4	15,0	10,3	18,3
Kapitalersättningsandel	22,9	23,0	14,8	6,9
- räntor	5,5	7,0	2,3	–2,4
- redovisad skattekostnad	5,0	3,1	5,6	3,7
- förändring skattekredit	1,7	3,8	0,6	3,3
- resultat efter skatt	10,7	9,1	6,3	2,4
(utdelning)	(4,2)	(3,4)	(4,7)	(4,0)

Det kan konstateras att delperioderna vid nominell mätning ej nämnvärt skilt sig åt vad gäller löne- och kapitalersättningsandelarnas storlek. Den största förändringen (mätt i procentenheter) avsåg ökningen av lönebikostnaderna och motsvarande reduktion av direkt lön.

Jämfört med den nominella visar den reala mätningen lägre kapitalersättningsandelar (och således högre löneandelar). Samtidigt ägde väsentliga förskjutningar i andelarnas storlek rum mellan delperioderna. Löneandelen

steg med 7,9 procentenheter och kapitalersättningsandelen reducerades i motsvarande mån. Denna i jämförelse med den nominella mätningen väsentligt annorlunda bilden tas som utgångspunkt för en diskussion av informationsinnehållet i företagens redovisningar sådant det gestaltas i redovisningspraxis. I diskussionen görs därefter sannolikt, att bakom mönstret med ökad löneandel ligger bl. a. en ökad löneandel av produktionens mervärde. Därutöver torde den del av förvaltningens mervärde som har att göra med nettot av finansiella intäkter och "köpkraftsförluster" på rörelsekapitalet ha bidragit till en reducerad kapitalersättningsandel av det totala mervärdet.

Utvecklingen för varje delkomponent av kapitalersättningsandelen diskuteras därefter utifrån den reala mätningen. Det görs sannolikt att ränteandelen (mätt i procent av mervärdet) framgent torde ligga högre än under perioden 1970–1976. För andelen redovisad skattekostnad konstateras att en nedre gräns (sammanhängande med företagens "tröskelskatt") ej kan underskridas vad gäller dess andel av mervärdet. Beträffande redovisat resultat efter skatt noteras en lägre andel än utdelningen beträffande delperioden 1970–1976 medan motsatsen gällde för delperioden 1966–1969.

9 Relationer mellan vinster och löner

9.1 Inledning

I detta kapitel skall vi diskutera relationer mellan vinster och löner. Dylika relationer diskuterades även i föregående kapitel men då i samband med analysen av mervärdets fördelning. Föreliggande kapitel söker emellertid knyta an till de diskussioner som varit, om vinster och löner som alternativa eller varandra kompletterande avsättningsgrunder vid olika tänkta system för löntagarfonder. Denna anknytning gör det motiverat att med "lön" avse direkt lön och således exkludera lönebikostnaderna från beskrivningen. Vi skall vidare studera tre olika resultatbegrepp, nämligen resultat före skatt, resultat efter redovisad skatt samt resultat efter skatt.[1] Dessa specifikationer korresponderar mot alternativa resultatbegrepp, som enligt vår bedömning torde utgöra några huvudalternativ vid en tänkt vinstdelning. Slutligen skall vi skilja mellan nominella resultat (enligt redovisningspraxis) och reala resultat (jfr kapitel 2).

Vi skall studera två olika "fall". Fall A knyter an till ett tänkt system där både vinster och förluster "delas". I fall B "delas" endast vinsterna.

Kapitlet har i hög grad karaktären av "statistikproduktion". Det betyder att läsaren i hög grad lämnas åt egna analyser. Med de tidsrestriktioner som gällt för vårt arbete har vi dock föredragit kombinationen fåtaliga kommentarer/många uppgifter framför kombinationen fåtaliga kommentarer/få uppgifter.

Beskrivningen disponeras på så sätt att vi först studerar samtliga utvalda företag (avsnitt 9.2). Därefter studerar vi olika branschgrupper (avsnitt 9.3), storleksgrupper (avsnitt 9.4) och ägandeformgrupper (avsnitt 9.5) på motsvarande sätt som i kapitlen 5 och 6.[2] Kapitlet avslutas med en sammanfattning (avsnitt 9.6).

9.2 Samtliga företag

9.2.1 *Fall A: Både vinster och förluster beaktas*

I tabell 9.1 visas relationen mellan vinster och löner, när vi med "vinst" menar resultat före skatt. Tabellen visar relationstalet för aggregatet samt dessutom för "genomsnittsföretaget" (medianen) och för övre och nedre kvartilen.[3] Tabellen skiljer mellan nominella resultat (enligt redovisningspraxis) och reala resultat.

[1] Med resultat före skatt förstås "resultat före bokslutsdispositioner och skatt" enligt resultaträkningen i avsnitt 2.5. Med resultat efter skatt förstås nämnda resultat reducerat med redovisad skattekostnad. Vid beräkningen av resultatet efter skatt subtraheras dessutom förändringen i skattekrediter.

[2] Hur olika delgrupper operationaliserats redovisades i kapitel 5.

[3] Vad som menas med kvartilvärden förklarades i avsnitt 1.5.

Tabell 9.1 Relationen mellan resultat före skatt och direkt lön. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Nominell mätning											
Aggregat	27,4	20,6	24,1	31,1	22,9	15,1	18,0	32,7	50,0	30,9	17,0
Median	15,1	12,2	13,8	15,2	12,5	8,3	13,2	20,4	25,3	16,8	12,5
Nedre kvartil	2,3	1,3	– 0,9	2,9	– 0,3	– 2,9	0,2	4,0	5,7	– 0,7	– 6,1
Övre kvartil	34,4	31,3	33,2	34,6	30,6	24,4	30,4	42,3	57,0	40,3	34,4
Real mätning											
Aggregat	20,8	17,6	15,5	24,6	10,3	9,0	17,3	35,7	41,6	17,5	8,4
Median	11,4	9,8	5,8	9,8	5,3	3,7	12,2	23,1	20,2	8,0	7,8
Nedre kvartil	– 1,6	– 1,3	– 8,9	– 3,3	– 9,3	– 8,6	– 1,4	6,5	4,1	– 0,3	–10,6
Övre kvartil	29,5	28,0	27,0	27,7	21,4	17,3	28,0	44,0	51,1	27,2	29,1

Tabellen beskriver ett mönster som direkt eller indirekt framgått tidigare (jfr kapitlen 5–8). Vi behöver därför endast göra några korta sammanfattande kommentarer:

- Relationstalet var genomgående större för aggregatet än för genomsnittsföretaget (jfr de större företagens högre kapitalintensitet).
- Bortsett från 1973 var de nominella relationstalen genomgående högre än de reala.
- Under fem av de elva åren hade mer än 25 procent av företagen negativa nominella relationstal (p. g. a. förlust). För de reala talen var antalet år nio av elva.
- Bortsett från 1971 var det nominella relationstalet 30 procent eller mer för en dryg fjärdedel av företagen. Av de reala relationstalen var det endast för 1973 och 1974 som talen uppnådde 30 procent eller mer för minst en fjärdedel av företagen.

Mer intressant än en årsvis beskrivning är måhända en beskrivning för det genomsnittliga relationstalet under perioden för respektive företag. Detta redovisas i tabell 9.2.[1]

Tabell 9.2 Relationen mellan resultat före skatt och direkt lön. Genomsnittsvärden under perioden 1966–76. Procent

	Nominell mätning	Real mätning
Aggregat	26,3	19,8
Median	14,9	11,1
Nedre kvartil	3,7	0,4
Övre kvartil	30,3	24,3

Genom att utnyttja resultatet efter redovisad skatt i stället för resultatet före skatt vet vi a priori att relationstalen blir lägre. I allmänhet blir de ytterligare lägre om resultatet efter skatt utnyttjas. Denna allmänna förändring av relationstalens storlek framgår av tabellerna 9.3 (resultat efter redovisad skatt) och 9.4 (resultat efter skatt).

Om redovisad skattekostnad exkluderas från resultatet sjunker således relationstalen (jfr tabell 9.3 med tabell 9.1 och 9.2). Annorlunda uttryckt stiger antalet lönekronor per resultatkrona. Om nominell resultatmätning

[1] Vi har således beräknat det genomsnittliga relationstalet för varje enskilt företag under perioden och därefter bestämt median- och kvartilvärdena för dessa genomsnittstal.

Tabell 9.3 Relationen mellan resultat efter redovisad skatt och direkt lön. Årsvisa värden samt genomsnittsvärden. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genomsnitt
Nominell mätning												
Aggregat	20,2	14,1	16,3	22,9	16,3	11,2	12,8	27,0	45,6	25,9	13,6	20,5
Median	11,7	9,1	9,9	11,8	9,2	6,0	10,6	18,2	23,2	15,1	9,5	11,5
Nedre kvartil	0,4	– 0,1	– 2,1	0,9	– 1,2	– 4,2	– 0,6	2,6	5,4	– 2,4	– 6,5	2,5
Övre kvartil	26,1	24,8	25,4	26,5	24,2	18,6	23,2	35,2	52,3	32,6	29,4	24,2
Real mätning												
Aggregat	13,6	11,0	7,7	16,4	3,7	5,1	12,1	30,0	37,3	12,5	5,0	14,0
Median	7,4	6,1	2,7	6,3	1,8	1,4	9,3	19,6	18,3	6,2	6,2	8,5
Nedre kvartil	– 3,7	– 3,2	– 9,8	– 5,3	–11,0	– 9,7	– 2,9	5,2	2,6	–10,5	–11,4	– 1,2
Övre kvartil	22,8	21,6	19,1	19,9	14,9	12,7	22,6	39,4	47,1	22,7	23,7	18,7

Tabell 9.4 Relationen mellan resultat efter skatt och direkt lön. Årsvisa värden samt genomsnittsvärden. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genomsnitt
Nominell mätning												
Aggregat	17,4	13,0	14,6	18,3	12,6	9,5	11,0	19,2	25,4	17,5	11,3	15,4
Median	7,7	6,3	7,3	8,1	6,5	4,3	7,7	12,3	11,9	9,1	6,4	8,3
Nedre kvartil	0,7	0,8	0,1	1,1	– 0,2	– 1,4	0,6	1,6	2,6	– 1,1	– 5,2	1,7
Övre kvartil	18,3	17,8	18,1	19,2	16,1	13,9	16,9	24,9	29,9	22,6	18,6	17,4
Real mätning												
Aggregat	8,3	7,4	7,8	10,4	– 3,0	0,6	4,6	12,6	10,9	1,4	– 1,8	5,4
Median	2,7	4,0	2,3	2,9	– 2,7	– 0,3	3,9	8,5	3,8	– 0,7	– 0,5	2,6
Nedre kvartil	– 3,9	– 2,6	– 5,2	– 4,6	–11,1	– 7,8	– 3,8	– 1,2	– 5,7	–11,3	–13,9	– 3,0
Övre kvartil	11,8	13,9	14,4	12,5	5,0	6,6	11,8	20,1	18,8	8,6	9,8	8,8

görs stiger antalet lönekronor per resultatkrona således i genomsnitt från 3,8 stycken till 4,9 stycken för aggregatet. Om real resultatmätning utnyttjas sker ökningen från 5,1 lönekronor per resultatkrona till 7,1 kronor. Motsvarande förändringar för medianvärdet för de genomsnittliga relationstalen är 6,7 respektive 8,7 lönekronor per resultatkrona (nominell resultatmätning) och 9,0 respektive 11,8 kronor (real resultatmätning).

När även förändring av skattekrediter exkluderas från resultatmåttet – och vi således utnyttjar resultatet efter skatt (jfr tabell 9.4) – stiger antalet lönekronor per resultatkrona ytterligare. För aggregatet uppgick det således i genomsnitt till 6,5 kronor (nominell resultatmätning) respektive 18,5 kronor (real resultatmätning). Medianvärdet för de genomsnittliga relationstalen steg till 12,0 respektive 38,5 kronor.

Vid sidan om denna allmänna bild kan två detaljer uppmärksammas. Den första gäller relationstalen för 1976. När real resultatmätning utnyttjas och skatt beaktas (antingen endast redovisad skatt – jfr tabell 9.3 – eller dessutom förändring i skattekredit – jfr tabell 9.4) var relationen mellan resultat och lön lägre för aggregatet än för genomsnittsföretaget (medianen). I samtliga övriga fall var relationen högre, vilket som tidigare framhållits hänger samman med de större företagens större kapitalintensitet. "Omkast-

ningen" för 1976 är således en spegelbild av de förhållandevis större lönsamhetsproblem som kapitalintensiva företag inom exempelvis gruv-, skogs- och stålindustrin hade 1976 (jfr kapitel 5).

En andra detalj är spridningen mellan företag (mätt som skillnaden mellan övre och nedre kvartilvärde). Denna är mindre när även förändring av skattekrediter exkluderas från resultatet än när endast redovisad skattekostnad exkluderas. Det övre kvartilvärdet är således genomgående lägre medan det nedre värdet i allmänhet är högre. Denna bild hänger samman med att skattekrediterna i allmänhet ökat i "lönsamma" företag (övre kvartilvärdena), vilket i tabell 9.4 således betraktas som en skattekostnad.

Detta sänker relationstalet. I "olönsamma" företag (nedre kvartilvärdet) är det i stället i allmänhet fråga om upplösningar av skattekrediter (krediterna återförs för beskattning), vilka genomförs i syfte att öka redovisat resultat efter skatt. Dessa upplösningar av skattekrediter fungerar således som en "negativ skattekostnad", vilket gör resultatet efter skatt högre än resultatet efter redovisad skatt.

9.2.2 *Fall B: Endast vinster beaktas*

I detta fall exkluderar vi alltså uppkomna förluster från relationstalen medan däremot lönen beaktas i samtliga företag. Jämfört med beskrivningen i föregående avsnitt omfattar således beskrivningen samma antal företag men vi bortser från förluster (dessa sätts till noll). Detta betyder att de årsvisa median- och kvartilvärdena blir identiska med fall A med undantag för när en förlust betingat värdet (och värdet således är negativt). I föreliggande avsnitt blir värdet i dessa fall noll. Av detta skäl behöver vi ej upprepa beskrivningen för de årsvisa median- och kvartilvärdena utan kan koncentrera oss till aggregatet – för vilket de årsvisa relationstalen blir andra än i fall A – och median- och kvartilvärdena för de genomsnittliga relationstalen under perioden.[1]

Dessa förenklingar gör att vi kan komprimera redovisningen så att vi beskriver samtliga typer av relationstal i ett sammanhang. Detta görs i tabell 9.5 – som beskriver de årsvisa relationstalen för aggregatet – och i tabell 9.6 som beskriver de genomsnittliga relationstalen för hela perioden.

Jämfört med fall A blir kvoterna av uppenbara skäl något högre (fler resultatkronor per lönekrona). Koncentrerar vi intresset till genomsnittsvärdena för hela perioden 1966–1976 uppgår ökningen i allmänhet till mellan fyra och sex procentenheter. Skillnaderna mellan nominell och real mätning

[1] De årsvisa median- och kvartilvärdena erhålls således från tabellerna 9.1, 9.3 och 9.4 efter det att de negativa tal som där redovisas ersätts med noll. Skillnaden mellan fall A och fall B när det gäller det genomsnittliga relationstalet för ett enskilt företag kan illustreras med ett exempel. Antag att relationen mellan vinst och lön under fem år är 10/10,–5/100, 20/100, 30/100 och –15/100. Medelvärdet av dessa kvoter är 8/100. Detta beräknas i fall A. I fall B sätts exemplets andra och femte kvot till noll och medelvärdet blir därför 12/100.

Tabell 9.5 Relationer mellan olika resultatmått och direkt lön när endast positiva resultat (vinster) beaktas. Årsvisa värden för aggregatet. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Resultat före skatt/lön											
Nominell mätning	29,8	23,7	27,8	33,2	26,7	18,9	22,5	34,9	52,8	34,4	25,2
Real mätning	24,3	21,7	22,0	28,4	16,9	14,5	21,3	37,8	46,6	23,4	20,3
Resultat efter redovisad skatt/lön											
Nominell mätning	23,0	17,5	20,3	25,1	20,2	15,3	17,5	29,5	48,4	29,8	22,3
Real mätning	17,9	15,6	15,1	20,7	11,0	11,0	16,3	32,5	42,4	19,1	17,8
Resultat efter skatt/lön											
Nominell mätning	18,9	14,8	16,7	19,8	15,2	12,3	14,2	21,5	28,5	20,4	16,7
Real mätning	11,7	10,2	11,1	13,4	4,3	5,4	8,7	15,8	16,8	8,4	8,9

Tabell 9.6 Relationer mellan olika resultatmått och direkt lön när endast positiva resultat (vinster) beaktas. Genomsnittsvärden för perioden 1966–76. Procent

	Aggregat	Median	Nedre kvartil	Övre kvartil
Resultat före skatt/lön				
Nominell mätning	30,0	18,4	8,7	32,0
Real mätning	25,2	16,2	7,8	28,4
Resultat efter redovisad skatt/lön				
Nominell mätning	24,4	15,9	7,4	26,5
Real mätning	19,9	13,4	6,2	22,8
Resultat efter skatt/lön				
Nominell mätning	18,0	10,4	4,7	19,7
Real mätning	10,5	6,5	2,9	12,8

respektive mellan kvoterna när olika resultatmått utnyttjas är av samma storleksordning som i fall A. Motiven för dessa differenser är likaså desamma som i fall A varför vi ej behöver upprepa den diskussion som fördes där.

9.3 Beskrivning för branschgrupper

9.3.1 *Fall A: Både vinster och förluster beaktas*

I tabellerna 9.7–9.9 redovisas relationer mellan olika resultatmått och direkt lön för olika branschgrupper. Tabell 9.7 avser resultat före skatt, tabell 9.8 resultat efter redovisad skatt och tabell 9.9 resultat efter skatt. I korthet kan följande uppmärksammas i tabellerna:

- Om real mätning utnyttjas var de genomsnittliga relationstalen högre för basindustrin än för övriga branschgrupper. Detta torde bl. a. sammanhänga med en genomsnittligt sett högre kapitalintensitet.

- Variationerna över tiden i relationstalens storlek var större för basindustrin än för övriga grupper.
- Skillnaderna mellan företag i relationstalens storlek synes likaså ha varit störst för basindustrin.
- Beträffande skillnader mellan nominell och real mätning, mellan aggregat- och medianvärden och mellan olika resultatmått kan några speciella branschvisa olikheter noteras varför skillnaderna är likartade de som redovisades för samtliga företag i avsnitt 9.2.1.

9.3.2 *Fall B: Endast vinster beaktas*

Hithörande relationstal för olika branschgrupper visas i tabellerna 9.10 och 9.11. Liksom för samtliga företag (avsnitt 9.2.2) gäller att de årsvisa median- och kvartilvärdena blir desamma som i tabellerna 9.7–9.9 med undantag för de fall då dessa var negativa. I föreliggande sammanhang blir de då noll. Vi kan därför vad gäller dessa värden hänvisa till tabellerna 9.7–9.9.

Allmänt sett innebär ett exkluderande av förluster, att relationstalen ökar. Om vi betraktar genomsnittstalen (tabell 9.11) framgår att ökningen är av likartad storleksordning för de olika branschgrupperna. De skillnader mellan grupperna som påpekades i föregående avsnitt gäller därför även i fall B och behöver ej diskuteras ånyo. Tabellerna får således tala för sig själva.

Tabell 9.7 Relationen mellan resultat före skatt och direkt lön. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genomsnitt
Basindustri												
Nominell mätning												
Aggregat	30,9	9,0	10,1	30,2	26,2	9,9	3,6	39,4	90,1	38,6	15,1	27,6
Median	12,7	9,2	10,2	21,1	17,2	8,8	8,9	35,9	64,5	26,0	6,0	20,7
Nedre kvartil	– 2,4	– 3,3	– 4,0	7,0	2,3	– 3,5	– 8,9	7,5	24,8	– 5,1	–24,5	6,2
Övre kvartil	33,3	31,8	29,5	42,3	40,5	23,7	31,3	52,9	122,6	54,8	33,8	42,1
Real mätning												
Aggregat	19,7	10,0	– 0,7	20,8	11,4	2,4	5,0	40,5	85,6	23,4	1,5	20,0
Median	8,0	7,1	– 0,3	10,4	10,2	2,0	7,0	38,9	64,1	16,1	0,3	16,8
Nedre kvartil	– 7,1	– 7,0	–17,9	– 7,8	– 5,8	–11,1	–10,3	13,1	17,6	–10,0	–29,2	2,9
Övre kvartil	27,3	27,2	20,0	33,9	29,8	16,1	29,7	68,0	119,8	48,3	32,2	29,7
Verkstadsindustri												
Nominell mätning												
Aggregat	23,0	25,0	30,3	32,5	19,8	15,4	21,5	27,4	27,8	30,3	19,6	24,8
Median	17,0	11,7	12,4	14,4	13,2	9,6	15,2	17,9	21,8	20,2	13,8	14,2
Nedre kvartil	4,2	2,2	– 2,6	2,8	2,5	– 1,8	1,7	3,5	5,7	5,6	– 0,5	3,5
Övre kvartil	34,2	30,7	32,4	29,6	27,9	27,2	30,5	36,7	42,3	41,3	36,6	28,3
Real mätning												
Aggregat	16,7	19,8	23,6	27,2	7,3	10,2	20,3	32,1	14,7	17,4	13,8	18,5
Median	12,6	8,9	5,6	11,9	4,7	6,0	13,2	22,8	15,1	12,4	12,5	10,9
Nedre kvartil	2,3	– 1,1	– 8,6	– 2,6	– 9,5	– 7,1	– 0,4	6,4	3,3	– 1,5	– 5,9	1,0
Övre kvartil	31,2	27,6	28,9	25,7	19,1	16,3	27,5	39,1	33,4	26,3	29,1	23,1

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Övrig industri											
Nominell mätning											
Aggregat	29,6	25,7	29,3	30,1	24,6	19,1	25,0	34,6	45,6	23,2	14,0	27,3
Median	14,5	13,1	14,9	14,2	9,7	7,4	13,7	18,5	17,6	10,6	10,4	13,0
Nedre kvartil	2,2	2,7	2,1	2,4	– 1,2	– 2,6	0,9	2,3	3,8	– 5,9	– 4,4	2,6
Övre kvartil	34,7	31,3	33,7	33,2	24,8	20,2	29,6	39,5	42,3	30,9	30,4	27,1
Real mätning												
Aggregat	26,9	21,7	20,3	24,6	13,8	12,8	23,3	36,6	41,7	10,6	5,7	21,6
Median	12,0	10,8	7,5	8,4	3,5	3,2	14,3	19,7	17,4	2,6	7,6	9,8
Nedre kvartil	– 1,7	0,2	– 5,4	– 3,4	–10,4	8,3	0,4	4,9	– 0,5	–13,4	– 7,6	– 0,3
Övre kvartil	29,8	27,8	28,9	26,5	18,1	18,4	27,9	39,8	40,1	20,5	24,5	22,4

Tabell 9.8 Relationen mellan resultat efter redovisad skatt och direkt lön. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genomsnitt
Basindustri												
Nominell mätning												
Aggregat	25,6	4,3	5,6	24,3	20,0	7,2	0,9	34,1	83,9	32,5	11,7	22,7
Median	8,5	6,7	7,0	15,3	13,3	6,1	8,1	29,4	60,5	22,5	4,4	16,1
Nedre kvartil	– 5,1	– 6,1	– 7,3	2,9	0,9	– 4,9	– 9,8	5,5	21,0	– 6,9	–27,4	4,5
Övre kvartil	24,2	25,6	22,5	35,2	32,2	19,6	25,4	47,6	112,2	49,0	29,5	35,1
Real mätning												
Aggregat	14,4	5,2	– 5,1	14,9	5,2	– 0,2	2,3	35,2	79,4	17,3	– 1,8	15,2
Median	4,2	4,4	– 2,3	8,4	5,0	0,2	4,3	34,4	59,4	10,1	– 1,4	12,7
Nedre kvartil	–10,0	– 8,9	–20,2	– 8,3	– 6,8	–11,7	–14,9	9,4	14,2	–12,7	–30,6	1,5
Övre kvartil	19,2	21,8	17,5	24,7	21,4	10,4	22,3	56,3	111,9	39,6	28,5	24,3
Verkstadsindustri												
Nominell mätning												
Aggregat	17,4	19,4	22,0	24,9	14,5	11,9	15,5	22,3	25,2	26,9	16,8	19,7
Median	13,6	8,2	8,7	10,9	11,4	7,6	12,3	14,9	20,0	18,0	12,6	11,4
Nedre kvartil	3,0	0,4	– 3,7	0,8	1,7	– 3,3	0,9	2,9	5,4	4,6	– 2,9	2,7
Övre kvartil	26,2	23,7	23,6	23,5	24,4	19,5	23,1	30,2	36,9	32,7	32,2	22,9
Real mätning												
Aggregat	11,1	14,2	15,3	20,0	2,0	6,7	14,3	27,0	12,0	14,1	11,0	13,4
Median	10,7	5,8	2,8	8,1	1,9	3,3	9,5	18,7	13,4	9,4	11,7	8,5
Nedre kvartil	– 0,9	– 2,5	– 9,0	– 4,4	–11,0	– 9,1	– 1,9	5,0	1,1	– 2,8	– 7,0	– 0,6
Övre kvartil	24,0	20,9	18,3	17,7	13,1	11,8	21,2	33,1	28,8	20,9	27,0	17,5
Övrig industri												
Nominell mätning												
Aggregat	18,5	16,5	19,0	19,1	15,7	13,6	18,9	27,6	40,1	16,5	9,4	19,5
Median	11,4	10,3	11,8	9,5	6,2	5,6	11,5	15,7	16,0	9,2	8,8	9,6
Nedre kvartil	1,4	0,8	0,5	0,7	– 2,9	– 4,2	– 0,1	1,9	3,0	– 7,2	– 5,5	1,4
Övre kvartil	26,1	24,4	26,4	24,5	18,8	17,0	22,6	32,6	38,8	24,0	25,4	21,2
Real mätning												
Aggregat	15,8	12,4	10,0	13,5	5,0	7,4	17,1	29,6	36,2	3,9	1,1	13,8
Median	8,0	7,1	4,5	4,2	– 0,2	1,8	10,9	16,7	15,0	1,2	6,3	7,0
Nedre kvartil	– 3,2	– 2,1	– 8,1	– 5,6	–14,0	– 9,5	– 1,6	3,8	– 1,9	–15,6	– 8,5	– 3,2
Övre kvartil	22,5	21,6	21,9	18,2	12,0	13,1	22,6	31,7	38,9	15,7	18,9	16,2

Tabell 9.9 Relationen mellan resultat efter skatt och direkt lön. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genomsnitt
Basindustri												
Nominell mätning												
Aggregat	22,9	6,5	7,4	20,0	14,1	7,2	4,1	22,8	46,1	22,3	15,5	17,2
Median	6,2	6,2	6,2	10,5	9,0	5,2	6,1	18,9	31,9	15,1	5,1	11,5
Nedre kvartil	– 1,8	– 0,1	– 3,1	3,0	0,1	– 3,5	– 4,6	4,2	11,8	– 4,2	–13,0	2,7
Övre kvartil	17,9	17,2	15,6	22,9	22,6	14,2	17,7	33,2	62,7	35,5	20,2	22,1
Real mätning												
Aggregat	10,5	0,6	– 0,9	9,9	– 4,3	– 4,1	– 2,4	13,4	30,5	2,4	– 2,7	4,8
Median	0,7	2,9	– 0,4	3,3	– 1,6	– 1,2	– 0,4	14,2	20,4	1,4	–10,2	3,0
Nedre kvartil	– 8,0	– 5,7	–11,2	– 4,7	– 9,3	–10,5	–10,0	0,1	0,4	–15,4	–25,2	– 2,5
Övre kvartil	10,0	12,8	9,2	15,8	7,0	4,6	12,1	27,2	47,6	19,0	9,2	11,7
Verkstadsindustri												
Nominell mätning												
Aggregat	14,4	16,8	19,1	19,6	11,3	8,7	11,5	15,3	13,4	16,5	10,1	14,2
Median	9,4	6,3	6,8	7,2	6,7	4,3	8,4	11,1	10,3	11,0	7,0	7,7
Nedre kvartil	2,1	1,1	– 1,7	0,6	0,8	– 1,0	1,2	2,0	2,5	2,5	– 2,8	1,6
Övre kvartil	18,6	17,6	18,3	17,2	15,4	14,0	14,6	20,5	24,0	22,6	18,8	16,0
Real mätning												
Aggregat	6,8	11,4	13,5	12,7	– 3,1	1,3	5,7	10,6	– 1,6	2,6	– 0,2	5,4
Median	4,9	4,0	2,0	3,7	– 2,7	0,2	3,7	7,0	1,9	1,6	1,4	2,6
Nedre kvartil	– 1,2	– 2,2	– 5,5	– 3,9	–11,2	– 6,9	– 2,9	– 0,2	– 6,9	– 6,9	– 9,3	– 1,9
Övre kvartil	12,4	14,1	14,4	11,4	4,8	6,5	9,8	16,7	11,3	8,4	10,9	8,4
Övrig industri												
Nominell mätning												
Aggregat	15,6	14,4	15,6	15,0	13,3	12,7	16,1	22,2	24,2	13,7	8,4	14,7
Median	7,2	6,5	7,8	7,6	4,6	4,1	7,7	11,3	8,9	5,8	6,3	7,0
Nedre kvartil	0,5	0,9	1,4	0,7	– 1,2	– 1,6	0,8	0,1	1,4	– 3,2	– 2,7	1,3
Övre kvartil	18,6	18,4	18,5	18,0	13,2	13,0	17,3	23,9	23,8	16,2	16,3	15,8
Real mätning												
Aggregat	8,1	8,8	8,6	7,8	– 1,6	3,4	8,9	15,1	11,7	– 2,0	– 3,9	5,9
Median	2,6	4,3	3,5	2,2	– 2,8	– 0,3	4,9	7,0	2,3	– 2,7	0,1	2,5
Nedre kvartil	– 3,9	– 1,4	– 3,3	– 4,9	–12,0	– 8,4	– 2,7	– 3,6	– 7,3	–11,8	– 8,5	– 4,9
Övre kvartil	11,2	13,5	15,7	11,3	3,5	6,7	12,9	18,9	14,2	4,7	8,5	8,8

Tabell 9.10 Relationer mellan olika resultatmått och direkt lön när endast positiva resultat (vinster) beaktas. Årsvisa värden för aggregatet. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Basindustri											
Res. före skatt/lön											
Nominell mätning	32,7	15,8	14,8	31,7	30,0	14,8	11,2	41,1	90,9	43,5	29,0
Real mätning	23,5	18,1	9,8	24,1	18,6	9,5	10,4	42,6	86,3	30,0	23,5
Res. efter redov. skatt/lön											
Nominell mätning	28,0	11,8	11,1	25,9	23,9	12,6	9,3	35,9	84,8	37,6	26,7
Real mätning	19,5	14,1	6,8	18,8	13,0	7,5	8,3	37,8	80,4	24,6	21,4
Res. efter skatt/lön											
Nominell mätning	24,1	9,9	9,9	21,3	16,6	10,9	9,0	24,3	47,2	26,7	22,6
Real mätning	15,0	5,7	5,3	12,8	4,3	3,0	3,5	17,0	33,8	12,4	15,0

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Verkstadsindustri											
Res. före skatt/lön											
Nominell mätning	25,1	26,3	34,7	34,6	24,2	19,4	25,9	30,0	31,9	32,3	24,2
Real mätning	19,6	22,5	29,7	30,3	14,1	15,3	24,8	34,0	22,9	22,0	19,6
Res. efter redov. skatt/lön											
Nominell mätning	19,7	20,8	26,6	27,1	19,0	16,0	19,9	25,1	29,3	29,0	21,6
Real mätning	14,7	17,3	21,8	23,0	9,3	12,0	18,9	29,1	20,4	18,8	17,6
Res. efter skatt/lön											
Nominell mätning	15,8	17,4	21,2	20,9	14,2	11,4	15,0	18,0	17,9	18,6	14,7
Real mätning	9,4	13,1	16,8	15,2	3,7	5,5	10,0	13,4	6,6	7,0	6,5
Övrig industri											
Res. före skatt/lön											
Nominell mätning	32,9	27,8	31,1	32,8	27,5	21,8	26,7	36,9	48,2	28,1	22,5
Real mätning	30,9	23,9	23,7	29,4	19,5	17,5	25,3	39,3	45,3	18,3	17,9
Res. efter redov. skatt/lön											
Nominell mätning	22,3	18,8	20,9	21,8	18,9	16,5	20,9	30,1	42,7	22,3	18,3
Real mätning	20,2	15,0	14,6	19,3	11,7	12,5	19,3	32,5	39,9	13,1	13,8
Res. efter skatt/lön											
Nominell mätning	17,6	15,9	17,2	17,0	15,4	14,7	17,5	24,6	27,0	16,8	13,8
Real mätning	11,4	10,7	11,6	11,5	5,2	7,5	11,0	18,4	16,4	6,3	6,6

Tabell 9.11 Relationer mellan olika resultatmått och direkt lön när endast positiva resultat (vinster) beaktas. Genomsnittsvinster för perioden 1966–76. Procent

	Aggregat	Median	Nedre kvartil	Övre kvartil
Basindustri				
Res. före skatt/lön				
Nominell mätning	32,3	27,3	13,8	45,3
Real mätning	26,9	24,3	13,0	39,3
Res. efter redov.. skatt/lön				
Nominell mätning	28,0	21,9	13,1	37,5
Real mätning	22,9	20,7	11,2	34,2
Res. efter skatt/lön				
Nominell mätning	20,2	14,7	7,8	26,1
Real mätning	11,6	9,0	4,7	17,2
Verkstadsindustri				
Res. före skatt/lön				
Nominell mätning	28,0	17,6	8,1	28,4
Real mätning	23,2	16,0	7,2	25,7
Res. efter redov. skatt/lön				
Nominell mätning	23,1	14,7	7,4	24,5
Real mätning	18,4	13,0	6,0	21,6
Res. efter skatt/lön				
Nominell mätning	16,8	9,9	4,6	17,2
Real mätning	9,7	5,8	2,9	11,0
Övrig industri				
Res. före skatt/lön				
Nominell mätning	30,6	15,3	7,2	30,0
Real mätning	26,5	13,9	6,1	25,4
Res. efter redov. skatt/lön				
Nominell mätning	23,0	12,7	6,2	23,4
Real mätning	19,3	11,8	5,2	20,6
Res. efter skatt/lön				
Nominell mätning	18,0	9,6	3,9	17,6
Real mätning	10,6	5,6	2,2	11,7

9.4 Beskrivning för storleksgrupper

9.4.1 *Fall A: Både vinster och förluster beaktas*

Tabellerna 9.12–9.14 redovisar relationer mellan olika resultatmått och direkt lön när företagen grupperas efter antalet anställda. Tabellerna disponeras på samma sätt som tabellerna 9.7–9.9.

I tabellerna kan uppmärksammas, att

- de genomsnittliga relationstalen genomgående var större för större företag (≥500 anställda) än för mindre (<500 anställda). Detta torde bl. a. sammanhänga med skillnader i kapitalintensitet. I övriga beskrivningsdimensioner kan ej nämnvärda skillnader mellan grupperna noteras varför vi för dessa får hänvisa till diskussionerna i avsnitt 9.2.1.

9.4.2 *Fall B: Endast vinster beaktas*

Relationstalen för de två storleksgrupperna visas i tabellerna 9.15 och 9.16. Tabellerna disponeras på samma sätt som tabellerna 9.10 och 9.11. Liksom tidigare beskrivningar av fall B är relationstalen av naturliga skäl större än i fall A. Några väsentliga skillnader mellan grupperna kan ej noteras utöver den som påpekades i föregående avsnitt. I övrigt får tabellerna tala för sig själva.

Tabell 9.12 Relationer mellan resultat före skatt och direkt lön. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genomsnitt
≥500 anställda												
Nominell mätning												
Aggregat	29,2	21,4	25,8	33,3	24,4	16,1	18,5	33,6	51,4	32,5	17,4	27,6
Median	17,2	14,1	15,6	20,1	17,8	10,7	15,2	24,5	31,1	19,4	13,4	18,0
Nedre kvartil	3,9	0,6	0,0	6,4	4,1	– 0,1	2,4	8,7	12,0	2,4	– 6,4	7,6
Övre kvartil	35,3	34,8	35,2	37,1	32,0	24,9	31,9	45,5	65,4	45,6	34,0	33,4
Real mätning												
Aggregat	21,6	17,8	16,4	27,5	11,4	10,1	17,7	36,7	42,4	18,4	7,9	20,7
Median	12,2	10,3	7,6	14,7	7,6	7,2	14,1	27,9	25,8	9,2	7,7	14,6
Nedre kvartil	– 1,3	– 2,9	– 9,6	0,1	– 5,0	– 4,6	1,8	10,8	5,8	– 9,3	–19,3	3,3
Övre kvartil	26,8	27,6	29,6	32,2	25,1	17,7	28,0	48,2	53,5	28,3	28,2	26,0
< 500 anställda												
Nominell mätning												
Aggregat	17,6	16,2	15,5	19,7	14,4	9,5	15,3	27,0	41,1	19,9	13,8	19,1
Median	12,8	10,6	12,3	12,3	9,1	5,8	11,3	17,8	20,6	15,0	10,7	13,0
Nedre kvartil	1,4	2,0	– 2,0	1,7	– 1,3	– 4,0	– 1,2	2,6	4,8	– 3,9	– 6,1	2,3
Övre kvartil	33,5	30,3	30,7	33,0	28,2	23,3	30,0	39,8	51,8	35,7	35,2	28,5
Real mätning												
Aggregat	15,9	16,1	11,1	9,5	4,6	3,1	15,0	29,3	36,8	11,5	11,4	14,9
Median	10,7	9,6	5,4	7,7	3,4	1,9	11,6	19,1	17,6	7,7	8,0	9,8
Nedre kvartil	– 1,7	– 1,1	– 8,9	– 6,5	–10,6	–10,2	– 3,2	4,5	2,1	–10,0	– 8,9	– 1,1
Övre kvartil	30,8	29,5	25,6	25,2	18,7	16,7	27,9	43,2	48,2	26,3	29,9	23,0

Tabell 9.13 Relationer mellan resultat efter redovisad skatt och direkt lön. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genomsnitt
≥500 anställda												
Nominell mätning												
Aggregat	21,5	14,4	17,2	24,4	17,4	12,1	13,1	27,9	47,2	27,6	14,1	21,5
Median	14,5	10,8	10,7	14,1	12,0	7,3	13,2	20,9	29,4	17,5	11,7	14,4
Nedre kvartil	1,9	– 1,8	– 1,0	2,5	1,9	– 1,9	1,5	6,9	11,3	1,7	– 6,7	5,5
Övre kvartil	26,6	26,5	24,6	26,8	25,5	19,5	25,2	37,2	56,9	37,3	29,7	27,1
Real mätning												
Aggregat	14,0	10,8	7,8	18,7	4,3	6,1	12,3	31,0	38,2	13,4	4,6	14,7
Median	8,0	5,4	1,8	10,8	2,9	4,4	11,0	22,8	23,6	7,8	5,9	10,4
Nedre kvartil	– 4,6	– 5,2	–11,2	– 3,1	– 8,7	– 6,3	– 0,3	8,2	5,3	–10,7	–20,1	0,5
Övre kvartil	19,2	20,5	17,3	21,2	16,1	12,7	22,3	40,0	51,1	23,8	22,4	20,1
< 500 anställda												
Nominell mätning												
Aggregat	12,7	12,2	11,5	14,7	10,1	6,1	11,0	21,8	35,5	15,3	9,7	14,6
Median	9,6	8,9	9,0	9,5	7,2	4,2	9,2	15,1	19,4	10,9	8,5	10,3
Nedre kvartil	– 0,2	0,4	– 3,4	0,2	– 2,5	– 4,9	– 2,5	1,7	4,2	– 4,8	– 6,2	0,9
Övre kvartil	25,5	23,6	25,5	25,6	21,3	17,8	22,5	34,6	45,2	28,7	28,7	22,2
Real mätning												
Aggregat	11,1	12,2	7,1	4,5	0,2	– 0,3	10,7	24,1	31,2	6,8	7,3	10,4
Median	6,7	6,9	2,8	4,4	1,0	0,2	8,7	16,2	15,4	5,1	7,0	7,3
Nedre kvartil	– 3,2	– 2,3	– 9,8	– 8,3	–13,7	–11,0	– 5,3	2,7	0,3	–11,0	– 9,1	– 3,0
Övre kvartil	24,7	23,3	20,7	18,1	13,0	12,3	23,3	38,2	44,5	19,9	24,5	17,3

Tabell 9.14 Relationer mellan resultat efter skatt och direkt lön. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genomsnitt
≥500 anställda												
Nominell mätning												
Aggregat	18,7	13,7	15,6	19,7	13,6	10,5	11,3	19,8	26,3	10,6	11,8	16,3
Median	10,0	8,6	8,0	10,4	8,9	7,3	10,0	15,0	16,8	12,4	7,0	9,7
Nedre kvartil	1,3	0,8	1,2	2,2	1,9	– 0,5	2,6	3,9	5,0	1,0	– 5,8	4,1
Övre kvartil	19,4	20,8	19,3	20,5	18,5	15,4	19,6	25,5	33,9	23,7	19,5	20,0
Real mätning												
Aggregat	8,9	7,5	8,1	11,9	– 2,3	1,2	4,6	12,7	11,0	1,7	– 2,0	5,8
Median	3,0	3,9	2,1	5,0	– 2,4	1,0	5,2	9,5	5,2	– 0,8	– 1,3	3,1
Nedre kvartil	– 4,3	– 3,7	– 5,7	– 3,0	–10,5	– 6,5	– 2,3	0,1	– 6,9	–11,8	–18,6	– 1,6
Övre kvartil	11,1	13,5	14,4	13,3	6,7	6,5	12,0	20,2	22,5	7,7	8,8	9,1
< 500 anställda												
Nominell mätning												
Aggregat	9,7	9,7	9,8	10,7	7,2	4,0	8,7	16,0	19,7	10,2	7,3	10,3
Median	6,3	5,4	6,7	6,3	4,4	3,2	6,2	11,0	9,5	7,3	6,1	6,8
Nedre kvartil	0,5	0,8	– 0,8	0,3	– 0,9	– 2,1	– 0,8	0,9	2.2	– 2,6	– 3,8	0,8
Övre kvartil	16,8	16,6	17,7	18,0	14,6	12,7	14,7	24,3	26,2	20,3	17,7	15,7
Real mätning												
Aggregat	5,3	7,2	6,0	2,7	– 3,5	– 3,0	4,5	11,6	10,3	– 0,5	– 0,0	3,7
Median	2,1	4,2	2,4	1,7	– 2,8	– 1,2	3,2	6,8	2,8	– 0,6	– 0,2	2,3
Nedre kvartil	– 3,0	– 1,8	– 4,8	– 5,5	–11,6	– 8,7	– 4,6	– 2,8	– 5,5	–11,1	–10,2	– 4,3
Övre kvartil	12,7	14,2	14,4	11,0	4,4	6,5	11,8	19,9	16,5	10,0	10,6	8,8

Tabell 9.15 Relationer mellan olika resultatmått och direkt lön när endast positiva resultat (vinster) beaktas. Årsvisa värden för aggregatet. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
⩾500 anställda											
Res. före skatt/lön											
Nominell mätning	31,0	24,4	29,4	35,1	28,0	19,3	22,7	35,5	54,1	35,9	25,5
Real mätning	24,6	21,8	22,7	30,5	17,4	14,6	21,4	38,5	47,3	24,0	20,3
Res. efter redov. skatt/lön											
Nominell mätning	23,8	17,8	21,1	26,4	21,1	15,6	17,7	30,0	49,9	31,2	22,7
Real mätning	17,8	15,3	15,1	22,2	11,1	11,0	16,2	33,0	43,2	19,7	17,9
Res. efter skatt/lön											
Nominell mätning	19,9	15,3	17,5	21,1	15,9	12,7	14,4	21,8	29,3	21,3	17,2
Real mätning	11,9	10,1	12,0	14,4	4,1	5,3	8,4	15,7	16,8	8,5	9,0
< 500 anställda											
Res. före skatt/lön											
Nominell mätning	22,7	20,0	19,7	23,1	19,6	16,6	20,8	31,1	44,6	24,8	22,3
Real mätning	22,5	20,8	18,4	17,0	13,9	13,7	20,9	33,9	42,3	18,8	20,1
Res. efter redov. skatt/lön											
Nominell mätning	18,3	16,2	16,0	18,4	15,6	13,5	16,8	26,1	39,0	20,4	18,5
Real mätning	18,2	17,2	15,2	13,0	10,5	10,9	16,9	28,9	37,0	14,7	16,5
Res. efter skatt/lön											
Nominell mätning	12,8	11,9	12,5	13,1	11,0	10,0	13,1	19,4	23,5	14,5	12,9
Real mätning	10,6	10,5	10,7	8,2	5,2	6,4	10,2	16,2	16,6	7,5	7,9

Tabell 9.16 Relationer mellan olika resultatmått och direkt lön när endast positiva resultat (vinster) beaktas. Genomsnittsvärden för perioden 1966–76. Procent

	Aggregat	Median	Nedre kvartil	Övre kvartil
⩾500 anställda				
Res. före skatt/lön				
Nominell mätning	31,0	20,8	12,4	33,7
Real mätning	25,7	18,3	9,5	29,4
Res. efter redov. skatt/lön				
Nominell mätning	25,2	17,4	9,9	28,1
Real mätning	20,2	14,8	7,4	22,9
Res. efter skatt/lön				
Nominell mätning	18,8	12,1	7,3	20,5
Real mätning	10,6	7,1	3,3	12,6
< 500 anställda				
Res. före skatt/lön				
Nominell mätning	24,1	16,3	7,2	30,4
Real mätning	22,0	15,0	6,3	27,8
Res. efter redov. skatt/lön				
Nominell mätning	19,9	13,7	6,4	25,3
Real mätning	18,1	12,9	5,5	22,6
Res. efter skatt/lön				
Nominell mätning	14,1	9,6	4,0	18,5
Real mätning	10,0	5,9	2,6	12,8

9.5 Beskrivning för ägandeformgrupper

9.5.1 *Fall A: Både vinster och förluster beaktas*

I tabellerna 9.17–9.19 visas relationstalen för grupperna fåmansbolag, börsbolag och övriga bolag. Vi koncentrerar kommentarerna till de två förstnämnda grupperna. Den tredje gruppen visar relationstal som i allmänhet låg mellan talen för fåmansbolag och börsbolag.

Följande kan uppmärksammas i tabellerna:

- De genomsnittliga relationstalen var väsentligt högre för börsbolag än för fåmansbolag. Detta torde bl. a. sammanhänga med högre kapitalintensitet
- Skillnaderna mellan nominell och real mätning var mindre för fåmansbolag än för börsbolagen. Detta torde bl. a. sammanhänga med fåmansbolagens högre skuldsättningsgrad.[1] För fåmansbolagen gav t. o. m. den reala mätningen i vissa fall högre relationstal än den nominella.
- Skillnaderna mellan median- och aggregatvärden var större för fåmansbolagen än för börsbolagen. Detta indikerar att börsbolagen var en mer homogen grupp vad gäller företagens storlek – eventuellt kombinerat med större homogenitet beträffande företagens kapitalintensitet.

9.5.2 *Fall B: Endast vinster beaktas*

I tabellerna 9.20 och 9.21 redovisas relationstal när endast vinster beaktas. Tabellerna disponeras på samma sätt som i tidigare beskrivningar av fall B. Liksom i dessa gäller allmänt att relationstalen är större än i fall A. I övrigt kan likartade skillnader mellan fåmansbolag och börsbolag noteras som i föregående avsnitt. Dessa behöver därför ej påpekas på nytt.

[1] Jfr "köpkraftsvinster" på skulder.

Tabell 9.17 Relationer mellan resultat före skatt och direkt lön. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genomsnitt
Fåmansbolag												
Nominell mätning												
Aggregat	13,4	9,7	17,0	23,3	21,2	18,2	23,6	27,4	29,9	16,9	13,6	19,5
Median	10,3	7,9	11,9	11,2	11,0	7,1	11,3	13,9	18,3	6,0	4,4	12,0
Nedre kvartil	0,4	0,6	– 1,4	2,4	– 0,9	– 2,5	2,5	3,7	5,4	–11,6	– 9,8	2,2
Övre kvartil	29,2	23,5	24,9	29,6	26,4	20,9	26,2	39,1	41,3	27,7	23,3	23,5
Real mätning												
Aggregat	22,7	11,7	14,0	26,4	18,7	17,2	27,9	30,2	27,6	11,6	11,9	20,0
Median	10,4	7,0	4,3	8,0	6,4	3,1	11,8	18,4	14,8	2,1	4,3	9,3
Nedre kvartil	– 1,5	– 3,2	– 8,8	– 4,6	– 9,3	– 6,2	– 1,3	4,5	3,7	–15,1	– 9,6	– 0,1
Övre kvartil	25,9	21,7	22,0	25,2	21,4	18,4	25,2	42,2	45,5	20,3	20,7	22,2
Börsbolag												
Nominell mätning												
Aggregat	37,6	26,1	34,7	42,7	34,0	20,0	22,8	39,4	60,1	41,1	16,5	34,1
Median	22,9	24,4	22,6	25,3	24,6	18,5	23,2	36,8	51,4	37,0	21,0	30,8
Nedre kvartil	6,4	8,4	10,0	15,0	13,5	6,7	3,5	20,4	30,0	16,3	– 1,8	20,4
Övre kvartil	33,3	37,6	40,5	43,2	40,5	25,3	33,2	50,8	91,5	54,5	33,3	45,0

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genom-snitt
Real mätning												
Aggregat	26,2	19,2	25,3	34,2	16,3	11,8	19,2	38,3	49,5	25,4	5,0	24,6
Median	9,4	16,2	12,1	16,7	9,4	9,8	14,2	35,8	37,3	22,7	7,9	22,4
Nedre kvartil	– 1,7	3,7	– 2,2	7,5	– 3,5	– 1,4	2,7	22,0	17,6	1,4	–19,9	10,0
Övre kvartil	21,6	28,0	35,6	34,9	26,6	17,4	26,1	49,3	89,5	39,5	24,7	27,9
Övriga bolag												
Nominell mätning												
Aggregat	20,9	18,1	15,7	22,7	12,4	9,0	10,7	26,3	42,0	21,6	17,9	19,8
Median	15,5	12,7	12,9	15,7	11,4	7,4	12,9	19,4	25,2	17,4	14,1	14,4
Nedre kvartil	2,2	1,3	– 1,9	2,2	– 1,1	– 4,3	– 2,5	2,8	4,7	0,3	– 7,2	3,5
Övre kvartil	35,6	32,4	33,8	36,3	28,8	24,3	30,9	40,0	57,7	39,7	36,2	29,1
Real mätning												
Aggregat	14,9	17,6	6,1	14,4	1,0	3,0	11,0	33,6	35,2	9,5	11,6	14,4
Median	12,3	10,2	5,7	9,4	4,4	3,0	12,1	22,9	20,8	8,5	10,8	10,8
Nedre kvartil	– 2,4	– 1,1	–11,6	3,8	–10,6	–10,1	– 2,9	5,5	0,2	– 9,0	–11,0	– 0,6
Övre kvartil	30,9	30,1	27,0	27,9	20,6	16,5	29,3	43,5	51,1	26,3	31,3	24,1

Tabell 9.18 Relationer mellan resultat efter redovisad skatt och direkt lön. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genom-snitt
Fåmansbolag												
Nominell mätning												
Aggregat	7,0	4,7	11,8	14,9	14,0	12,4	15,8	22,6	26,8	11,2	9,6	13,7
Median	7,7	5,8	7,6	9,2	7,9	4,8	9,4	12,1	16,5	5,4	1,9	9,1
Nedre kvartil	– 0,6	– 0,8	– 2,8	0,2	– 1,5	– 3,2	1,6	2,5	5,0	–12,5	– 9,8	1,2
Övre kvartil	23,6	19,8	20,9	23,7	19,7	16,6	18,6	32,6	38,4	23,7	20,4	18,3
Real mätning												
Aggregat	16,2	6,7	8,7	18,1	11,5	11,5	20,1	25,5	24,4	5,9	7,9	14,2
Median	6,2	4,6	0,7	5,5	2,9	0,2	9,6	15,0	14,2	0,4	3,1	6,6
Nedre kvartil	– 3,2	– 4,0	– 9,0	– 8,1	–10,2	– 7,3	– 3,2	3,0	1,8	–15,5	– 9,7	–2,2
Övre kvartil	22,7	18,4	19,1	17,7	14,9	11,5	19,7	37,4	41,4	18,6	17,4	16,0
Börsbolag												
Nominell mätning												
Aggregat	30,0	19,1	25,5	33,7	27,1	16,8	17,9	33,9	55,5	36,3	13,6	28,1
Median	18,5	18,1	17,2	20,5	19,0	14,9	18,9	32,4	47,9	30,5	19,1	24,8
Nedre kvartil	3,7	5,7	6,5	9,3	10,9	5,5	3,0	18,7	26,2	15,6	– 5,2	16,0
Övre kvartil	26,8	31,2	31,1	30,3	31,8	20,7	29,0	46,1	84,9	51,5	27,9	35,7
Real mätning												
Aggregat	18,5	12,1	16,1	25,2	9,4	8,7	14,3	32,8	44,8	20,6	2,2	18,6
Median	4,5	9,0	7,0	11,7	2,8	6,1	10,9	30,5	32,7	17,2	5,7	14,1
Nedre kvartil	– 5,2	– 2,5	– 5,2	3,4	– 9,9	– 3,1	– 0,3	19,7	12,6	0,1	–20,7	7,1
Övre kvartil	14,7	20,9	23,3	26,3	16,1	13,7	19,2	40,7	82,9	34,3	21,7	21,9
Övriga bolag												
Nominell mätning												
Aggregat	13,9	11,5	8,5	15,3	6,4	5,1	6,2	20,4	37,6	16,6	14,0	14,1
Median	13,2	9,6	9,2	12,6	7,8	5,6	10,0	17,1	23,2	16,5	12,9	11,2
Nedre kvartil	0,1	– 0,1	– 3,2	0,4	– 2,5	– 5,0	– 3,3	1,7	4,1	– 0,4	– 7,8	2,1
Övre kvartil	26,2	25,6	25,3	27,3	24,2	18,4	24,3	34,1	52,7	30,5	30,2	22,7
Real mätning												
Aggregat	7,9	11,1	– 1,1	7,0	– 5,0	– 0,9	6,4	27,7	30,9	4,5	7,8	8,8
Median	8,2	6,7	2,9	5,6	0,9	1,0	9,2	19,2	18,6	6,4	8,8	7,8
Nedre kvartil	– 4,2	– 3,0	–12,6	– 5,3	–12,4	–11,3	– 4,2	4,4	– 0,4	–11,2	–11,5	– 2,3
Övre kvartil	24,0	22,1	18,3	20,7	13,2	12,8	23,6	38,1	46,7	20,4	24,8	18,6

Tabell 9.19 Relationer mellan resultat efter skatt och direkt lön. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Genomsnitt
Fåmansbolag												
Nominell mätning												
Aggregat	7,0	5,2	8,1	10,6	9,7	11,0	12,3	15,0	13,9	8,6	6,0	9,8
Median	5,4	4,4	6,3	5,3	5,0	3,6	6,7	9,2	8,7	2,7	2,2	6,4
Nedre kvartil	0,4	0,0	– 0,4	0,3	– 0,6	– 0,9	1,4	1,6	2,3	– 6,6	– 7,2	1,0
Övre kvartil	14,5	12,3	13,9	15,0	12,1	11,8	12,8	21,0	19,1	14,0	9,9	13,0
Real mätning												
Aggregat	6,7	3,5	4,6	8,1	0,6	5,3	9,1	11,7	6,3	0,1	– 0,2	5,1
Median	1,8	2,3	0,9	2,1	– 0,8	– 0,8	3,7	6,5	2,3	– 3,3	– 2,0	1,9
Nedre kvartil	– 3,0	– 3,1	– 4,6	– 5,5	– 7,7	– 5,2	– 2,7	– 0,5	– 4,4	–12,7	–10,5	– 3,1
Övre kvartil	10,7	10,1	13,1	9,7	5,8	6,5	9,3	19,2	14,2	5,6	4,3	8,4
Börsbolag												
Nominell mätning												
Aggregat	26,4	17,9	23,0	28,3	21,0	13,7	15,2	24,3	32,9	25,0	12,1	21,8
Median	13,4	14,5	12,9	15,7	15,5	12,0	14,6	23,5	27,3	19,6	10,6	20,0
Nedre kvartil	4,3	6,1	7,4	8,9	8,6	5,5	4,6	14,2	15,3	9,1	2,6	11,3
Övre kvartil	19,8	27,4	26,9	22,6	22,0	19,3	22,4	35,0	47,4	37,3	18,6	28,8
Real mätning												
Aggregat	14,0	10,5	15,2	18,4	0,4	2,5	6,3	14,3	15,6	6,4	– 3,6	9,1
Median	1,5	5,9	6,9	6,4	– 2,1	2,1	3,8	13,3	10,1	2,7	– 1,8	6,0
Nedre kvartil	– 4,0	0,0	– 1,2	0,6	–12,0	– 4,9	– 1,1	5,5	– 0,7	– 8,8	–17,0	1,8
Övre kvartil	7,4	14,1	19,8	15,8	6,3	6,1	8,3	23,6	30,6	15,4	5,0	11,5
Övriga bolag												
Nominell mätning												
Aggregat	10,9	10,3	8,1	11,4	5,4	4,6	6,0	14,4	18,9	10,4	11,0	10,1
Median	8,2	6,5	6,8	8,1	5,6	3,9	7,4	11,8	11,8	9,6	8,4	7,6
Nedre kvartil	0,5	0,6	– 1,0	1,0	– 1,2	– 3,5	– 1,5	0,7	2,0	0,2	– 4,7	1,3
Övre kvartil	19,3	19,0	18,1	20,5	15,5	13,9	17,7	24,5	30,6	21,5	20,6	17,2
Real mätning												
Aggregat	3,1	5,4	1,3	3,4	– 7,8	– 3,3	1,0	10,8	6,4	– 3,8	0,0	1,5
Median	3,7	4,5	2,2	2,7	– 3,9	– 0,6	4,0	7,6	3,8	– 0,1	1,0	2,3
Nedre kvartil	– 4,2	– 2,6	– 7,0	– 4,9	–12,9	–10,0	– 5,5	– 3,2	– 7,7	–11,8	–14,2	– 4,5
Övre kvartil	12,9	14,5	14,0	13,0	4,7	7,1	13,0	19,7	20,3	8,4	11,1	8,8

Tabell 9.20 Relationer mellan olika resultatmått och direkt lön när endast positiva resultat (vinster) beaktas. Årsvisa värden för aggregatet. Procent

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Fåmansbolag											
Res. före skatt/lön											
Nominell mätning	16,2	12,7	18,6	24,4	22,0	19,3	24,5	28,8	32,0	23,5	19,8
Real mätning	24,8	14,2	16,9	28,7	20,6	19,0	29,2	31,7	30,8	19,6	18,2
Res. efter redov. skatt/lön											
Nominell mätning	10,9	8,1	13,5	16,1	14,9	13,7	17,0	24,2	29,0	18,2	16,1
Real mätning	18,7	9,5	13,8	20,7	13,7	13,5	21,5	27,1	28,1	14,3	14,5
Res. efter skatt/lön											
Nominell mätning	8,6	6,8	9,2	11,3	10,2	11,8	12,9	16,5	15,7	13,4	10,6
Real mätning	9,0	5,3	7,4	9,9	2,9	6,8	10,1	14,0	10,0	7,8	6,1

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Börsbolag											
Res. före skatt/lön											
Nominell mätning	37,9	28,7	36,6	43,4	34,4	20,9	24,1	39,6	60,5	41,4	21,4
Real mätning	27,5	23,2	29,1	35,3	18,8	13,9	20,4	38,6	50,0	27,0	14,5
Res. efter redov. skatt/lön											
Nominell mätning	30,6	22,0	27,7	34,6	27,4	17,9	19,4	34,0	55,8	36,9	19,1
Real mätning	21,0	16,6	20,7	26,5	12,5	11,0	15,6	33,3	45,5	23,0	12,6
Res. efter skatt/lön											
Nominell mätning	26,7	18,6	23,3	28,6	21,0	14,2	16,0	24,5	33,1	25,2	13,9
Real mätning	15,9	12,6	16,8	19,1	4,8	4,5	7,7	15,3	17,0	9,9	4,0
Övriga bolag											
Res. före skatt/lön											
Nominell mätning	25,1	21,8	21,6	26,6	20,8	16,8	20,0	30,9	47,4	28,3	30,1
Real mätning	20,9	22,2	16,4	21,4	13,4	13,3	19,1	37,8	45,2	19,9	27,3
Res. efter redov. skatt/lön											
Nominell mätning	18,5	15,6	14,8	19,4	15,1	13,3	15,8	25,4	43,3	23,6	26,7
Real mätning	14,5	16,3	10,0	14,8	8,4	10,0	15,0	32,3	41,1	15,4	24,0
Res. efter skatt/lön											
Nominell mätning	13,6	13,1	12,2	14,4	11,3	10,5	13,0	19,1	25,4	16,2	20,7
Real mätning	8,2	9,1	8,1	9,1	4,4	5,9	9,0	16,5	17,5	6,8	14,9

Tabell 9.21 Relationer mellan olika resultatmått och direkt lön när endast positiva resultat (vinster) beaktas. Genomsnittsvärden för perioden 1966–76. Procent

	Aggregat	Median	Nedre kvartil	Övre kvartil
Fåmansbolag				
Res. före skatt/lön				
Nominell mätning	22,0	14,8	6,5	26,6
Real mätning	23,1	13,2	5,2	24,7
Res. efter redov. skatt/lön				
Nominell mätning	16,5	12,5	5,2	21,2
Real mätning	17,8	11,5	4,6	19,5
Res. efter skatt/lön				
Nominell mätning	11,5	8,0	3,7	14,2
Real mätning	8,1	5,3	2,0	10,7
Börsbolag				
Res. före skatt/lön				
Nominell mätning	35,4	31,3	20,9	46,6
Real mätning	27,1	24,6	15,5	30,9
Res. efter redov. skatt/lön				
Nominell mätning	29,6	25,8	17,9	35,7
Real mätning	21,7	18,6	12,6	24,5
Res. efter skatt/lön				
Nominell mätning	22,3	20,0	12,3	28,8
Real mätning	11,6	9,0	5,7	14,6
Övriga bolag				
Res. före skatt/lön				
Nominell mätning	26,3	18,1	8,7	31,7
Real mätning	23,4	16,0	7,4	29,1
Res. efter redov. skatt/lön				
Nominell mätning	22,9	14,7	7,5	26,9
Real mätning	18,3	13,5	6,1	23,2
Res. efter skatt/lön				
Nominell mätning	15,4	10,4	4,7	19,9
Real mätning	10,0	6,5	2,8	13,6

9.6 Sammanfattning

Sammanfattningsvis kan vi om vi studerar samtliga företag notera väsentliga skillnader i relationen resultat/lön beroende på

- om vi utnyttjar nominella eller reala resultatmått
- om vi utnyttjar resultatmått före eller efter redovisad alternativt total skatt
- om vi studerar aggregatet eller "genomsnittsföretaget" (medianvärdet)
- om vi jämför olika företag (jfr skillnaderna mellan övre och nedre kvartil)
- om vi jämför olika år
- om vi inkluderar både vinster och förluster eller om vi endast beaktar vinster.

De många dimensioner som utnyttjats för att beskriva relationstalen gör det svårt att på ett meningsfullt sätt sammanfatta materialet. Vi får hänvisa läsaren till att själv prioritera informationen i tidigare tabeller. Låt oss här endast ange "extremvärdena". Detta görs i tabell 9.22 som för samtliga företag och för varje delgrupp visar högsta och lägsta aggregat och medianvärde när nominell respektive real mätning utförs. Genomgående gäller att de högsta värdena avser fall B beträffande resultat före skatt/direkt lön medan de lägsta värdena avser fall A beträffande resultat efter skatt/direkt lön.[1] I anslutning till respektive procenttal anges inom parentes vilket år värdet noterats.

[1] För medianvärdena är dock fall A och B desamma.

Tabell 9.22 Högsta och lägsta relationer mellan resultat och direkt lön. Procent

	Högsta värde				Lägsta värde			
	Nominell mätning		Real mätning		Nominell mätning		Real mätning	
	Aggregat	Median	Aggregat	Median	Aggregat	Median	Aggregat	Median
Samtliga företag	52,8 (-74)	25,3 (-74)	46,6 (-74)	23,1 (-73)	9,5 (-71)	4,3 (-71)	−3,0 (-70)	− 2,7 (-70)
– Basindustri	90,9 (-74)	64,5 (-74)	86,3 (-74)	64,1 (-74)	4,1 (-72)	5,1 (-76)	−4,3 (-70)	−10,2 (-76)
– Verkstadsind.	32,3 (-75)	21,8 (-74)	34,0 (-73)	22,8 (-73)	8,7 (-71)	4,3 (-71)	−3,1 (-70)	− 2,7 (-71)
– Övrig industri	48,2 (-74)	18,5 (-73)	45,3 (-74)	19,7 (-73)	8,4 (-76)	4,1 (-71)	−3,9 (-76)	− 2,8 (-70)
– ≥500 anställda	54,1 (-74)	31,1 (-74)	47,3 (-74)	27,9 (-73)	10,5 (-71)	7,0 (-76)	−2,3 (-70)	− 2,4 (-70)
– <500 anställda	44,6 (-74)	20,6 (-74)	42,3 (-74)	19,1 (-73)	4,0 (-71)	3,2 (-71)	−3,5 (-70)	− 2,8 (-70)
– Fåmansbolag	32,0 (-74)	18,3 (-74)	31,7 (-73)	18,4 (-73)	5,2 (-67)	2,2 (-76)	−0,2 (-76)	− 3,3 (-75)
– Börsbolag	60,5 (-74)	51,4 (-74)	50,0 (-74)	37,3 (-74)	12,1 (-76)	10,6 (-76)	−3,6 (-76)	− 2,1 (-70)
– Övriga bolag	47,4 (-74)	25,2 (-74)	45,2 (-74)	22,9 (-73)	4,6 (-71)	3,9 (-71)	−7,8 (-70)	− 3,9 (-70)

10 Sammanfattning

10.1 Syfte, data och metoder

Studiens syfte är att beskriva svenska industriföretags lönsamhets- och soliditetsutveckling samt att studera relationer mellan vinster och löner. Studieperioden är 1966–1976. I studien inkluderas i princip samtliga företag med fler än 200 anställda och/eller mer än 20 miljoner kronor i totalt kapital (1970 års prisnivå) inom gruv- och tillverkningsindustrin (SNI 2 respektive 3). Det betyder att cirka 500 företag (aktiebolag) studeras.

Beskrivningarna grundas på ett primärmaterial som insamlats vid Ekonomiska Forskningsinstitutet vid Handelshögskolan i Stockholm (EFI) under åren 1973–1976. Materialet består av balans- och resultaträkningar som för varje företag och alla år har en kvalitet motsvarande dagens bästa årsredovisningsstandard. Det betyder exempelvis att dolda reserver i varulager, maskiner och fastigheter redovisas.

En grundläggande ambition i studien är att redovisa både nominella och reala mätningar av företagens resultat och räntabilitet. De nominella mätningarna knyter an till redovisningspraxis. Tillgångar värderas till historiska anskaffningskostnader; avskrivningar görs utifrån historisk anskaffningskostnad (betecknas avskrivningar enligt plan). De reala mätningarna syftar till en resultatmätning som ej påverkas av förändringar i kronans köpkraft (inflation). Tillgångar värderas till återanskaffningskostnader; avskrivningar görs utifrån tillgångarnas återanskaffningskostnad; reala värdeförändringar (vilka beror på skillnader mellan prisutvecklingen för respektive tillgång och inflationstakten) på materiella tillgångar inkluderas i resultatberäkningen liksom "köpkraftsförluster" på monetära tillgångar (kan ses som en reduktion av de finansiella intäkterna – exempelvis företagets intäktsräntor); "köpkraftsvinster" på företagets skulder medräknas (kan ses som en reduktion av de finansiella kostnaderna, dvs kostnadsräntorna).

Skillnaderna mellan nominell och real resultatmätning diskuteras i rapportens kapitel 2. En mer detaljerad redogörelse för den reala resultatmätningen lämnas i ett appendix som avslutar rapporten. Där jämförs vår metodik med andra metoder för s. k. inflationsjusterad redovisning. Där redovisas även i detalj vilka bearbetningar av primärmaterialet som gjorts med anledning av de reala resultatmätningarna.

Rapporten är skriven med ambitionen att även "lekmannen" – efter att ha kavlat upp ärmarna – skall kunna förstå framställningen. Ett led i denna ambition är att vi ägnat två kapitel åt att bl. a. diskutera olika lönsam-

hetsmått. I kapitel 2 diskuteras således olika resultatbegrepp (dvs. resultat uttryckt i kronor). I kapitel 3 diskuteras olika räntabilitetsmått (dvs. resultat uttryckt i procent av det kapital som resultatet kan hänföras till). Där visas även hur olika räntabilitetsmått kan kopplas samman inbördes och tillsammans med företagets skuldsättningsgrad (relationen mellan skulder och eget kapital). Ett annat led i nämnda ambition är att vi i kapitel 4 lämnar en redogörelse för mätmetoder och huvudresultat i några tidigare gjorda studier med vilka våra metoder och resultat kan jämföras.

10.2 Företagens räntabilitet och skuldsättningsgrad

I kapitel 5 och 6 görs en beskrivning av företagens räntabilitet och skuldsättningsgrad.[1] Följande punkter utgör ett starkt sammandrag av denna beskrivning:

- Den reala räntabiliteten på totalt kapital (real R_T) sjönk trendmässigt under perioden. För genomsnittsföretaget (medianvärdet) översteg den 4 procent under två år, nämligen 1967 och 1973 (4,2 respektive 4,0 procent). För "övervinståret" 1974 var real R_T cirka 2,3 procent, vilket var lägre än samtliga studerade år på 1960-talet. Tre år var real R_T negativ för genomsnittsföretaget, nämligen 1970, 1975 och 1976.
- För den reala räntabiliteten på eget kapital före skatt (real R_E) kunde någon trendmässig utveckling ej observeras. För samtliga år utom 1973 och 1974 var real R_E för genomsnittsföretaget mellan 4 och 10 procent. För nämnda år var värdena drygt 18 respektive 16 procent.
- Kombinationen av en fallande real R_T och en varken fallande eller stigande real R_E kan förklaras av utvecklingen för företagens skuldsättningsgrad (S/E) och deras reala genomsnittliga låneränta (real R_S). Här gäller att S/E för genomsnittsföretaget ökade trendmässigt från drygt 1,8 år 1966 till knappt 2,2 år 1976. Samtidigt föll real R_S trendmässigt. Under hela 1970-talet var den negativ (låneräntorna understeg "köpkraftsvinsten" på skulderna).
- Real räntabilitet på eget kapital efter skatt (real R_E*) förändrades liksom R_E ej heller trendmässigt under perioden för genomsnittsföretaget (som skattekostnad betraktas redovisad skatt plus förändring i skattekredit).[2] Real R_E* understeg 5 procent alla år utom 1973 då den var drygt 6 procent. Fyra år var real R_E* negativ, nämligen 1970, 1971, 1975 och 1976.
- Värdena för aggregatet ("AB Svenska Företag", dvs. exempelvis företagens samlade resultat satt i relation till deras sammanlagda kapital) avvek i de allra flesta fall obetydligt från värdena för genomsnittsföretaget. Avvikelsen var mest iögonenfallande för skuldsättningsgraden som för aggregatet steg från knappt 1,3 till knappt 2,1 (jfr ovan).
- De nominella mätvärdena (dvs. mätningarna enligt redovisningspraxis) var genomgående högre än de reala. Samtidigt inträffade ej alltid "brytpunkterna" samma år som för de reala. Exempelvis var de nominella värdena för R_T, R_E och R_E* år 1974 högre än år 1973 medan motsatsen gällde för deras reala motsvarigheter.

[1] Vi beskriver således företagens skuldsättningsgrad (relationen mellan skulder och eget kapital) i stället för deras soliditet (andelen eget kapital av totalt kapital). Mellan dessa variabler föreligger dock ett definitionsmässigt samband.

[2] Karakteristiken av utvecklingen grundas i detta fall på en enkel visuell granskning.

- För både reala och nominella mätvärden gäller att betydande skillnader mellan olika företag kunde noteras. Särskilt för R_E och R_E* ökade vidare spridningen över tiden.
- Några betydande skillnader kunde ej noteras mellan genomsnittsföretagen i olika delgrupper om man indelar företagen efter storlek (fler respektive färre än 500 anställda) eller efter ägarförhållanden (börsbolag, fåmansbolag och övriga bolag). Däremot erhölls vissa skillnader vid en branschuppdelning (basindustri, verkstadsindustri och övrig industri). Skillnaderna var störst år 1974. För genomsnittsföretaget inom basindustrin var real R_T, real R_E och real R_E* betydligt högre 1974 än 1973. För övriga delgrupper var utfallen lägre 1974 än 1973.
- Andelen företag med negativ räntabilitet varierade väsentligt mellan olika år, mellan reala och nominella mått och mellan olika typer av räntabilitetsmått (R_T, R_E etc.). Största andelen uppgick till 55,1 procent. Det gällde den reala rörelseräntabiliteten, dvs. räntabiliteten av att "producera och sälja". (Måttet definieras som rörelseresultat efter avskrivningar satt i relation till totalt kapital.) Året var 1974.

10.3 Vinster i absoluta tal

I kapitel 7 görs en beskrivning av företagens resultat uttryckta i absoluta tal. Med resultat menas "resultat före bokslutsdispositioner och skatt". Följande punkter utgör ett axplock av gjorda beskrivningar:[1]

- För hela perioden gällde att det reala resultatet för genomsnittsföretaget uppgick till omkring 2 miljoner kronor (1976 års priser).
- Skillnaderna i resultat mellan företag ökade över tiden.
- Andelen förlustföretag vid nominell resultatmätning varierade mellan 15 procent (1974) och 32 procent (1976). För de reala resultaten varierade andelen mellan 17 procent (1973) och 42 procent (1971).
- 88 procent av företagen som kunde studeras hela perioden hade negativa reala resultat (dvs. real förlust) något år. 23 procent av företagen hade fler förlustår än vinstår. För de nominella resultaten var andelarna 75 respektive 14 procent.
- Efter att ha exkluderat de företag som ej kunde studeras hela perioden (på grund av nystartad verksamhet, konkurs, fusion, etc.) har vi beräknat genomsnittliga resultat (uttryckt i 1976 års priser) för varje företag under elvaårsperioden 1966–1976. Beträffande de reala genomsnittsresultaten var de negativa för 19 procent av företagen (12 procent för de nominella genomsnittsresultaten). För flertalet företag (61 procent för de reala och 65 för de nominella resultatmåtten) låg genomsnittsresultatet i intervallet

[1] Att mäta lönsamhet med hjälp av resultatmått uttryckta i absoluta tal (kronor) har ett tveksamt värde enär ingen hänsyn tas till kapitalets storlek. Vi har gjort beskrivningen främst därför att resultat i absoluta tal ej sällan utnyttjas i den allmänna debatten. Vi har koncentrerat beskrivningen till resultatet före skatt. Därmed kan framställningen göras förhållandevis kortfattad eftersom skatteberäkningarna vid real resultatmätning ej behöver ägnas någon uppmärksamhet.

0–10 miljoner kronor. 3 procent av företagen (gäller både reala och nominella resultat) hade genomsnittsresultat överstigande 100 miljoner kronor.

10.4 Mervärdets fördelning

Med mervärde menas summan av resultatet efter skatt, skattekostnader, räntor (dessa delposter av mervärdet kallas tillsammans för "kapitalandel") samt direkta löner och lönebikostnader (dessa delposter sammantagna betecknas "löneandel" av mervärdet).[1] I kapitel 8 studeras mervärdets fördelning på olika delkomponenter. En modell preciseras som illustrerar hur mervärdet dels beror av företagets "produktion", dels av dess "förvaltning" av tillgångar. Här uppmärksammas betydelsen av prisutvecklingen för olika tillgångar liksom förändringarna i penningvärdet. Studieperioden indelas i två delperioder efter skillnader i inflationstakt, nämligen dels perioden 1966–1969 (med en genomsnittlig inflationstakt på drygt 3 procent), dels perioden 1970–1976 (med en genomsnittlig inflationstakt på drygt 8 procent). Med hjälp av årsgenomsnitt avseende aggregatet jämförs delperioderna mot bakgrund av den formulerade modellen. Följande empiriska observationer görs:

- □ När real resultatmätning genomförs var andelen direkt lön av mervärdet likartad för båda delperioderna (74,9 respektive 74,8 procent). Däremot ökade lönebikostnadernas andel från 10,3 till 18,3 procent, varför "löneandelen" av mervärdet steg från 85,2 till 93,1 procent.
- □ På motsvarande sätt reducerades "kapitalandelen" från 14,8 till 6,9 procent. Reduktionen avsåg främst räntorna (dvs. räntekostnaderna) vars andel sjönk från 2,3 till –2,4 procent (jfr ovan beträffande real R_S). Även andelen redovisad skatt sjönk – från 5,6 till 3,7 procent. Däremot ökade skattekrediternas andel från 0,6 till 3,3 procent. Sammantaget medförde dessa förändringar för de olika delkomponenterna, att andelen för resultat efter skatt reducerades från 6,3 till 2,4 procent.[2]
- □ Om en nominell resultatmätning utförs blir bilden väsentligt annorlunda än vid en real. "Löneandelen" var likartad för de båda delperioderna (77,1 respektive 77,0 procent) och väsentligt lägre än vid real resultatmätning, "Kapitalandelen" var således likaså likartad för de båda delperioderna samtidigt som andelen för respektive delkomponent ej förändrades väsentligt. Räntornas andel (i detta fall således de nominella räntorna) steg något liksom andelen för förändring i skattekrediter. Andelen redovisad skattekostnad reducerades något, liksom andelen för resultat efter skatt. Denna sjönk från 10,7 till 9,1 procent.[3]

Skillnaderna mellan real och nominell mätning liksom den bild som den reala mätningen ger tas bl. a. som utgångspunkt för en diskussion om tänkbara förklaringsfaktorer till den – vid real mätning – ökade löneandelen. Diskussionen förs bl. a. mot bakgrund av den s. k. EFO-modellen. En slutsats är att en "tumregel" innebärande att "utrymmet för vinst- och löneökningar" uppgår till summan av produktivitetsökning och prisökning (på K-sektorföretagens produkter) regelmässigt överskattar det faktiska utrymmet. Denna överskattning ökar med stigande inflationstakt.

[1] Termen mervärde har samma innebörd som "förädlingsvärde, netto", dvs. ett förädlingsvärde påverkat av avskrivningar.

[2] I kapitlet jämförs dessa andelar med storleken på lämnad utdelning uttryckt i procent av mervärdet. Denna uppgick till 4,7 respektive 4,0 procent.

[3] I kapitlet jämförs dessa andelar med storleken på lämnad utdelning uttryckt i procent av mervärdet. Denna uppgick i detta fall till 4,2 respektive 3,4 procent.

10.5 Relationer mellan vinster och löner

I kapitel 9 studeras relationer mellan vinster (egentligen resultat) och löner (här åsyftas direkt lön, ej lönebikostnader). Beskrivningen knyter därmed an till dessa två komponenter som tänkta alternativa eller kompletterande baser vid en uppbyggnad av löntagarfonder. Två fall studeras. I det första (fall A) beaktas samtliga resultat – även negativa (dvs. förluster). I det andra (fall B) beaktas endast positiva resultat (dvs. vinster). Beskrivningen innehåller bl. a. följande observationer:

- De årsvisa medianvärdena uppgick i genomsnitt i fall A till 14,9 procent (dvs. 14,9 "vinstkronor" på 100 lönekronor) när nominellt resultat före skatt utnyttjas som resultatmått. Relationstalet reduceras sedan om reala resultatmått utnyttjas respektive om resultat efter redovisad skatt eller resultat efter skatt (dvs. efter såväl redovisad skatt som efter förändring i skattekredit) används som resultatmått. Lägst blir detta genomsnittliga relationstal om realt resultat efter skatt utnyttjas. Det blir då 2,6 procent.
- Betydande skillnader i relationstalens storlek kan noteras mellan olika företag och mellan olika år. Beträffande de årsvisa skillnaderna kan noteras att det högsta genomsnittsvärdet (medianvärdet) för ett enstaka år uppgick till 25,3 procent (nominellt resultat före skatt/lön; år 1974). Det lägsta uppgick till –2,7 procent (realt resultat efter skatt/lön; år 1971).
- I fall B blir relationstalen genomgående högre än i fall A (eftersom förlusterna exkluderas). Om vi beräknar ett genomsnitt av de årsvisa medianvärdena (jfr ovan) blev relationstalet 18,4 procent som högst (nominellt resultat före skatt/lön) och 6,5 procent som lägst (realt resultat efter skatt/lön).
- Beträffande skillnader mellan olika företagsgrupper är det i första hand basindustrin som kan uppmärksammas. Den karakteriseras av jämförelsevis höga relationstal som varierade väsentligt mellan olika år.

Appendix Lönsamhetsmätning under inflation

A 1 Syfte och innehåll

Detta appendix har två syften. Det ena är att beskriva de metoder vi använt för att beräkna de återanskaffningskostnadsbaserade resultat- och kapitalmått, som ligger till grund för de reala räntabilitetsmått som redovisas i den empiriska studien. Detta görs i avsnitt A 6.

Det andra syftet är dels att komplettera beskrivningen i kapitel 2 av den metod för inflationsredovisning som vi använt med en tillämpning på ett numeriskt exempel, dels att beskriva och diskutera de andra metoder för inflationsredovisning som föreslagits. Denna relativt ingående behandling av inflationsredovisningsmetoder motiveras av den livliga debatt som förs och som ännu inte kan sägas ha lett till någon mer allmän enighet. Tillämpningen av vår metod på ett numeriskt exempel återfinns i avsnitt A 2. I avsnitt A 3 beskrivs andra metoder för inflationsredovisning som föreslagits i debatten. Beräkning av skattekostnad och skattekredit i en inflationsjusterad redovisning behandlas i avsnitt A 4. I avsnitt A 5 diskuteras begreppen årsränta och kontinuerlig ränta samt penningränta och realränta i samband med redovisningsbaserade räntabilitetsmätningar.

A 2 Inflationsredovisning – en beskrivning av den i den empiriska undersökningen använda metoden

A 2.1 *Inledning*

Metoden utvecklades ursprungligen av Edwards & Bell.[1] I den svenska debatten om inflationsredovisning har den senare förespråkats av framför allt Bröms & Rundfelt[2] och Sven-Erik Johansson.[3]

Den principiella utformningen av metoden, som bygger på att tillgångarna värderas till återanskaffningskostnad, kan beskrivas på följande sätt:

S_0 = skulder vid tidpunkten 0
T_0 = icke-monetära tillgångar värderade till återanskaffningskostnad vid tidpunkten 0
E_0 = eget kapital vid tidpunkten 0
a = den andel av T_0 som förbrukas under perioden
I = periodens intäkt

[1] Edwards & Bell (1961).
[2] Bröms & Rundfelt (1974).
[3] Johansson (1978).

$p \cdot 100$ = inflationstakten i procent under perioden 0 till 1
$q \cdot 100$ = förändringen i procent av återanskaffningskostnaden för icke-monetära tillgångar under perioden 0 till 1
V_n = nominellt resultat
V_r = realt resultat

Vi antar att:

- intäkten erhålles vid periodens slut
- inga tillgångar anskaffas under perioden
- skulderna är räntefria.

Ställningen vid tidpunkten 1 skrivs som:

$$T_1 = S_0 - I + E_1 \quad (1)$$

Då $T_1 = T_0 \cdot (1 - a)(1 + q)$ och $S_0 = T_0 - E_0$ kan sambandet enligt (1) skrivas som:

$$T_0 \cdot (1 - a)(1 + q) = T_0 - E_0 - I + E_1 \quad (2)$$

E_1 kan nu skrivas som:

$$E_1 = T_0 \cdot q - T_0 \cdot a \cdot (1 + q) + I + E_0 \quad (3)$$

Det nominella resultatet för perioden, $V_n = E_1 - E_0$, blir:

$$V_n = I - T_0 \cdot a \cdot (1 + q) + T_0 \cdot q \quad (4)$$

V_n består av två komponenter. Rörelseresultatet utgörs av intäkten minus återanskaffningskostnaden vid förbrukningstillfället för förbrukade resurser, $I - T_0 \cdot a \cdot (1 + q)$. Den andra resultatkomponenten utgörs av värdestegringen (prisförändringen) under perioden på de icke-monetära tillgångarna, $T_0 \cdot q$.

Det reala resultatet för perioden, V_r, beräknas som:

$$V_r = E_1 - E_0 \cdot (1 + p) \quad (5)$$

(5) uttrycker den grundläggande definitionen på det reala resultatet för en period, dvs. periodens kapitalökning efter avdrag för vad som krävs för bibehållande av realvärdet (köpkraften) av kapitalet vid periodens början.

Med hjälp av (3) och sambandet $E_0 = T_0 - S_0$ kan V_r uttryckas som:

$$V_r = I - T_0 \cdot a \cdot (1 + q) + T_0 (q - p) + S_0 \cdot p$$

Enligt (6) kan den reala vinsten delas upp i tre komponenter:

- rörelseresultat, $I - T_0 \cdot a \cdot (1 + q)$
- real värdestegring, $T_0 \cdot (q - p)$
- köpkraftsvinst på skulderna, $S_0 \cdot p$[1]

Nedan beskrivs denna resultatberäkningsmodell mer detaljerat med hjälp av ett numeriskt exempel varvid den jämförs med den traditionella, anskaffningskostnadsbaserade, redovisningsmetoden.

[1] Eftersom vi antar att skulderna nominellt sett är räntefria, motsvarar denna köpkraftsvinst här den reala räntekostnaden för skulderna.

A 2.2 *Ett numeriskt exempel*

A 2.2.1 Beräkning av nominellt resultat

I figur A 2:1 visas ett företags balansräkningar per 31/12 19X0 respektive 19X1 samt resultaträkningen för 19X1 upprättade enligt redovisningspraxis, dvs. tillgångarna värderas till anskaffningskostnad. Vi bortser i detta exempel från skatter. Beräkning av skattekostnad och skattekredit behandlas senare i avsnitt A 4.

BR		19X0		19X1
Monetära tillgångar		400		450
Lager		950		1 508
Anläggningar				
Anskaffningskostnad	1 500		1 500	
Avskrivningar	600	900	900	600
Summa tillgångar		2 250		2 558
Skulder		1 350		1 350
Eget kapital 19X0		900		900
Årets resultat				308
Summa skulder och eget kapital		2 250		2 558

RR 19X1		
Försäljningsintäkt		4 200
Varukostnad	−3 072	
Löner m. m.	− 424	
Avskrivningar	− 300	−3 796
Rörelseresultat		404
Finansieringsresultat		
Ränteintäkter	12	
Räntekostnader	108	− 96
Årets resultat		308

Figur A 2:1 Resultaträkning samt in- och utgående balansräkning vid värdering till anskaffningskostnad.

Beträffande återanskaffningskostnaden för företagets tillgångar gäller följande:

- Per 31/12 19X0 är återanskaffningskostnaden för varulagret 1 000.
- Under 19X1 ökar inköpspriset för varorna med 20 %. Det genomsnittliga inköpspriset för varulagret 19X1 vid värdering enligt FIFO är 16 % högre än priset 31/12 19X0. Varulagrets återanskaffningskostnad 31/12 19X1 är således 1 508 · 120/116 = 1 560.
- Företagets anläggningar består av en maskin. Från anskaffningstidpunkten fram till 31/12 19X0 har priset på denna maskin ökat med 25 %. Maskinens återanskaffningskostnad, netto efter avskrivningar, 31/12 19X0 är således 900 · 1,25 = 1 125.
- Under 19X1 ökar maskinpriset med 12 %. Återanskaffningskostnaden 31/12 19X1 är då 600 · 1,25 · 1,12 = 840.

I figur A 2:2 visas företagets balansräkningar då tillgångarna värderas till återanskaffningskostnad.

		19X0		19X1
Monetära tillgångar		400		450
Lager		1 000		1 560
Anläggningar		1 125		840
Summa tillgångar		2 525		2 850
Skulder		1 350		1 350
Orealiserad värdestegring	275		292	
Eget kapital 19X0	900	1 175	900	
Årets resultat			308	1 500
Summa skulder och eget kapital		2 525		2 850

Figur A 2:2 In- och utgående balansräkning vid värdering till återanskaffningskostnad.

Eget kapital enligt den återanskaffningskostnadsbaserade redovisningen består av:[1]

- eget kapital enligt den anskaffningskostnadsbaserade redovisningen
- orealiserad värdestegring

Den orealiserade värdestegringen[2] är skillnaden mellan tillgångarnas återanskaffningskostnad på balansdagen och den faktiska anskaffningskostnaden.

Det nominella resultatet för 19X1, beräknat som utgående eget kapital minus ingående eget kapital blir 1 500 – 1 175 = 325. Skillnaden gentemot den anskaffningskostnadsbaserade redovisningens resultat är 325 – 308 = 17, vilket motsvarar ökningen av den orealiserade värdestegringen (292 – 275 = 17).

I avsnitt A 2.1 såg vi att det nominella resultatet kan specificeras genom att förbrukningen värderas till återanskaffningskostnad vid förbrukningstillfället samtidigt som årets värdestegring på de materiella (icke-monetära) tillgångarna tas upp som intäkt. Detta framgår också av nedanstående uppställning, som förklarar förändringen i de materiella tillgångarnas värde vid värdering till återanskaffningskostnad.

IB till återanskaffningskostnad	
+ Inköp	
+ Årets värdestegring	
– Förbrukning värderad till återanskaffningskostnad vid förbrukningstillfället	= Resultatpåverkan
UB till återanskaffningskostnad	

Årets värdestegring beräknas enligt följande formel:

$$T_{IB} \cdot (I_{UB}/I_{IB} - 1) + (T_{UB} \cdot \bar{I}/I_{UB} - T_{IB} \cdot \bar{I}/I_{IB}) \cdot (I_{UB}/\bar{I} - 1)$$

T_{IB} = återanskaffningskostnad vid årets början
T_{UB} = återanskaffningskostnad vid årets slut

[1] Eftersom vi här bortser från skatt beräknas inga latenta skatteskulder.

[2] Vi kommer genomgående att använda begreppet värde*stegring*. En mer generell beteckning, som också täcker en situation med fallande priser, är värde*förändring*.

I = index som mäter tillgångens prisutveckling. I_{IB} och I_{UB} betecknar indexvärdet vid årets början respektive slut. $\bar{I}$ betecknar det genomsnittliga indexvärdet under året.

Den första termen avser värdestegringen under hela året på de tillgångar som finns vid årets början. Den andra termen avser värdestegringar från mitten av året till årets slut på tillgångsökningen/-minskningen värderad till årets genomsnittliga återanskaffningskostnad. Formeln bygger på förutsättningen att index förändras linjärt under året samt att tillgångsökningen/-minskningen är jämnt fördelad över året.[1] Eftersom index antas förändras linjärt beräknas $\bar{I}$ som $(I_{IB} + I_{UB})/2$.

Värdestegring på lager

$1\,000 \cdot (120/100 - 1) + (1\,560 \cdot 110/120 - 1\,000 \cdot 110/100) \cdot (120/110 - 1) = 1\,000 \cdot 0{,}2 + 330 \cdot 0{,}09091 = 230$

Värdestegring på anläggningar

$1\,125 \cdot (112/100 - 1) + (840 \cdot 106/112 - 1\,125 \cdot 106/100) \cdot (112/106 - 1) = 1\,125 \cdot 0{,}12 - 397{,}5 \cdot 0{,}05660 = 112{,}5 \approx 113$

Återanskaffningskostnad för sålda varor

Ingående lager till genomsnittspris 1 000 · 110/100 =	1 100
+ Inköp	3 630
− Utgående lager till genomsnittspris 1 560 · 110/120	−1 430
Genomsnittlig återanskaffningskostnad för sålda varor	3 300

Enligt figur A 2:1 är in- och utgående anskaffningskostnad för lagret 950 respektive 1 508 och kostnad för sålda varor 3 072. Inköpen under året är således 3 072 + 1 508 − 950 = 3 630

Avskrivningar till återanskaffningskostnad (kalkylmässiga avskrivningar)

Kalkylmässiga avskrivningar beräknas som 20 % av maskinens genomsnittliga bruttoåteranskaffningskostnad under året.

$0{,}2 \cdot 1\,500 \cdot 1{,}25 \cdot 1{,}06 = 397{,}5 \approx 398$

Förbrukningen värderas således till den genomsnittliga återanskaffningskostnaden under året. Den blir härigenom direkt jämförbar med försäljningen som sker löpande under året.

[1] Formeln kan också skrivas som:

$T_{IB}(\bar{I}/I_{IB} - 1) + T_{UB} \cdot \bar{I}/I_{UB} \cdot (I_{UB}/\bar{I} - 1)$

Den första termen anger värdestegringen fram till mitten av året på de tillgångar som finns vid årets början. Den andra termen anger värdestegringen från årets mitt till årets slut på de tillgångar som finns vid årets slut värderade till återanskaffningskostnaden vid årets mitt (= den genomsnittliga återanskaffningskostnaden).

Sammanfattar vi ovanstående beräkningar får vi:

	Lager	Anläggningar
IB till återanskaffningskostnad	1 000	1 125
+ Inköp	3 630	0
+ Årets värdestegring	230	113
– Förbrukning värderad till återanskaffningskostnad	3 300	398
UB till återanskaffningskostnad	1 560	840

Resultaträkningen kan nu ställas upp i enlighet med figur A2:3 nedan.

Försäljningsintäkt		4 200
Varukostnad	–3 300	
Löner[a] m. m.	– 424	
Avskrivningar	– 398	–4 122
Rörelseresultat		78
Värdestegringsresultat		
Nominell värdestegring		
Lager	230	
Anläggningar	113	343
		421
Finansieringsresultat		
Ränteintäkter	12	
Räntekostnader	– 108	– 96
Årets resultat		325

Figur A 2:3 Resultaträkning vid värdering till återanskaffningskostnad.

[a] Posten löner m. m. behöver inte korrigeras. Detta är utgifter som utbetalas löpande under året och de uttrycker därigenom den aktuella kostnadsnivån.

Rörelseresultatet visar huruvida intäkterna täcker den aktuella återanskaffningskostnaden för förbrukade resurser. Värdestegringsresultatet visar resultatet av företagets innehav av tillgångar vars pris (återanskaffningskostnad) förändrats. Eftersom hänsyn inte tagits till inflationen är det fråga om nominella värdestegringar. Finansieringsresultatet utgörs av nettot av nominella ränteintäkter och räntekostnader.

Skillnaden mellan förbrukningen värderad till återanskaffningskostnad och förbrukningen värderad till anskaffningskostnad motsvaras av de under året realiserade värdestegringarna. Den realiserade värdestegringen är värdestegringen från anskaffningstidpunkten till förbrukningstidpunkten. En del av den realiserade värdestegringen har uppstått under tidigare perioder. Av den realiserade värdestegringen på maskiner (398 – 300 = 98) är 75 hänförlig till tidigare år.[1] Resterande 23 är den del av värdestegringen under 19X1 som också realiseras detta år.

Man kan således säga att det återanskaffningskostnadsbaserade rörelseresultatet är opåverkat av värdeförändringar och att det anskaffningskostnadsbaserade rörelseresultatet inkluderar (är påverkat av) realiserade värdeförändringar. Skillnaden mellan årets värdestegring och den under året realiserade värdestegringen ger förändringen i orealiserad värdestegring.

[1] Per 31/12 19X0 hade priset stigit med 25 %. Den del av de realiserade värdestegringarna som hänför sig till tidigare år är således 0,25 · 300 = 75.

Sambandet mellan en återanskaffningskostnadsbaserad och anskaffningskostnadsbaserad resultatmätning kan beskrivas enligt figur A 2:4.

Anskaffningskostnad	Återanskaffningskostnad
Återanskaffningskostnadsbaserat rörelseresultat	Återanskaffningskostnadsbaserat rörelseresultat
+ Realiserad värdestegring	+ Årets värdestegring
Nominellt resultat (= anskaffningskostnadsbaserat rörelseresultat)	Nominellt resultat

Figur A 2:4 Skillnaden mellan återanskaffningskostnadsbaserad och anskaffningskostnadsbaserad resultatmätning.

Båda metoderna ger nominella resultatmått. Skillnaden ligger i hur värdestegringarna periodiseras. Vid anskaffningskostnadsvärdering påverkar värdestegringarna resultatet då de realiseras genom att tillgångarna förbrukas. Vid återanskaffningskostnadsvärdering påverkar värdeförändringarna resultatet samma period som de uppstår. Sett över en tillgångs livslängd ger de båda metoderna samma totalresultat. Då tillgången är helt förbrukad är den orealiserade värdestegringen noll.

A 2.2.2 Beräkning av realt resultat

Inflationstakten antas vara 10 %. Eget kapital vid slutet av perioden är 1 500 och eget kapital vid början av perioden 1 175. Det reala resultatet blir 1 500 − 1 175 − 0,1 · 1 175 = 207,5, dvs. det nominella resultatet minus den avsättning som krävs för att bibehålla det ingående egna kapitalets allmänna köpkraft.

Enligt avsnitt A 2.1 kunde det reala resultatet också beräknas som summan av rörelseresultatet, real värdestegring och köpkraftsvinst på skulderna. Här får vi också ta hänsyn till att vi har monetära tillgångar på vilka vi gör en köpkraftsförlust.

Köpkraftsvinst på skulder

1 350 · (110 − 100)/100 = 135

Köpkraftsförlust på monetära tillgångar

400 · (110 − 100)/100 = 40
+50 · (110 − 105)/105 = 2,4
42,4

På det monetära nettokapitalet blir det en köpkraftsvinst på 92,6.

Den reala värdestegringen på de materiella tillgångarna beräknas som skillnaden mellan den nominella värdestegringen och den fiktiva värdestegringen, dvs. den del av den nominella värdestegringen som kan sägas bero på den allmänna prisförändringen, inflationen.

Den fiktiva värdestegringen beräknas enligt samma formel som tidigare användes för att beräkna de nominella värdestegringarna med den skillnaden att vi här använder ett index som mäter inflationen och inte den specifika prisutvecklingen.

Fiktiv värdestegring på lager

$$1\,000 \cdot (110/100 - 1) + 330 \cdot (110/105 - 1) = 115{,}7$$

Fiktiv värdestegring på anläggningar

$$1\,125 \cdot (110/100 - 1) - 397{,}5 \cdot (110/105 - 1) = 93{,}6$$

Den reala värdestegringen blir då på lager 230 – 115,7 = 114,3, på anläggningar 112,5 – 93,6 = 18,9 och totalt 133,2.

Den reala värdestegringen och köpkraftsvinsten på det monetära nettokapitalet som beräknats ovan är uttryckta i penningvärdet vid årets slut. Rörelseresultatet och det nominella finansieringsresultatet är uttryckta i periodens genomsnittliga prisnivå och måste därför omräknas till prisnivån vid årets slut. Rörelseresultatet[1] blir 78,5 · 110/105 = 82,2 och finansieringsresultatet –96 ·110/105 = –100,6.

I figur A 2:6 har resultaträkningen för beräkning av det reala resultatet sammanställts.

Återanskaffningskostnadsbaserat rörelseresultat		82,2
Värdeförändringsresultat		
Real värdestegring på		
Lager	114,3	
Anläggningar	18,9	133,2
Finansieringsresultat		
Nominella ränteintäkter	12,6	
Köpkraftsförlust på monetära tillgångar	– 42,4	– 29,8
Nominella räntekostnader	–113,1	
Köpkraftsvinst på skulder	135	21,9
Realt resultat		207,5

Figur A 2:6 Beräkning av realt resultat.

A 2.2.3 Beräkning av nominell och real räntabilitet

I detta avsnitt skall nominella och reala räntabilitetsmått beräknas på basis av det numeriska exemplet. I avsnitt A 5 förs en mer allmän diskussion om utformningen av räntabilitetsmått. Vi kommer här att beräkna räntabilitetsmåtten på samma sätt som i den empiriska undersökningen. Detta innebär att resultatmåttet relateras till genomsnittet av kapitalet vid periodens början respektive slut, varvid kapitalet vid årets slut inkluderar årets resultat.

Nominella räntabilitetsmått

Räntabilitet på totalkapitalet, R_T^n = nominellt resultat före räntekostnader/genomsnittligt totalkapital.

[1] Vi räknar här med det exakta värdet för de kalkylmässiga avskrivningarna som var 397,5, vilket i resultaträkningen i figur A 2:3 avrundades till 398.

$$R_T^n = \frac{325 + 108}{0{,}5 \cdot (2\,525 + 2\,850)} = 16{,}1\ \%$$

Räntabilitet på eget kapital, R_E^n = nominellt resultat efter räntekostnader/genomsnittligt eget kapital.

$$R_E^n = \frac{325}{0{,}5 \cdot (1\,175 + 1\,500)} = 24{,}3\ \%$$

Genomsnittlig låneränta, R_S^n = nominella räntekostnader/genomsnittliga skulder.

$$R_S^n = \frac{108}{0{,}5 \cdot (1\,350 + 1\,350)} = 8\ \%$$

Skuldsättningsgraden, S/E = genomsnittliga skulder/genomsnittligt eget kapital.

$$S/E = \frac{1\,350}{0{,}5 \cdot (1\,175 + 1\,500)} = 1{,}01$$

Räntabilitetssambandet

$$R_E^n = R_T^n + (R_T^n - R_S^n)\,S/E$$

$$24{,}3 = 15{,}1 + 8{,}2$$

Reala räntabilitetsmått

De ovan beräknade nominella räntabilitetsmåtten mäter en kontinuerlig ränta då utgående kapital inkluderar årets resultat. I den empiriska undersökningen beräknas de reala räntabilitetsmåtten genom att de nominella måtten reduceras med inflationstakten mätt som en kontinuerlig ränta.[1] Vi skall här beräkna de reala räntabilitetsmåtten utifrån reala resultat och kapitalmått. Kapitalmåtten som används vid beräkning av nominell räntabilitet kan sägas vara uttryckta i årets genomsnittliga penningvärde. De reala resultatmåtten, som beräknades i avsnitt A 2.2.2 uttrycktes i penningvärdet vid årets slut. Dessa uttrycks här i årets genomsnittliga penningvärde varigenom de blir uttryckta i samma penningvärde som kapitalmåtten. De reala resultatmåtten i resultaträkningen i figur A 2:6 multipliceras med 105/110.

$$R_T^r = \frac{(207{,}5 - 21{,}9) \cdot 105/110}{0{,}5 \cdot (2\,525 + 2\,850)} = 6{,}6\ \%$$

$$R_E^r = \frac{207{,}5 \cdot 105/110}{0{,}5 \cdot (1\,175 + 1\,500)} = 14{,}8\ \%$$

$$R_S^r = \frac{-21{,}9 \cdot 105/100}{1\,350} = -1{,}5\ \%$$

$$S/E = \frac{1\,350}{0{,}5 \cdot (1\,175 + 1\,500)} = 1{,}01$$

$$R_E^r = R_T^r + (R_T^r - R_S^r) \cdot S/E$$

$$14{,}8 = 6{,}6 + 8{,}2$$

[1] Se avsnitt A 5 för en diskussion av dessa frågor.

Skillnaden mellan de nominella och de reala måtten är:

$R_T^n - R_T^r = 9{,}5\ \%$

$R_E^n - R_E^r = 9{,}5\ \%$

$R_S^n - R_S^r = 9{,}5\ \%$

Skillnaden mellan de nominella och de reala räntabilitetsmåtten är approximativt lika med inflationstakten mätt som kontinuerlig ränta (ln (1,1) = 0,0953). Se vidare avsnitt A 5.

A.2.3 *Effekten av hänsynstagande till prisförändringar på anläggningstillgångar*

Vi skall här i några tabeller belysa effekten av att ta hänsyn till prisförändringar på anläggningstillgångar. Alla värden är beräknade på basis av det maskinprisindex som använts i den empiriska undersökningen.

Tabell A 2:1 visar den orealiserade värdestegringen i procent av planvärdet. Av tabellen framgår att skillnaden mellan återanskaffningsvärde och anskaffningsvärde (planvärde) ökat kraftigt under den studerade perioden. För anläggningar med kort livslängd har ökningen av den orealiserade värdestegringen i relation till planvärdet varit större än för anläggningar med lång livslängd.

Tabell A 2:2 belyser skillnaden mellan den kostnad för utnyttjande av anläggningstillgångarna som belastar det återanskaffningskostnadsbaserade resultatet jämfört med det anskaffningskostnadsbaserade resultatet. I det förra fallet är denna kostnad nettot av kalkylmässiga avskrivningar och värdestegringen. Vi ser att fr. o. m. 1970 resulterar den ökade prisstegringstakten i att kalkylmässiga avskrivningar minus värdestegring understiger avskrivningar enligt plan. Denna effekt ökar ju högre tillväxttakten i investeringarna är.

Tabell A 2:3 slutligen belyser skillnaden mellan kalkylmässiga avskrivningar och avskrivningar enligt plan. Sett över den undersökta perioden har den relativa skillnaden i stort sett fördubblats.

I tabell A 2:4 visas effekten på räntabiliteten på totalt kapital då anläggningstillgångarna värderas till återanskaffningskostnad. Vi ser att under perioden 1970–1974 leder en värdering till återanskaffningskostnad i de flesta fall till en högre räntabilitet, medan det motsatta förhållandet gäller under perioderna 1966–1969 och 1975–1976. Kombinationen negativ investeringstillväxt, hög räntabilitet och lång avskrivningstid kan dock leda till att en återanskaffningskostnadsvärdering ger lägre räntabilitet också under perioden 1970–1974. Kombinationen positiv investeringstillväxt, låg räntabilitet och lång avskrivningstid kan leda till att återanskaffningskostnadsvärdering ger en högre räntabilitet också under perioderna 1966–1969 och 1975–1976. Det är således svårt att säga något generellt om effekten på räntabiliteten av en övergång till värdering till återanskafffningskostnad.

Tabell A 2:1 Orealiserad värdestegring i procent av planvärde för olika värden på avskrivningstider och nominell konstant tillväxttakt i investeringar

	1966	–67	–68	–69	–70	–71	–72	–73	–74	–75	–76
Avskrivningstid = 8 år											
Tillväxttakt = –10 %	15	13	10	6	11	14	17	25	39	39	41
0 %	13	11	9	5	11	13	16	23	37	35	36
10 %	12	10	8	4	10	12	15	22	35	32	33
Avskrivningstid = 16 år											
Tillväxttakt = –10 %	37	35	31	25	30	32	35	44	62	66	73
0 %	28	26	23	17	22	25	28	36	53	55	61
10 %	22	20	17	12	17	20	22	30	46	46	50

Tabell A 2:2 Skillnaden mellan kalkylmässiga avskrivningar minus värdestegring och avskrivningar enligt plan i procent av avskrivningar enligt plan för olika värden på avskrivningstid och nominell konstant tillväxttakt i investeringar

	1966	–67	–68	–69	–70	–71	–72	–73	–74	–75	–76
Avskrivningstid = 8 år											
Tillväxttakt = -10 %	7	11	12	16	–15	– 4	– 4	–17	– 35	14	7
0 %	2	7	9	14	–21	– 9	– 9	–26	– 48	6	– 4
10 %	– 3	3	6	13	–26	–13	–14	–33	– 59	– 3	–14
Avskrivningstid = 16 år											
Tillväxttakt = –10 %	30	34	40	52	–10	6	4	–27	– 71	18	– 3
0 %	6	16	25	41	–38	–17	–21	–63	–125	–16	–44
10 %	–14	0	12	31	–61	–37	–42	–94	–171	–45	–78

Tabell A 2:3 Skillnaden mellan kalkylmässiga avskrivningar och avskrivningar enligt plan i procent av avskrivningar enligt plan för olika värden på avskrivningstid och nominell konstant tillväxt i investeringar

	1966	–67	–68	–69	–70	–71	–72	–73	–74	–75	–76
Avskrivningstid = 8 år											
Tillväxttakt = –10 %	23	21	17	13	13	17	19	25	38	48	53
0 %	20	18	15	11	11	15	18	23	35	43	47
10 %	17	15	13	9	10	13	16	21	32	39	41
Avskrivningstid = 16 år											
Tillväxttakt = –10 %	62	55	51	46	45	48	50	57	73	85	91
0 %	46	42	38	34	33	36	38	45	59	70	75
10 %	33	30	27	23	23	26	29	34	47	56	60

Tabell A 2:4 Nominell räntabilitet på totalt kapital före skatt vid värdering av anläggningstillgångar till återanskaffningskostnad för olika värden på avskrivningstid, nominell konstant tillväxttakt i investeringar, planvärdets andel av totalkapitalet och räntabiliteten vid värdering till anskaffningskostnad

	1966	–67	–68	–69	–70	–71	–72	–73	–74	–75	–76
Avskrivningstid = 8 år											
Tillväxt i investeringar = –10 %											
R_T = 5 %											
Planvärde i % av totalkapital											
= 20 %	4,4	4,2	4,2	4,0	5,9	5,2	5,2	5,9	6,9	3,8	4,3
= 50 %	3,6	3,1	2,9	2,4	7,1	5,4	5,3	7,1	9,2	2,3	3,3
R_T = 15 %											
Planvärde i % av totalkapital											
= 20 %	14,2	14,0	14,0	13,8	15,7	14,9	14,9	15,5	16,3	13,1	13,5
= 50 %	12,9	12,4	12,4	12,0	16,7	14,8	14,6	16,2	17,8	10,7	11,6
Tillväxt i investeringar = 10 %											
R_T = 5 %											
Planvärde i % av totalkapital											
= 20 %	5,1	4,8	4,7	4,3	6,3	5,6	5,6	6,5	7,7	4,9	5,4
= 50 %	5,1	4,5	4,1	3,3	8,2	6,4	6,5	8,6	11,2	4,6	6,0
R_T = 15 %											
Planvärde i % av totalkapital											
= 20 %	14,8	14,6	14,5	14,2	16,2	15,4	15,4	16,2	17,2	14,2	14,8
= 50 %	14,5	14,0	13,7	13,0	17,8	15,9	15,8	17,7	20,0	13,2	14,6
Avskrivningstid = 16 år											
Tillväxt i investeringar = –10 %											
R_T = 5 %											
Planvärde i % av totalkapital											
= 20 %	3,7	3,6	3,4	3,0	5,1	4,6	4,6	5,6	6,9	3,9	4,5
= 50 %	2,0	1,7	1,3	0,4	5,2	3,9	4,1	6,3	9,0	2,7	4,0
R_T = 15 %											
Planvärde i % av totalkapital											
= 20 %	13,0	12,9	12,8	12,5	14,6	14,0	14,0	14,9	15,9	12,8	13,3
= 50 %	10,4	10,2	9,9	9,2	14,0	12,6	12,6	14,6	16,9	10,3	11,4
Tillväxt i investeringar = 10 %											
R_T = 5 %											
Planvärde i % av totalkapital											
= 20 %	5,1	4,9	4,6	4,2	6,2	5,7	5,7	6,8	8,2	5,5	6,2
= 50 %	5,2	4,6	4,0	3,1	7,9	6,5	6,7	9,1	12,2	6,1	7,6
R_T = 15 %											
Planvärde i % av totalkapital											
= 20 %	14,7	14,5	14,3	13,9	15,9	15,3	15,3	16,3	17,5	14,7	15,3
= 50 %	14,2	13,6	13,2	12,4	17,2	15,6	15,7	17,9	20,6	14,3	15,6

A 3 Andra metoder för inflationsredovisning

A 3.1 *Inledning*

Begreppet inflationsredovisning har kommit att beteckna en rad olika redovisningsmetoder, vilka, till skillnad från den traditionella anskaffningskostnadsbaserade redovisningen, tar hänsyn till inträffade prisförändringar vid resultat- och kapitalmätning. Vid en diskussion av metoder för inflationsredovisning är det väsentligt att skilja mellan specifika prisförändringar, dvs. förändringar i priserna på de tillgångar det enskilda företaget innehar, och förändringar i den allmänna prisnivån. Begreppet inflation avser en ökning av den allmänna prisnivån, dvs. den genomsnittliga prisökningen på ett stort antal varor mätt med hjälp av ett allmänt index, t. ex. konsumentprisindex. Man kan också säga att inflationen är ett mått på minskningen av pengarnas allmänna köpkraft.

Debatten om hur en inflationsredovisning bör utformas har pågått länge. Redan på 1920-talet betonade Schmidt[1] i sitt arbete "Die organische Tageswertbilanz" vikten av att vid resultatberäkningen skilja mellan det egentliga rörelseresultatet och effekten av att förbrukade resurser köpts till ett lägre pris än det aktuella, den realiserade värdestegringen med vår terminologi och, att i balansräkningen redovisa tillgångarna till deras aktuella värde. Den senaste debattvågen startade i början av 70-talet mot bakgrund av den ökning av inflationstakten som västvärlden då upplevde. Debatten har varit särskilt intensiv i England. Trots denna långa debatt kan någon mer allmän enighet inte sägas ha uppnåtts. Mot bakgrund härav har vi ansett det motiverat att här översiktligt beskriva de olika metoder som föreslagits i debatten. Beskrivningen koncentreras därvid på de metoder som, förutom den av oss använda och i föregående avsnitt beskrivna, är aktuella i den svenska debatten.

A 3.2 *Allmänna köpkraftsmetoden*

A 3.2.1 Inledning

En skiljelinje i debatten går mellan de som förespråkar den s. k. allmänna köpkraftsmetoden och de som förespråkar att tillgångarna skall värderas till sitt aktuella värde. Vi skall här först beskriva den allmänna köpkraftsmetoden.

Denna metod innebär en omräkning av den anskaffningskostnadsbaserade redovisningen med ett allmänt index, t. ex. konsumentprisindex. Balansräkningens icke-monetära poster räknas upp med indexförändringen från anskaffningstidpunkten till balanstidpunkten. De monetära posterna justeras inte då dessa definitionsmässigt är uttryckta i balanstidpunktens penningvärde. Härigenom kommer balansräkningens alla poster att uttryckas i ett enhetligt penningvärde. Värderingsgrunden är dock fortfarande den historiska anskaffningskostnaden.

Resultatet kan beräknas som skillnaden mellan eget kapital (tillgångar värderade enligt ovan minus skulder) vid årets slut och eget kapital vid årets början uttryckt i penningvärdet vid årets slut. Hur detta resultat kan specificeras och vad det innebär visas nedan med utgångspunkt från ett numeriskt exempel.

[1] Schmidt (1921).

A 3.2.2 Ett numeriskt exempel

Vi utgår från exemplet i avsnitt A 2. Inflationen, förändringen i den allmänna prisnivån, är således 10 % under det aktuella året. För att förenkla beräkningarna antar vi att balansräkningen per 31/12 19X0 enligt allmänna köpkraftsmetoden är identisk med balansräkningen vid värdering till återanskaffningskostnad. Det egna kapitalet vid början av år 19X1 är således 1 175. Balansräkningen per 31/12 19X1 samt resultaträkningen visas i figur A 3:1. Beräkningen av de olika posterna förklaras i notform.

Balansräkning 31/12 19X1

Tillgångar		
Monetära tillgångar		450
Lager		1 535,9[a]
Maskin		825[b]
		2 810,9
Skulder och eget kapital		
Skulder		1 350
Eget kapital		
Eget kapital vid årets början	1 292,5[c]	
Årets resultat	168,4[d]	1 460,9
		2 810,9

Resultaträkning 19X1

Omsättning		4 000[e]
Varukostnad	–3 367[f]	
Löner	– 444,2[e]	
Avskrivningar	– 412,5[g]	–4 223,7
Rörelseresultat		183,5
Finansieringsresultat		
Räntenetto	– 100,6[e]	
Köpkraftsvinst på monetära nettoskulder	92,6[h]	– 8
Årets resultat		168,3[i]

Figur A 3:1 Balans- och resultaträkning enligt allmänna köpkraftsmetoden.

Förklaringar till de olika posterna

[a] Enligt förutsättningarna i avsnitt A 2 var lagrets genomsnittliga anskaffningskostnad (1 508) 16 % högre än priset per 31/12 19X0. Samtidigt var prisökningen under året 20 %. Med inköp som är jämnt fördelade över året och en linjär prisutveckling innebär detta att lagret motsvarar 4,8 månaders inköp. Om det index som uttrycker den allmänna prisutvecklingen var 100 vid början av år 19X1 så är index under årets 4,8 sista månader i genomsnitt 108. Lagrets anskaffningskostnad uttryckt i penningvärdet vid slutet av året blir då 1 508 · 110/108 = 1 535,9.

[b] Från den tidpunkt då maskinen anskaffades fram till 31/12 19X1 har den allmänna prisnivån stigit med (1,25 · 1,1 – 1) · 100 = 37,5%. Enligt förutsättningarna var ökningen i den allmänna prisnivån densamma som ökningen av maskinpriset fram till 31/12 19X0 (25%). Maskinens anskaffningskostnad minus avskrivningar, dvs. planvärdet, uttryckt i penningvärdet vid slutet av året är således 600 · 1,375=825.

[c] Det egna kapitalet vid periodens början skall även det uttryckas i penningvärdet vid årets slut: 1 175 · 110/100 = 1 292,5.

[d] Årets resultat beräknas här som ett saldo.

[e] Försäljning, löner och räntebetalningar antas vara jämnt fördelade över året. För att uttrycka dessa poster i penningvärdet vid slutet av året multipliceras beloppen enligt den traditionella resultaträkningen med 110/105 = 1,048.

[f] Anskaffningskostnaden för sålda varor uttryckt i penningvärdet vid årets slut beräknas som

Ingående lager	1 100	(1 000 · 110/100)
+ Inköp	+3 802,9	(3 630 · 110/105)
– Utgående lager	–1 535,9	
	3 367	

[g] Anskaffningskostnadsbaserade avskrivningar uttryckta i penningvärdet vid årets slut är 300 · 1,375 = 412,5 (jämför b ovan).

[h] Se beräkningen i avsnitt A 2.2.2.

[i] På grund av avrundningsfel avviker resultatet något jämfört med beräkningen utifrån balansräkningen.

A 3.2.3 Kommentarer till allmänna köpkraftsmetoden

Metoden ger en form av realt resultat. Det egna kapitalets allmänna köpkraft bevaras. Jämför vi den allmänna köpkraftsmetodens resultat med det reala resultat som beräknades i avsnitt A 2.2.2 kan vi konstatera,

- att båda resultatmåtten är påverkade av köpkraftsvinster/förluster på monetärt nettokapital,
- att allmänna köpkraftsmetodens resultat inte inkluderar någon real värdestegring/minskning på materiella tillgångar (metoden innebär att dessa tillgångars värde antas följa utvecklingen av den allmänna prisnivån),
- att rörelseresultatet enligt de båda metoderna skiljer sig åt. I det ena fallet belastas rörelseresultatet med återanskaffningskostnaden för förbrukade resurser och i det andra fallet med anskaffningskostnaden justerad för förändringen i den allmänna prisnivån.

Allmänna köpkraftsmetoden har framför allt förespråkats av revisorsorganisationer i olika länder, t. ex. i England[1] och USA.[2]

I båda dessa länder har dock utvecklingen senare gått i riktning mot metoder baserade på värdering till återanskaffningskostnad, i England genom

[1] Provisional Statement of Standard Accounting Practice, Accounting for Changes in the Purchasing Power of Money, 1974.

[2] Financial reporting in Units of General Purchasing Power, FSAB 1974.

Sandiland-rapporten 1975[1, 2] och därefter Hyde-rapporten 1977[3] och i USA genom att Securities and Exchange Commission (SEC) i mars 1976[4] meddelade att alla större börsnoterade företag i sina rapporter till SEC skall ge information om återanskaffningskostnader.

A 3.3 *Värdering av tillgångar till aktuellt värde*

Som nämnts går en skiljelinje mellan den s. k. allmänna köpkraftsmetoden och olika metoder där tillgångarna värderas till sitt aktuella värde. I engelskspråkig litteratur används för dessa metoder begreppet "current value accounting". Tre typer av aktuella värden kan tänkas:

- det ekonomiska värdet, dvs. det diskonterade värdet av de framtida nettobetalningar tillgången ger upphov till
- tillgångens försäljningsvärde
- tillgångens återanskaffningskostnad

Värdering till det ekonomiska värdet framförs ofta som den ur teoretisk synpunkt ideala värderingsmetoden. Ur praktisk synpunkt är dock denna värderingsgrund knappast användbar på grund av kravet på prognoser om framtida nettobetalningar. Även om sådana prognoser skulle kunna göras för företaget som helhet torde det vara omöjligt att fördela de totala nettobetalningarna på olika typer av tillgångar. Till detta kommer problemet att fastställa den kalkylränta som skall användas vid diskonteringen.

En konsekvent värdering till försäljningsvärde förespråkas av ett fåtal redovisningsteoretiker varav den främste är R. J. Chambergs.[5] Det resultatbegrepp som följer av en konsekvent värdering till försäljningsvärde kan sägas ge svar på den hypotetiska frågan vad företaget vunnit på att använda tillgångarna i företaget under den aktuella perioden varefter de säljs jämfört med om de hade sålts vid periodens början, vilket strider mot synen på företaget som en "going concern".

A 3.4 *Återanskaffningskostnadsbaserade metoder*

A 3.4.1 Inledning

Som tidigare nämnts har utvecklingen i både England och USA lett fram till rekommendationer som innebär att redovisningen bör baseras på värdering av tillgångar till återanskaffningskostnad.

Vi skall här diskutera de två metoder som föreslagits av Sveriges Finansanalytikers Förening[6] (SFF) respektive Åkerblom.[7] Båda dessa metoder

[1] Inflation Accounting Report of the Inflation Accounting Committee. HMSO London 1975.

[2] Det värdebegrepp som förespråkats är "value to the owner", vilket i de flesta situationer innebär en värdering till återanskaffningskostnad.

[3] Inflation Accounting – an Interim Recommendation, ASC 1977.

[4] Accounting Series Release No 190. SEC, 1976.

[5] Se t. ex. Chambers (1966) och Chambergs (1976). Denna redovisningsmetod diskuteras också i Edwards & Bell (1961).

[6] Sveriges Finansanalytikers Förening (1978).

[7] Åkerblom (1977).

innebär i likhet med den metod vi använt, att tillgångarna värderas till återanskaffningskostnad. Skillnaden mellan vår metod och de två andra metoderna ligger i synen på hur stor del av förändringen i eget kapital som skall anses vara vinst och hur stor del som endast är en justering av ingående kapital, dvs. den del som måste avsättas för att bibehålla kapitalet.

Vår metod bygger på den grundläggande distinktionen mellan nominellt och realt resultat. Detta skall då ses mot bakgrund av begreppen nominell ränta (penningränta) och real ränta. Mellan dessa begrepp råder det definitionsmässiga sambandet att den reala räntan motsvarar den nominella räntan minus inflationstakten. Detta samband skall också gälla för de redovisningsbaserade räntabilitetsmåtten, vilka då får en klar innebörd och blir jämförbara med andra avkastningsmått, t. ex. bank- och obligationsränta. Det av oss använda reala resultatmåttet mäter i konsekvens härmed ökningen av eget kapital efter det att den allmänna köpkraften hos ingående kapital bibehållits. De två andra här diskuterade metodernas resultatmått bygger i princip på kravet att företagets fysiska kapacitet skall bibehållas innan någon vinst kan anses ha uppkommit.

Vi har här inte haft möjighet att ta upp en diskussion om den närmare innebörden av begreppet återanskaffningskostnad. Den tekniska utvecklingen medför att produktionsutrustningen förändras i fråga om driftskostnader och kapacitet. Frågan är om återanskaffningskostnaden skall spegla vad det kostar att återanskaffa en identisk tillgång, vilken kanske inte längre existerar, eller vad det kostar att med modern teknologi återanskaffa den produktionskapacitet man har. Då den tekniska utvecklingen medför sänkta driftskostnader måste sambandet mellan driftskostnader och avskrivningsförlopp beaktas. Enligt avskrivningsteorin medför förväntningar om sänkta driftskostnader för nya maskiner, att avskrivningsförloppet skall vara degressivt.

A 3.4.2 SFFs resultatbegrepp

Vi skall inte här göra någon fullständig genomgång av SFFs resultatbegrepp utan endast ta upp de delar som berör behandlingen av prisförändringar. För att förenkla de analyser som görs bortser vi från skatt. Skatteberäkningen tas upp i avsnitt A 4.

Resultatbegreppet är avsett att utgöra underlag för kapitalplaceringsbeslut. Det beräknade resultatet skall mäta företagets utdelningskapacitet, dvs. det resultat som skulle kunna redovisas och delas ut vid en tänkt evig upprepning av analysårets betingelser utan att företagets fysiska kapacitet (förmåga att återanskaffa realtillgångar) och soliditet försämras.[1] Det bör betonas att den beräknade utdelningskapaciteten inte utgör en prognos för framtida utdelningar utan utgör en del av underlaget för prognoser. Enligt den ursprungliga rekommendationen från 1972 beräknades resultatet efter avdrag för kalkylmässiga avskrivningar och återanskaffningskostnad för sålda varor. Detta resultatbegrepp innebär ett krav på att den av prisförändringar betingade ökningen av kapitalbehovet i sin helhet skall finansieras med eget kapital.[2] Detta visas nedan med hjälp av ett enkelt exempel.

Antag att ett företag i början av året köper in ett lager för 1 000, vilket

[1] Sveriges Finansanalytikers Förening (1972), s. 3–5 och Sveriges Finansanalytikers Förening (1978) s. 3.

[2] Se Johansson (1975).

till 600 finansieras med skulder och till 400 med eget kapital. Skuldsättningsgraden är således 1,5. Återanskaffningskostnaden för detta lager stiger med 20 % under året, dvs. till 1 200. Vid slutet av året säljs lagret för 1 320 och ränta på skulderna betalas med 50. Samtidigt återanskaffas lagret som då kostar 1 200. I figur A 3:2 visas en resultaträkning enligt SFFs gamla resultatdefinition samt balansräkningen efter det att det beräknade resultatet delats ut. Eftersom, då lagervolymen är konstant, resultatet beräknat på detta sätt motsvarar periodens betalningsöverskott, är skulderna oförändrade och hela kapitalökningen motsvaras av en ökning av eget kapital. Som en följd härav sjunker skuldsättningsgraden.

Resultaträkning		Balansräkning			
Omsättning	1 320	Lager	1 200	Skulder	600
Återansk. kostn. f. sålda varor	−1 200			Eget kap.	600
Räntor	− 50		1 200		1 200
Nettoresultat (= utdelning)	70	Skuldsättningsgrad (S/E) = 600/600 = = 1,0			

Figur A 3:2 Tillämpning av SFFs gamla resultatbegrepp.

För att ta hänsyn till att företaget delvis finansieras med skulder har SFF i den nya rekommendationen infört begreppet skuldandelsjustering i resultatberäkningen. Resultatet beräknat enligt ovan ökas med den del av den realiserade värdestegringen som kan skuldfinansieras utan att skuldsättningsgraden förändras. Ökningen av totalkapitalet överensstämmer med den realiserade värdestegringen. Relationen mellan skulder och eget kapital bibehålls om en andel, motsvarande skuldernas andel av totalkapitalet, av den realiserade värdestegringen, inräknas i resultatet och därigenom delas ut. I exemplet ovan var skuldernas andel av totalkapitalet vid periodens början 60 %. Skuldandelsjusteringen blir då 60 % av den realiserade värdestegringen på 200, dvs. 120. Resultaträkningen och balansräkningen efter utdelning framgår av figur A 3:3.

Resultaträkning		Balansräkning			
Omsättning	1 320	Lager	1 200	Skulder	720
Återansk. kostn. f. sålda varor	−1 200			Eget kapital	480
Skuldandelsjustering	+ 120		1 200		1 200
Räntor	− 50	Skuldsättningsgrad (S/E) = 720/480 = = 1,5			
Nettoresultat (= utdelning)	190				

Figur A 3:3 Tillämpning av SFFs nya resultatbegrepp.

Det beräknade utdelningsbara resultatet har här ökat med 120 jämfört med det tidigare exemplet. Dessa 120 delas ut varför skulderna ökar och eget kapital minskar med motsvarande belopp. Efter utdelningen är skuldsättningsgraden oförändrad samtidigt som företaget har samma fysiska lager som tidigare.

I ovanstående exempel tog vi inte hänsyn till förekomsten av monetära tillgångar. I de flesta industriföretag överstiger skulderna de monetära tillgångarna. Skuldandelen[1] skall då beräknas som:

[1] Se Sveriges Finansanalytikers Förening (1978), s. 5–8. Den skuldandel som används vid beräkning av justeringsposten skall vara ett genomsnitt av skuldandelen enligt ingående respektive utgående balansräkning.

$$\frac{\text{Nettoskuld (= skulder − monetära tillgångar)}}{\text{Realtillgångar upptagna till nuvärden (återanskaffningskostnad)}}$$

eller

$$\frac{\text{Nettoskuld}}{\text{Nettoskuld + redovisat eget kapital + obeskattade reserver}}$$

Skulderna motsvarar de redovisade skulderna och föreslagen utdelning. Obeskattade reserver behandlas i sin helhet som eget kapital. De obeskattade reserverna består således av summan av obeskattade reserver enligt den anskaffningskostnadsbaserade redovisningen och den orealiserade värdestegringen.

I de fall då de monetära tillgångarna överstiger skulderna skall man ta hänsyn till den köpkraftsförlust som görs på de monetära nettotillgångarna. Resultatet skall minskas med denna köpkraftsförlust. Den positiva posten skuldandelsjustering i resultaträkningen enligt figur A 3:3 ersätts då med en negativ post "förlust på monetära nettotillgångar", som beräknas som monetära nettotillgångar multiplicerat med förändringen i konsumentprisindex.

SFFs metod grundar sig på det förslag som presenterades i den tidigare nämnda s. k. Hyde-rapporten. I Hyde-rapporten presenteras de engelska revisorernas rekommendation angående inflationsredovisningens utformning.

A 3.4.3 Kommentarer till SFFs resultatbegrepp

A 3.4.3.1 Inledning

Vårt exempel ovan visade att en utdelning motsvarande det beräknade resultatet innebar att skuldsättningsgraden bibehölls på nivån vid början av året. Vi skall här närmare diskutera vilka förutsättningar som måste vara uppfyllda för att detta samband mellan resultatmätning, utdelning och skuldsättningsgrad skall gälla. Vi skall vidare diskutera huruvida resultatet mätt på detta sätt anger vad som skulle kunna delas ut vid en tänkt evig upprepning av analysårets betingelser. Först kommenteras emellertid användningen av nettoskulder vid beräkningen av skuldsättningsgrad.

Prisökningar innebär inte endast att återanskaffningskostnaden för realtillgångar ökar. Kapitalbindningen i monetära tillgångar, t. ex. kundfordringar, ökar också mätt i nominella termer. Om vi i den nominella kapitaltillväxt som krävs för att bibehålla kapaciteten även tar hänsyn till ökningen av monetära tillgångar, gäller generellt att skuldsättningsgraden bibehålls endast om denna definieras som relationen mellan nettoskulder och eget kapital. Definieras skuldsättningsgraden på traditionellt sätt som relationen mellan totala skulder och eget kapital gäller, att skuldsättningsgraden bibehålls endast under förutsättning att den relativa tillväxten i monetära tillgångar som krävs för bibehållande av kapaciteten är densamma som tillväxten i realtillgångarnas värde.

A 3.4.3.2 Skuldsättningsgradens bibehållande

Givet att vi definierar skuldsättningsgraden på basis av nettoskulderna är förutsättningen för att skuldsättningsgraden skall vara konstant då utdel-

ningen bestäms på basis av SFFs resultatbegrepp att den realiserade värdestegringen överensstämmer med periodens värdestegring, vilket också kan uttryckas som att den orealiserade värdestegringen skall vara konstant. Vid värdering till återanskaffningskostnad kan ökningen av de materiella tillgångarnas värde under året skrivas som: inköp + värdestegring – förbrukning värderad till återanskaffningskostnad. Om inköpen motsvarar förbrukningen värderad till återanskaffningskostnad, vilket innebär att det inte sker någon volymmässig expansion, ökar således tillgångarnas värde med årets värdestegring.[1] Under samma förutsättning om konstant volym ökar skulderna med skuldandelen multiplicerad med den realiserade värdestegringen. För att den relativa tillväxten i realtillgångarna skall överensstämma med den relativa tillväxten i skulder krävs således att årets värdestegring överensstämmer med den under året realiserade värdestegringen. Denna förutsättning var uppfylld i det tidigare exemplet där vi endast tog hänsyn till lager samt antog att hela lagret såldes i slutet av året.

Även om vi tar hänsyn till att lagerförbrukningen sker löpande under året torde förändringen i orealiserad värdestegring vara relativt obetydlig då lagervolymen är konstant, åtminstone om prisförändringarna under det aktuella året är av samma storleksordning som under föregående år. Antag att lageromsättningshastigheten är konstant samt att en FIFO-värdering av lagret innebär att detta värderas till priset under september. Förändringen i orealiserad värdestegring blir då lagervolymen multiplicerad med skillnaden i prisökningen per enhet under september–december det aktuella året och prisökningen under motsvarande period föregående år.

När det gäller anläggningstillgångarna kan däremot skillnaden mellan årets värdestegring och den under året realiserade värdestegringen bli betydelsefull med åtföljande effekter på skuldsättningsgraden. Detta visas nedan med hjälp av ett numeriskt exempel.

Antag att ett företag har maskiner med 10 års livlängd. Under de senaste fem åren har investeringarna i reala termer ökat med 10 procent per år. Dessförinnan var investeringarna konstanta i reala termer under fem år. Under hela 10-årsperioden var prisstegringen fem procent per år. Investeringarna antas ske vid slutet av året. Om investeringarna under år 1 var 100 gäller vid utgången av år 10 följande:

Maskinernas bruttoåteranskaffningsvärde	1 817
Maskinernas nettoåteranskaffningsvärde (efter avskrivningar)	1 086
Maskinernas bruttoanskaffningsvärde	1 509
Maskinernas nettoanskaffningsvärde (planvärde)	963
Orealiserad värdestegring (1 086 – 963)	123

[1] Den fysiska kapaciteten antas således bibehållas om investeringarna motsvarar de kalkylmässiga avskrivningarna. Det bör här observeras att det är den fysiska kapaciteten mätt som antalet återstående "maskinår" som bibehålls. Om den reala tillväxten i investeringarna tidigare varit positiv kommer emellertid antalet maskiner att öka. För en detaljerad diskussion se Edwards (1961).

För år 11 gäller följande under olika antaganden om prisstegringstakten:[1]

	Prisstegring		
	5 %	10 %	20 %
Avskrivningar enl. plan	151	151	151
Kalkylmässiga avskrivningar	191	200	218
Realiserad värdestegring	40	49	67
Värdestegring	54	109	217
Orealiserad värdestegring	137	182	273
Förändring i orealiserad värdestegring	14	59	150

Vi antar att företaget år 10 har följande balansräkning:

Balansräkning år 10			
Lager	1 086	Skulder	1 303
Maskiner	1 086	Eget kapital	869
	2 172		2 172
Skuldsättningsgrad 1,5			

Under år 11 är lagervolymen konstant samtidigt som prisstegringen på lagret överensstämmer med prisstegringen på maskinerna. Beträffande lagret antas den orealiserade värdestegringen vara noll, vilket implicerar en mycket hög omsättningshastighet. Den realiserade värdestegringen är då prisstegringstakten multiplicerad med ingående lagervärde, vilket överensstämmer med årets värdestegring på maskiner.

Om utdelningen bestäms på bais av SFFs resultatbegrepp gäller, att skulderna ökar med de realiserade värdestegringarna multiplicerade med

Balansräkningarna för år 11 under olika antaganden om prisstegringstakten blir då:

	Prisstegring		
	5 %	10 %	20 %
Lager	1 140	1 194,5	1 303
Maskiner	1 140	1 194,5	1 303
	2 280	2 389	2 606
Skulder	1 359	1 398	1 473
Eget kapital	921	991	1 133
	2 280	2 389	2 606
Skuldsättningsgrad	1,48	1,41	1,30
Ökning i skulder	0,6·(40+54)=56	0,6·(49+109)=95	0,6·(67+217)=170
Ökning i eget kapital	0,4 ·(40 + 54) + + 137 − 123 =52	0,4 ·(49 + 109) + + 182 − 123 =122	0,4 ·(67 + 217) + + 273 − 123 =264

[1] Se fotnot på sid 192

skuldernas andel av totalkapitalet. Det egna kapitalets ökning består av två komponenter; realiserade värdestegringar multiplicerade med det egna kapitalets andel av totalkapitalet samt hela förändringen i orealiserad värdestegring.

Att vi i det här fallet får en sjunkande skuldsättningsgrad beror på de förutsättningar som gäller för exemplet. Avgörande för effekten på skuldsättningsgraden är huruvida den orealiserade värdestegringen ökar eller minskar. Ökar den orealiserade värdestegringen sjunker skuldsättningsgraden. Vid given skuldsättningsgrad och andel anläggningstillgångar av totalkapitalet är det förändringen av orealiserad värdestegring i relation till tillgångarnas återanskaffningsvärde, den relativa förändringen, som bestämmer storleken på förändringen i skuldsättningsgrad. De variabler som bestämmer den relativa förändringen i orealiserad värdestegring är tillväxttakten i investeringarna, prisförändringarna under tidigare år i relation till prisförändringen under det aktuella året och tillgångarnas livslängd. Den relativa ökningen i orealiserad värdestegring blir större ju högre prisstegringstakten under det aktuella året jämfört med prisstegringstakten under tidigare år, ju högre tillväxttakten i investeringarna varit och ju längre tillgångarnas livslängd är. Ju högre tillväxttakten i investeringarna varit och ju lägre prisstegringstakten varit ju mindre blir relativt sett den realiserade värdestegringen, samtidigt som det aktuella årets värdestegring bestäms av detta års prisstegringstakt.

Eftersom förändringen i skuldsättningsgraden beror på förändringen i orealiserad värdestegring gäller förutsättningen om konstant skuldsättningsgrad om den orealiserade värdestegringen exkluderas vid skuldsättningsgradens beräkning. Då skulle emellertid också i konsekvens härmed den skuldandel, som är en del i resultatberäkningen, beräknas på motsvarande sätt, dvs. på basis av en balansräkning där tillgångarna värderas till anskaffningskostnad.

A 3.4.3.3 Utdelningens storlek om analysårets betingelser består

Definitionen av SFFs resultatbegrepp innebär att om analysårets betingelser består så kommer det beräknade resultatet och därmed utdelningskapaciteten, att bestå i framtiden. En första fråga är då vad som skall menas med att analysårets betingelser består. När det gäller prisförändringar kan detta antingen tolkas så att analysårets priser förblir oförändrade eller, att prisförändringarna under analysåret upprepas i framtiden. I SFFs första rekommendation från 1972 anges explicit beträffande anläggningstillgångar

[1] Kalkylmässiga avskrivningar beräknas som 10 % av bruttoåteranskaffningsvärdet år 10 multiplicerat med faktorn ett plus prisstegringstakten.
Realiserad värdestegring beräknas som skillnaden mellan kalkylmässiga avskrivningar och avskrivningar enligt plan.
Årets värdestegring beräknas som nettoåteranskaffningsvärdet år 10 multiplicerat med prisstegringstakten. Förändring i orealiserad värdestegring beräknas som skillnaden mellan årets värdestegring och realiserad värdestegring.
Avskrivningar enligt plan blir oberoende av prisstegringstakten under år 11 151 (0,1 · 1 509).

att förutsättningen att analysårets betingelser skall bestå innebär ett antagande att analysårets prisnivå förblir oförändrad.

Om analysårets priser liksom omsättningen antas förbli konstanta innebär detta att resultatet för året efter analysåret beräknat enligt SFFs modell kommer att förändras jämfört med analysåret. Året efter analysåret minskar resultatet med skuldandelsjusteringen för den realiserade värdestegringen på lagret. Återanskaffningskostnaden för sålda varor förblir oförändrad samtidigt som den realiserade värdestegringen blir noll. Har företaget haft en positiv real tillväxt i investeringarna under perioden före analysåret kommer de kalkylmässiga avskrivningarna under ett antal år efter analysåret att överstiga analysårets avskrivningar om investeringarna fr. o. m. analysåret överensstämmer med de kalkylmässiga avskrivningarna.[1] Samtidigt minskar den realiserade värdestegringen då prisstegringarna upphör. Båda dessa effekter gör att resultatet kommer att sjunka jämfört med analysåret. Har den reala tillväxten i investeringarna varit negativ under perioden före analysåret kommer de kalkylmässiga avskrivningarna efter analysåret att minska. Samtidigt minskar den realiserade värdestegringen. I detta fall kan man således inte generellt uttala sig om huruvida resultatet kommer att öka eller minska jämfört med analysåret.

A 3.4.4 Åkerbloms metod

Åkerblom definierar vinst på följande sätt: "Vinst är vad som skulle kunna utdelas sedan man innehållit medel tillräckliga för återanskaffning av förbrukade varor och produktionstjänster."[2] Vid beräkningen av hur mycket som behöver innehållas skall hänsyn tas till hur stor del av finansieringen som normalt bestrids genom självfinansiering. Företagets finansieringspolitik operationaliseras genom angivande av hur stor del av investeringen i olika typer av tillgångar som skall självfinansieras. Är finansieringspolitiken att 50 % av investeringen i lager och 100 % av investeringen i maskiner skall självfinansieras innebär detta att 50 % av den realiserade värdestegringen på lager och 100 % av den realiserade värdestegringen på maskiner skall innehållas genom en avsättning till en s. k. kapitalskyddsfond. Åkerbloms metod innebär således att resultatet efter anskaffningskostnad för sålda varor och avskrivningar enligt plan reduceras med en av finansieringspolitiken bestämd andel av de realiserade värdestegringarna. SFFs metod innebär som vi tidigare sett en reducering med en andel av de realiserade värdestegringarna motsvarande det egna kapitalets faktiska andel av totalkapitalet.

A 3.4.5 Kommentarer till Åkerbloms metod

Det är således stora likheter mellan Åkerbloms och SFFs metoder för resultatmätning med hänsyn till prisförändringar. Båda är inriktade på bibehållande av den fysiska kapaciteten och båda innebär att den av prisökningar betingade ökningen av kapitalbehovet skall finansieras delvis med eget kapital och delvis med främmande kapital. Ingen av metoderna tar hänsyn till förändringen i den allmänna prisnivån, inflationen, vid vinstberäkningen.

[1] Detta kan visas med ett enkelt exempel. Antag att avskrivningstiden är 5 år. Under analysåret görs avskrivningar på följande investeringar uttryckta i analysårets priser: 80, 120, 160, 200 och 240. Avskrivningarna blir 0,2 · 800 = 160.
Nästa år blir avskrivningarna 0,2 · (800 + 160 – 80) = 176. Året därefter blir avskrivningarna 0,2 · (880 + 176 – 160) = 163.

[2] Åkerblom (1977), s. 14.

Åkerbloms metod bygger på att företagets finansieringspolitik uttrycks som ett krav på att olika typer av tillgångar skall finansieras med en viss relation mellan eget och främmande kapital. Man kan fråga sig om företagen i praktiken formulerar sin finansieringspolitik på detta sätt, som ju ger ett intryck av att pengarna öronmärks. Det vanliga torde vara att finansieringspolitiken på en övergripande nivå formuleras i termer av krav på skuldsättningsgrad/soliditet. I och för sig torde då en av de faktorer som påverkar nivån på den önskade skuldsättningsgraden vara företagets tillgångsstruktur.

Har företaget en finansiering som avviker från den önskade är frågan om de relationer mellan eget och främmande kapital som skall användas vid resultatberäkningen skall avse den relation företaget har som målsättning eller en relation som gör att företaget inom en viss tidsrymd uppnår målsättningen. Används den relation mellan skulder och eget kapital, som företaget har som målsättning, vid resultatberäkningen kommer företaget att närma sig denna målsättning men i princip aldrig uppnå densamma, om det beräknade resultatet ligger till grund för utdelningen. Detta gäller då företaget realt sett inte expanderar. Bestäms utdelningen på basis av det beräknade resultatet samtidigt som företaget expanderar kommer den reala expansionen i sin helhet att skuldfinansieras. Åkerbloms metod kan sägas syfta till att mäta vad som, med hänsyn till företagets finansieringspolitik, kan delas ut under det hypotetiska antagandet att företaget realt sett inte expanderar. Det beräknade resultatet måste därför ha ett mycket begränsat värde som underlag för de faktiska utdelningsbesluten. Vill man göra denna direkta koppling mellan resultatmätning och finansiering kommer man snart i det läget, att vinst definieras som den utdelning företaget lämnar. Åkerbloms metod med dess koppling till finansieringspolitiken är ett steg i denna riktning.

A 3.4.6 Sammanfattning av de olika återanskaffningskostnadsbaserade metoderna

I figur A 3:4 visas resultaträkningar upprättade enligt de tre metoderna baserade på det numeriska exemplet i avsnitt A 2. Dessa skall endast illustrera beräkningsmetoderna och utgör inget förslag till utformning av resultaträkningen. Beträffande Åkerbloms metod finns ett exempel på utformning av resultaträkningen i AB Fortias årsredovisning för 1976 och 1977.

Vår metod gör distinktionen mellan nominellt och realt resultat. Det nominella resultatet utgörs av den nominella ökningen, dvs. ökningen mätt i löpande priser, av eget kapital. Det reala resultatet utgörs av den nominella ökningen av eget kapital efter avdrag för vad som krävs för att bibehålla det egna kapitalets allmänna köpkraft, vilket också kan uttryckas som ökningen av eget kapital uttryckt i prisnivån vid årets slut. SFFs och Åkerbloms resultatbegrepp syftar till att mäta vad som kan delas ut vid bibehållen fysisk kapacitet och med hänsyn till att existerande finansiella struktur skulle bibehållas respektive att en viss önskad finansiell struktur skall uppnås.

Våra resultatmått är utformade för att ge meningsfulla och konsistenta räntabilitetsmått. En beräkning av räntabilitet på eget kapital på basis av SFFs eller Åkerbloms resultatmått innebär att räntabilitetsmåttet utgör en

		Vår metod	SFF	Åkerblom
Anskaffningskostnadsbaserat rörelseresultat		404	404	404
Realiserad värdestegring				
Lager	– 228			
Maskin	– 98	–326	–326	
Återanskaffningskostnadsbaserat rörelseresultat		78	78	
Nominell värdestegring				
Lager	230			
Maskiner	113	+343		
Räntenetto		– 96	– 96	– 96
Skuldandelsjustering			+146,7[a]	
Avsättning till kapitalskyddsfonden				
50 % av realiserad värdestegring på lager			–114	
100 % av realiserad värdestegring på maskin			– 49	–163[b]
Avsättning för bibehållande av det egna kapitalets köpkraft		–117,5		
		207,5	128,7	145

Figur A 3:4 Resultatmätning enligt olika återanskaffningskostnadsbaserade metoder.

[a] Vi har här beräknat skuldandelen utifrån ingående balansräkning. Enligt figur A2:2 avsnitt A 2 är nettoskulderna 950 (1 350 – 400). Nettoskulder + eget kapital är 2 125 (950 + 1 175). Skuldandelen blir således 0,45 (950/2 125), vilken multipliceras med den totala realiserade värdestegringen på 326.

[b] Vi har här godtyckligt valt de självfinansieringskrav som AB Fortia angett i årsredovisningarna för 1976 och 1977, där Åkerbloms metod tillämpas.

blandning av penning- och realräntemått. Resultatmåttet innehåller ett realt rörelseresultat och nominella räntekostnader och ränteintäkter.[1]

Mellan våra räntabilitetsbegrepp råder det definitionsmässiga sambandet:

$R_E = R_T + (R_T - R_S)S/E$
R_E = räntabilitet på eget kapital
R_T = räntabilitet på totalt kapital
R_S = genomsnittlig låneränta
S/E = skuldsättningsgrad

För att detta samband skall gälla måste två villkor vara uppfyllda:

- samma kapitalmått skall användas vid beräkningen av räntabilitetsmåtten och S/E
- skillnaden mellan resultatmåtten i R_T och R_E skall vara räntekostnaden, vilken ligger till grund för beräkningen av R_S.

Om SFFs eller Åkerbloms resultatbegrepp används för beräkning av R_E och resultatmåttet vid beräkning av R_T fås genom tillägg av räntekostnaden gäller således ovanstående samband. Innebörden av R_T-innehållet blir emellertid då svårtolkad. Bortsett från att ett realt rörelseresultat blandas med

[1] Detta påpekas också av SFF.

nominella ränteintäkter så kommer R_T inte längre att vara ett uttryck för effektiviteten utan hänsyn tagen till finansieringspolitiken, vilket är den gängse tolkningen av R_T-måttets innebörd. Via skuldsandelsjusteringen eller avsättningen till kapitalskyddsfonden påverkas R_T-måttet av företagets finansiella struktur. Detta torde vara en ur praktisk synpunkt allvarligare nackdel med denna typ av resultatmått vid räntabilitetsmätning än sammanblandningen av reala och nominella resultatkomponenter, eftersom jämförelser mellan företag på basis av R_T-måttet knappast blir meningsfulla.

Om, för att eliminera denna nackdel, R_T-måttet beräknas på basis av ett resultat bestående av ett realt rörelseresultat och nominella ränteintäkter blir räntabilitetssambandet:

$$R_E = R_T + (R_T - R_S)S/E + SA \cdot RV/E$$

SA = SFFs skuldandel eller 1 – genomsnittlig självfinansieringsgrad för realtillgångar enligt Åkerblom

RV = realiserade värdestegringar.

A 4 Beräkning av skattekostnad och skattekredit vid inflationsjusterad redovisning

A 4.1 *Inledning*

Diskussionen av olika inflationsredovisningsmetoder har hittills förts utan hänsyn till skatt. Valet av metod för beräkning av skattekostnad och skattekredit i en inflationsjusterad redovisning är av största vikt, eftersom detta får en avsevärd effekt på resultat- och räntabilitetsmåttens nivå och variationer.

Vi kommer först att diskutera behandlingen av skattekostnad och skattekredit i en traditionell anskaffningskostnadsbaserad redovisning. Mot bakgrund härav diskuteras sedan skatternas behandling i samband med reala resultat- och räntabilitetsmätningar.

A 4.2 *Skattekostnad och skattekredit vid anskaffningskostnadsbaserad redovisning*[1]

Ett grundläggande krav på varje metod för behandling av skatter vid lönsamhetsmätningar är att det råder konsistens mellan beräkningen av skattekostnad och skattekredit. Skillnaden mellan den skattekostnad, som belastar det beräknade resultatet, och den av företaget bokförda skattekostnaden skall överensstämma med förändringen av skattekrediten.

Det finns två huvudmetoder att behandla skatterna. Dessa är:

Metod 1 En del motsvarande den nominella skattesatsen av de obeskattade reserverna betraktas som en skattekredit och resterande del som eget kapital. Skattekostnaden beräknas som summan av bokförd skattekostnad och skatten på bokslutsdispositionerna, vilken beräknas som skattesatsen multiplicerad med beloppet av skattemässigt avdragsgilla bokslutsdispositioner.

[1] Detta avsnitt bygger delvis på Johansson (1976) som innehåller en analys av skattekrediternas behandling i samband med soliditetsbedömningar.

Metod 2 Hela den obeskattade reserven betraktas som eget kapital. Den skattekostnad som belastar det beräknade resultatet överenstämmer här med den bokförda skattekostnaden.

Metod 1 bygger på en ren periodisering av skattekostnaderna. Resultatet efter skatt skall ej påverkas av bokslutsdispositionerna, dvs. av skillnaden mellan en ur företagsekonomisk synpunkt riktig periodisering av utgifterna och den av skattemässiga skäl gjorda periodiseringen, vilken bestämmer den skatt som faktiskt betalas för året. Skattekrediten är ett mått på den skatt som uppskjutits och som kommer att "betalas" i framtiden genom att de skattemässigt avdragsgilla kostnaderna understiger de kostnader som påverkar det beräknade resultatet.

Som motiv för metod 2 brukar anges att ett expansivt och lönsamt företag har möjlighet att bibehålla eller öka storleken på de obeskattade reserverna. Företaget kan således genom av- och nedskrivningar på nya tillgångar bilda nya skattekrediter, vilka balanserar "betalningar" av skattekrediterna hänförliga till äldre tillgångar. "Betalningen" av den skattekredit som skapades genom föregående års lagernedskrivning balanseras av den skattekredit som skapas genom nedskrivning av årets lager. Eftersom den skatt som uppskjuts via bokslutsdispositioner ett visst år enligt detta synsätt aldrig kommer att betalas, utgörs skattekostnaden för året av den skatt som faktiskt betalas, dvs. årets bokförda skattekostnad. Det brukar också framhållas att möjligheten att bibehålla eller öka de obeskattade reserverna ökar under inflationstider, eftersom av- och nedskrivningsunderlaget då ökar även om någon volymmässig expansion inte äger rum. Beträffande kravet på lönsamhet brukar det anföras att de obeskattade reserverna kan upplösas "skattefritt" under förlustår.

Utgångspunkten för metod 2 är således en bedömning av huruvida skattekrediten i framtiden kommer att "betalas" på grund av att de obeskattade reserverna minskar. En värdering av skattekrediten till noll bygger på en mycket optimistisk prognos både för expansion och lönsamhet. När det gäller företag som har ett utdelningskrav på sig gäller lönsamhetsprognosen inte ett noll-resultat utan snarare ett resultat som efter skatt täcker utdelningen.

Beträffande argumentet att obeskattade reserver kan upplösas skattefritt under förlustår bör observeras att företaget därigenom förlorar ett skattemässigt avdragsgillt förlustavdrag.

En noll-värdering av skattekrediten brukar också motiveras utifrån en nuvärdeberäkning. Skattekrediten beräknas då som det diskonterade värdet av framtida "skattebetalningar" på grund av upplösningar av obeskattade reserver. Om upplösningen ligger långt in i framtiden och den tillämpade kalkylräntan är hög blir nuvärdet litet och kan då approximativt sättas till noll. Detta resonemang innebär att man beträffande skattekrediterna tillämpar en värderingsprincip som strider mot etablerad redovisningspraxis, enligt vilken skulder värderas till sitt nominella värde.[1]

En näraliggande slutsats av ovanstående diskussion är att man borde tillämpa en metod som är ett mellanting mellan metod 1 och metod 2. Denna skulle då innebära att man gjorde en prognos för ett visst antal år framåt över utvecklingen av obeskattade reserver. Skattekrediten beräknas

[1] Ett undantag utgör i och för sig pensionsskulden, vilken är beräknad som det diskonterade värdet av förväntade framtida pensionsutbetalningar.

som skattesatsen multiplicerad med den förväntade upplösningen av obeskattade reserver under prognosperioden. Förslag av denna innebörd har framförts i England i samband med inflationsredovisningsdebatten.[1] De prognoser som metoden kräver kan naturligtvis endast göras internt inom företagen, varför metoden inte är användbar vid en extern analys.

A 4.3 *Skattekostnad och skattekredit vid inflationsjusterad redovisning*

Diskussionen inriktas här i första hand på den modell för inflationsredovisning som vi använt i den empiriska studien. Därvid bör två egenskaper hos de inflationsjusterade resultatmåtten beaktas.

- Skillnaden mellan det nominella återanskaffningskostnadsbaserade resultat, som innebär att förbrukningen värderas till återanskaffningskostnad och att värdestegringen på realtillgångarna tas upp som intäkt, och ett traditionellt anskaffningskostnadsbaserat resultat är en skillnad i fråga om periodisering. Över en tillgångs livslängd belastas resultatet i båda fallen med anskaffningskostnaden för tillgången i fråga.[2]
- Det reala resultatet är belastat med en köpkraftsjustering av eget kapital, en "kostnad" som inte är skattemässigt avdragsgill. Skattelagstiftningen bygger på ett nominellt resultatbegrepp.

Tillämpas synsättet bakom metod 1 på det nominella resultatet, som tar hänsyn till värdestegringen på realtillgångar, bör en del av den orealiserade värdestegringen betraktas som skattekredit på samma sätt som i fråga om de traditionella obeskattade reserverna. Vid beräkningen av skattekostnaden betraktas förändringen av orealiserad värdestegring som en bokslutsdisposition på vilken skatt beräknas. Detta gäller beträffande de tillgångar som förbrukas, som lager, maskiner och byggnader. För tillgångar som inte förbrukas utgör hela den orealiserade värdestegringen eget kapital. Denna värdestegring kommer inte att realiseras genom att tillgången förbrukas.

En tillämpning av metod 2 innebär att hela den orealiserade värdestegringen bör betraktas som eget kapital. Med tillämpning av det synsätt som ligger bakom metod 2 skulle man dock kunna hävda, att det råder en större osäkerhet när det gäller bibehållandet av nivån på de orealiserade värdestegringarna än när det gäller de traditionella obeskattade reserverna. Detta skulle då motivera att en skattekredit beräknas för de orealiserade värdestegringarna men inte för de traditionella obeskattade reserverna. Även om metoden kan försvaras ur logisk synpunkt är den knappast ett praktiskt alternativ. Den illustrerar snarast problemen vid tillämpningen av det synsätt som ligger till grund för metod 2.

Eftersom skattelagstiftningen inte medger avdrag för avsättningar för bibehållande av det egna kapitalets köpkraft skall det reala resultatet belastas med samma skattekostnad som det nominella resultatet. Detta är också ett villkor för att sambandet mellan nominell och real räntabilitet (skillnaden motsvarar inflationstakten) skall gälla såväl före som efter skatt.

Tillämpas metod 1 vid en inflationsjusterad redovisning torde för många beräkningen av en skattekredit hänförlig till den orealiserade värdestegringen vara svår att förstå. Detta skulle då kunna motivera att skattekrediten endast beräknas på de traditionella obeskattade reserverna medan den orealiserade

[1] Se Guidance Manual on Current Cost Accounting (1976), s. 170 ff.

[2] Detta gäller naturligtvis endast beträffande tillgångar som förbrukas.

värdestegringen i sin helhet betraktas som eget kapital. Nackdelen med denna metod är att den inte grundar sig på ett konsekvent synsätt samt att den medför större variation i räntabiliteten efter skatt. Detta framgår av nedanstående tabell. Tabellen visar effekten på den nominella räntabiliteten på eget kapital efter skatt då metod 1 tillämpas respektive då den orealiserade värdestegringen i sin helhet betraktas som eget kapital och någon skattekostnad inte beräknas på förändringen i orealiserad värdestegring. Denna senare metod kallar vi metod 3. I övrigt gäller följande förutsättningar:

- Hänsyn tas endast till värdestegring på anläggningstillgångar.
- Tillgångarna har en avskrivningstid på 16 år. Detta motsvarar den längsta avskrivningstiden för maskiner och inventarier som tillämpas i den empiriska undersökningen.
- Investeringarna i löpande priser antas vara konstanta.
- Prisstegringen mäts enligt det maskinprisindex som använts i den empiriska undersökningen.
- Räntabiliteten på eget kapital efter skatt mätt på basis av anskaffningskostnader är konstant (R_E i tabellen).
- Anläggningstillgångarnas planvärde i relation till eget kapital är konstant.
- Variationen mäts som ett genomsnitt av absolutvärdet av de årsvisa förändringarna.

Tabell A 4:1 Nominell räntabilitet på eget kapital efter skatt då hänsyn tas till skatt på orealiserad värdestegring, metod 1, respektive då hänsyn inte tas till skatt på orealiserad värdestegring, metod 3

	1966	-67	-68	-69	-70	-71	-72	-73	-74	-75	-76	Variation
Förändr. i maskinprisindex (%)[a]	3,9	2,6	1,4	−0,8	7,7	5,6	6,1	10,9	17,6	7,4	10,1	
Förändr. i konsumentprisindex (%)[a]	5,6	2,9	2,4	3,7	8,0	7,4	6,1	7,6	11,4	9,0	9,7	
$R_E = 5$ %												
Planvärde i % av EK = 50 %												
Metod 1	4,5	4,2	4,0	3,5	6,0	5,4	5,5	6,6	8,4	5,0	5,7	0,90
Metod 3	4,1	3,5	3,1	2,1	6,9	5,6	5,8	8,0	11,2	5,0	6,2	2,14
Planvärde i % av EK = 125 %												
Metod 1	3,9	3,2	2,7	1,5	7,4	5,8	6,0	8,6	12,4	4,9	6,4	2,55
Metod 3	3,0	1,8	0,7	−1,5	9,3	6,4	6,8	11,2	17,4	4,9	7,2	4,38
$R_E = 15$ %												
Planvärde i % av EK = 50 %												
Metod 1	13,9	13,6	13,6	13,2	15,6	14,9	15,0	15,9	17,5	13,9	14,4	1,05
Metod 3	12,9	12,4	12,3	11,4	16,1	14,8	14,9	16,7	19,5	13,0	14,0	1,97
Planvärde i % av EK = 125 %												
Metod 1	12,4	11,8	11,7	10,6	16,4	14,7	14,9	17,0	20,4	12,7	13,0	2,30
Metod 3	10,4	9,3	8,9	6,9	17,4	14,5	14,8	18,4	24,1	11,2	13,0	4,13

[a] Prisutvecklingen är mätt på basis av indexvärdena för december.

Av tabell A 4:1 framgår att variationen på det sätt vi mätt den blir nästan dubbelt så stor vid metod 3 jämfört med metod 1. Det bör observeras att tabellen visar nominella räntabilitetstal. Vid en real mätning skall dessa räntabilitetstal minskas med inflationstakten. Vid en real mätning blir då relativt sett skillnaden i såväl nivå som variation mellan de båda metoderna att behandla skatten av avsevärd betydelse.

En tillämpning av metod 2 leder troligen till ännu större variationer i resultat- och räntabilitetstalen. Denna slutsats förutsätter att företagen har möjlighet att visa ett relativt konstant redovisat resultat och därmed redovisad skattekostnad.

Det hävdas ibland att den omständigheten att realisationsvinsten vid försäljning av fastigheter beskattas enligt reglerna för realisationsvinstbeskattning bör beaktas vid bestämningen av den skattekredit som är hänförlig till den orealiserade värdestegringen.[1] Redovisningen bygger emellertid på förutsättningen om "going concern", vilket innebär att anläggningstillgångarna antas komma att användas i företaget under sin ekonomiska livslängd. Det finns således knappast någon anledning att låta reglerna om realisationsvinstbeskattning påverka beräkningen av skattekrediten. Detta gäller dessutom inte enbart den skattekredit som är hänförlig till den orealiserade värdestegringen utan också den skattekredit som är hänförlig till skillnaden mellan planvärde och skattemässigt restvärde.

Vid den empiriska undersökningen har vi vid beräkning av real räntabilitet efter skatt tillämpat metod 1. Med undantag för mark betraktas således en del av den orealiserade värdestegringen som skattekredit. Motivet härför är att detta innebär en konsistent anpassning till en inflationsjusterad redovisning av en sedan länge etablerad praxis när det gäller beräkning av skattekostnad och skattekredit. Ett ytterligare motiv är att man härigenom får mindre variation i räntabilitetstalen, vilket är en fördel vid en analys av den långsiktiga utvecklingen.

I SFFs resultatmätningsmetod beräknas skattekostnaden som den nominella skattesatsen multiplicerad med det beräknade resultatet. Denna skattekostnad reduceras sedan med hänsyn till deklarationsmässiga avdrag som inte påverkat resultatet, t. ex. anellavdrag. Vid beräkningen av skuldandelen betraktas de obeskattade reserverna i sin helhet som eget kapital. Här är således beräkningarna av skattekostnad och skattekredit inte konsistenta. I en kommentar till skatteberäkningen sägs:[2] "Det bör observeras, att de avdrag från de nominella rörelseresultaten, som här rekommenderas för att erhålla kompensation för prisförändringar, inte i sig själva är skattemässigt avdragsgilla. I de flesta fall motverkas dock detta av gällande ned- och avskrivningsregler, avsättning till investeringsfond etc." Detta tyder på, att man ser den beräknade skatten som en approximation till den bokförda skattekostnaden. Om så är fallet är det märkligt att man inte belastar resultatet med den bokförda skattekostnaden. Detta skulle förenkla beräkningarna samtidigt som kravet på konsistens därigenom skulle uppfyllas.

Åkerblom tar inte definitiv ställning till hur skattekostnad och skattekredit skall beräknas. Han anser dock att skattekrediten i princip skall beräknas som nuvärdet av de skattebetalningar den obeskattade reserven ger upphov till.[3]

[1] Se Jönsson-Lundmark (1977) s. 74.

[2] Sveriges Finansanalytikers Förening (1978), s. 8.

[3] Åkerblom (1977), s. 31.

A 5 Räntabilitetsmätning och olika räntemått

A 5.1 *Årsränta och kontinuerlig ränta*

Med årsränta förstås att kapitalisering sker årsvis, dvs. räntan läggs till kapitalet en gång per år. Med kontinuerlig ränta förstås att kapitaliseringen sker momentant, dvs. räntan läggs till kapitalet oändligt många gånger per år (kontinuerligt).

Med årsräntan i'[1] växer kapitalet K på ett år till $K(1 + i')$. En årsränta kan således mätas genom att kapitalförändringen sätts i relation till kapitalet vid årets början.

$$\hat{i} = \frac{i' \cdot K}{0{,}5(K + K(1 + i')} = \frac{i'}{(1 + 0{,}5i')} \qquad (3)$$

Med den kontinuerliga räntan (förräntningsintensiteten) i växer kapitalet K på ett år till $K \cdot e^{i}$. Mellan de två räntetyperna gäller således sambandet

$$i = \ln(1 + i') \qquad (2)$$

En kontinuerlig förräntning med $\ln(1 + i')$ ger på ett år samma absoluta avkastning som en årsränta på i'.

En approximativt kontinuerlig ränta, $\hat{i}$, erhålles om kapitalförändringen sätts i relation till kapitalet vid årets början plus halva kapitalförändringen, dvs. det aritmetiska medeltalet av in- och utgående kapital. Vi förutsätter här att det inte sker några insättningar eller uttag av kapital under året.

$$i = \frac{i' \cdot K}{0{,}5(K + K(1 + i')} = \frac{i'}{(1 + 0{,}5i')} \qquad (3)$$

Sambandet mellan $\hat{i}$ och i för några olika värden på i' framgår av tabell A 5:1.

Tabell A 5:1 Värdet på den kontinuerliga räntan (i) och den approximativt kontinuerliga räntan ($\hat{i}$) som motsvarar vissa värden på årsräntan (i'). Räntan uttrycks här i procent

Årsränta (i')	−20	−10	5	10	20	50
Kontinuerlig ränta (i)	−29,31	−10,54	4,88	9,53	18,23	40,55
Approximativt kontinuerlig ränta ($\hat{i}$)	−22,22	−10,53	4,88	9,52	18,18	40,00

Som framgår av tabellen utgör $\hat{i}$ en mycket god approximation till i. Vid insättningar/uttag av kapital under perioden skall för erhållande av en årsränta den totala avkastningen ställas i relation till det genomsnittligt investerade kapitalet exklusive avkastningen. Beräknas det genomsnittligt investerade kapitalet som ett aritmetiskt medelvärde av kapitalet vid årets början och kapitalet, exklusive avkastningen, vid årets slut, förutsätter detta att insättningar/uttag varit jämnt fördelade över året.[2] Gäller inte denna förutsättning erhålles en approximativ årsränta. En kontinuerlig ränta kan då beräknas genom att den approximativa årsräntan först beräknas och sedan omvandlas med hjälp av sambandet (2). En mer direkt metod är att tillämpa sambandet (3). I båda fallen blir det fråga om en approximativt kontinuerlig

[1] I detta avsnitt uttrycks, om inte annat anges, räntesatser som decimalbråk.

[2] Om kapitalförändringen Δ_i inträffar då andelen t_i av året återstår och n kapitalförändringar inträffar samt kapitalet vid årets början är K utgör det genomsnittligt investerade kapitalet (ett vägt genomsnitt):

$$K + \sum_{i=1}^{n} \Delta_i \cdot t_i$$

ränta. Vi skall nedan studera hur approximationsgraden påverkas av att vi tar hänsyn till kapitalförändringen under året samt hur stor skillnaden blir mellan de båda beräkningsmetoderna. Följande beteckningar används:

i' = årsränta
$\hat{i}'$ = approximativ årsränta
i = kontinuerlig ränta
$\hat{i}$ = approximativt kontinuerlig ränta
$i = \ln(1 + i')$
$\bar{K}$ = kapitalmått som ett vägt genomsnitt
$\hat{K}$ = kapital mätt som det aritmetiska medelvärdet av in- och utgående kapital
$q = \hat{K}/\bar{K}$

Den approximativa årsräntan kan skrivas som:

$$\hat{i}' = i' \cdot \bar{K}/\hat{K} \tag{4}$$

De två metoderna för att beräkna en kontinuerlig ränta kan skrivas som:

$$\hat{i}_1 = \ln(1 + \hat{i}') = \ln(1 + i'/q) \tag{5}$$

$$\hat{i}_2 = i' \cdot \bar{K}/(\hat{K} + 0{,}5 \cdot i' \cdot \bar{K}) = i'/(q + 0{,}5 \cdot i') \tag{6}$$

I tabell A 5:2 redovisas $\hat{i}_1$ och $\hat{i}_2$ för några olika värden på i' och q. Som jämförelse visas också för varje värde på årsräntan i' motsvarande kontinuerliga ränta i. Beträffande värdet på q beror detta på kapitalförändringens storlek i förhållande till kapitalet vid periodens början och hur mycket den tidpunkt då kapitalförändring inträffar avviker från mitten av året.[1] Observera att alla värden, utom för q, i tabellen anges i procent.

Tabell A 5:2 Värdet på $\hat{i}_1$, $\hat{i}_2$ samt i för några olika värden på i' och q

	$\hat{i}_1$				$\hat{i}_2$			
i'	5	10	15	20	5	10	15	20
i	4,88	9,53	13,98	18,23	4,88	9,53	13,98	18,23
q = 1,1	4,45	8,70	12,78	16,71	4,44	8,70	12,77	16,67
1,05	4,65	9,10	13,35	17,44	4,65	9,09	13,33	17,39
0,95	5,13	10,00	14,66	19,11	5,13	10,00	14,63	19,05
0,90	5,41	10,54	15,42	20,07	5,41	10,53	15,38	20,00

Av tabell A 5:2 framgår att skillnaden mellan de två metoderna är mycket liten. Ju mer ojämnt fördelad över året kapitalförändringen är, dvs. ju mer q avviker från ett, ju sämre blir approximationen till en korrekt kontinuerlig ränta.

[1] Om kapitalförändringen är 20 procent av ingående kapital och förändringen inträffar efter 3 respektive 9 månader får q värdet 10,96 respektive 1,05. Är kapitalförändringen 50 % av ingående kapital, får q värdet 0,91 respektive 1,11.

A 5.2 *Räntetyper vid räntabilitetsmätning*

Mätning av räntabilitet innebär att resultatet för en period sätts i relation till det kapital som genererat resultatet. I enlighet med ovanstående diskussion kan vi säga att om räntabiliteten beräknas på basis av ingående

kapital eller genomsnittligt kapital, varvid årets resultat exkluderas från utgående kapital, uttrycker räntabilitetsmåttet en årsränta. Inkluderas årets resultat i utgående kapital vid beräkningen av genomsnittligt kapital uttrycker räntabilitetsmåttet en kontinuerlig ränta.

Eftersom resultatet genereras löpande under året och återinvesteras kan det sägas vara mest naturligt att mäta räntabiliteten så att den uttrycker en kontinuerlig ränta. Frågan om hur räntabiliteten skall mätas bör också kopplas till räntabilitetssambandet:

$$R_E = R_T + (R_T - R_S) \cdot S/E$$

R_E = räntabilitet på eget kapital
R_T = räntabilitet på totalt kapital
R_S = genomsnittlig låneränta
S/E = skuldsättningsgraden

R_S mäts genom att redovisade räntekostnader sätts i relation till genomsnittliga skulder. Det torde i de flesta fall vara så att redovisade räntekostnader inte överensstämmer med under året betalda räntor. En del av årets räntekostnad ingår i skulderna i form av upplupna räntor. Om räntorna förfaller till betalning jämnt fördelat över året ingår hälften av räntekostnaden i skulderna vid årets början och slut. R_S kommer då att uttrycka en kontinuerlig ränta på samma sätt som R_E och R_T.

A 5.3 *Penningränta och realränta*

Begreppet penningränta (nominell ränta) och realränta kan definieras i anslutning till beräkningen av en investerings internränta.[1]

- Internräntan mätt som *penningränta* är den ränta som gör att nuvärdet av betalningarna uttryckta i löpande priser blir noll.
- Internräntan mätt som *realränta* är den ränta som gör att nuvärdet av betalningarna uttryckta i ett enhetligt penningvärde blir noll.

Antag en investering som innebär en utbetalning K_0 i början av år 0 och en inbetalning K_x i början av år t. Internräntan mätt som penningränta betecknas i_m och som realränta i_r.

Inflationstakten, som antas vara konstant, betecknas med p. Vid beräkning av den reala internräntan uttrycks betalningarna i penningvärdet vid början av år 0.

Mäts i_m, i_r och p som kontinuerliga räntor gäller:

$$K_0 = \frac{K_t}{e^{i_m t}} \tag{7}$$

$$K_0 = \frac{K_t}{e^{pt} \cdot e^{i_r t}} \tag{8}$$

Av (7) och (8) följer att:

$$e^{i_m t} = e^{pt} \cdot e^{i_r t} \tag{9}$$

[1] Se Johansson (1959).

Eftersom $e^{pt} \cdot e^{i_r t} = e^{(p + i_r)t}$ gäller således att sambandet mellan penningränta och realränta vid ett kontinuerligt betraktelsesätt är:

$$i_m = i_r + p \tag{10}$$

Mäts i_m, i_r och p som årsräntor gäller:

$$K_0 = \frac{K_t}{(1 + i_m)^t} \tag{11}$$

$$K_0 = \frac{K_t}{(1 + p)^t \cdot (1 + i_r)^t} \tag{12}$$

Av (11) och (12) följer att:

$$(1 + i_m)^t = (1 + p)^t \cdot (1 + i_r)^t \tag{13}$$

Genom att multiplicera båda leden i (13) med $1^{1/t}$ får vi:

$$(1 + i_m) = (1 + p) \cdot (1 + i_r) \tag{14}$$

Vid ett diskontinuerligt betraktelsesätt gäller således följande samband mellan penningränta och realränta:

$$i_m = i_r + p + i_r \cdot p \tag{15}$$

Eftersom vi i den empiriska undersökningen mäter den nominella räntabiliteten så att den skall uttrycka en kontinuerlig ränta, beräknas den reala räntabiliteten i konsekvens härmed genom att de nominella räntabilitetstalen minskas med inflationstakten mätt som en kontinuerlig ränta. De reala räntabilitetsmåtten mätta på detta sätt avviker mycket litet från de mått som erhålls vid en direkt mätning av real räntabilitet utifrån reala resultatmått, vilket visas nedan.

Vi betecknar ingående kapital värderat till återanskaffningskostnad med K_{IB}, kapitalförändringen under året med ΔK och inflationstakten mätt som årsränta och uttryckt som decimalbråk med p. Det nominella resultatet betecknas med V^n. Den nominella räntabiliteten, R^n, beräknas som:

$$R^n = \frac{V^n}{K_{IB} + 0{,}5\Delta K} \tag{16}$$

Den fiktiva värdestegringen, VS^f, uttryckt i den genomsnittliga prisnivån under året beräknas som:[1]

$$VS^f = \left(K_0 \cdot p + \frac{\Delta K \cdot 0{,}5 \cdot p}{(1 + 0{,}5 \cdot p)}\right) \cdot \frac{(1 + 0{,}5p)}{(1 + p)} \tag{17}$$

Den reala räntabiliteten, R^r, beräknas som:

$$R^r = \frac{V_n - VS^f}{K_{IB} + 0{,}5\Delta K} \tag{18}$$

Eftersom vi har ett kontinuerligt betraktelsesätt och kapitalet värderas till återanskaffningskostnad så kan vårt mått på genomsnittligt kapital sägas vara uttryckt i periodens genomsnittliga penningvärde. Därmed uppfylls

[1] Se avsnitt A.2.2.2.

kravet på en real räntabilitetsmätning att resultat och kapital skall vara uttryckta i samma penningvärde.

Insätts (16) och (17) i (18) kan R^r skrivas som:

$$R^r = R^n - \frac{K_{IB} + \frac{0{,}5 \cdot \Delta K}{(1 + 0{,}5 \cdot p)}}{K_{IB} + 0{,}5 \cdot \Delta K} \cdot \frac{p \cdot (1 + 0{,}5p)}{(1 + p)} \qquad (19)$$

Den sista termen i (19) är något större än $\ln(1 + p)$ för positiva värden på p. Den näst sista termen är något mindre än ett. Produkten av dessa termer är således approximativt lika med $\ln(1 + p)$, inflationstakten uttryckt som en kontinuerlig ränta.

Sambandet enligt (19) gäller generellt för beräkning av såväl räntabilitet på totalt och eget kapital som genomsnittlig låneränta. Av (9) framgår att skillnaden mellan R^n och R^r påverkas av den relativa kapitalförändringen, $\Delta K/K_{IB}$, vid en direkt beräkning av reala räntabilitetsmått. Den inflationstakt som impliceras av skillnaden mellan R^n och R^r kan således variera mellan de olika räntabilitetsmåtten vid en direkt mätning av real räntabilitet.

A 6 Operationalisering av i den empiriska studien använda återanskaffningskostnadsbaserade resultat- och kapitalmått

A 6.1 *Inledning*

I detta avsnitt redogörs för beräkningen av de återanskaffningskostnadsbaserade resultat- och kapitalmått som använts i studien som grund för beräkning av reala räntabilitetsmått.

Som framgått av kapitel 2 och appendix avsnitt A 2 gäller följande samband mellan anskaffningskostnadsbaserade och återanskaffningskostnadsbaserade redovisningsmått:

- □ tillgångars anskaffningskostnad + orealiserad värdestegring = tillgångars återanskaffningskostnad
- □ anskaffningskostnad för förbrukade resurser + realiserad värdestegring = återanskaffningskostnad för förbrukade resurser
- □ realiserad värdestegring + förändring i orealiserad värdestegring = årets värdestegring

Ovanstående tre värdestegringsbegrepp har beräknats för följande typer av tillgångar:

- lager
- maskiner och inventarier
- byggnader
- mark

Underlaget för beräkningarna utgörs av den databank innehållande anskaffningskostnadsbaserade resultat- och balansräkningar som byggts upp vid Ekonomiska Forskningsinstitutet vid Handelshögskolan i Stockholm (EFI) samt ett antal indexserier. Denna databank kommer i fortsättningen att benämnas KKR-banken.[1]

[1] En översiktlig beskrivning av innehållet i dessa resultat- och balansräkningar återfinns i kapitel 2. För en detaljerad beskrivning se Bertmar, Molin (1977).

Beräkningarna innebär i stora drag att återanskaffningskostnaden på balansdagen för de olika typerna av tillgångar bestäms. Denna information är tillräcklig för att bestämma de nominella räntabilitetsmåtten, eftersom skillnaden mellan de återanskaffningskostnadsbaserade nominella resultatmåtten och de anskaffningskostnadsbaserade utgörs av förändringen i orealiserad värdestegring. För att kunna beräkna den reala rörelseräntabiliteten krävs emellertid också information om den realiserade värdestegringen. Av beräkningstekniska skäl beräknas den realiserade värdestegringen, utom för maskiner och inventarier, därvid som skillnaden mellan årets värdestegring och förändringen i orealiserad värdestegring.

A 6.2 *Lager*

A 6.2.1 Indexserier

Vid beräkning av återanskaffningskostnaden för produkter i arbete och färdigvarulager har principen varit att söka justera den insatsvarukostnad som ligger i dessa lager till återanskaffningskostnad på balansdagen. Vi har därvid utgått från att företagen tillämpar en strikt FIFO-värdering av lagret. Den lön som ingår i lagervärdet antas spegla lönenivån på balansdagen. Detta är ett rimligt antagande om företaget har bokslut någon gång under senare delen av året eftersom löneökningar på grund av avtal vanligen inträffar i början av året.

För beräkning av återanskaffningskostnaden för insatsvarudelen av det totala lagret och värdestegringen på densamma har två index använts. För perioden 1971–1976 har vi använt det index som SCB använder vid de fastprisberäkningar av insatsvarulager som redovisas i statistiken över lagerstock och lagerförändringar inom industrin.[1] Detta index, som ej publiceras, är ett månadsindex och beräknas för 38 branscher klassificerade enligt SNI.

För perioden 1966–1970 har vi inte haft tillgång till ovan nämnda index. För dessa år har vi därför utgått från nationalräkenskapsstatistikens uppgifter om olika branschers förbrukning dels i löpande priser och dels i 1968 års pris. Genom att dividera förbrukningen i löpande priser med förbrukningen i 1968 års priser erhålls ett prisindex. Detta index har därvid antagits spegla prisnivån vid mitten av respektive år. Indexutvecklingen mellan dessa tidpunkter har sedan antagits vara linjär. Branschindelningen är här gjord enligt SNR, vilken är mindre detaljerad än enligt SNI. Prisindex beräknades för 18 branscher. Prisförändringarna enligt dessa indexserier utnyttjades sedan för att komplettera de tidigare nämnda indexserierna för insatsvarulagrens prisutveckling.

Prisutvecklingen för förbrukningen utgör naturligtvis en ganska grov approximation till prisutvecklingen för insatsvarulagret. I förbrukningen ingår t. ex. elkraft, transporttjänster, hyror och övriga köpta tjänster. När det gäller varor som ingår i insatsvarulagret så behöver inte lagrets sammansättning överensstämma med sammansättningen av förbrukningen.

[1] Denna statistik publiceras i Statistiska Meddelanden.

A 6.2.2 Beräkningsteknik

Först bestäms värdet av insatsvaror i det totala lagret. Därefter bestäms, på basis av det totala insatsvarulagrets andel av årets inköp, den tidpunkt till vilken det genomsnittliga inventeringspriset hänför sig. Här antas att företaget tillämpar en strikt FIFO-värdering.

För att beskriva beräkningstekniken kommer följande beteckningar att användas:

L = årets lönekostnad, dvs. direkt lön och sociala kostnader
TFA = tillverknings-, försäljnings- och administrationskostnader
A = avskrivningar enligt plan
LI = lager av insatsvaror
LP = lager av produkter i arbete
LF = lager av färdigvaror
IP = insatsvaruvärdet i produkter i arbete
IF = insatsvaruvärdet i färdigvarulager
LIT = totalt insatsvarulager, dvs. lager av insatsvaror samt värdet av insatsvaror i produkter i arbete och färdigvarulager
Δ = förändring av lager, dvs. utgående minus ingående lager
k = lönekostnad i relation till årets totala kostnader för produktion och försäljning
a = avskrivningarna i relation till årets totala kostnader för produktion och försäljning
q = totalt insatsvarulager/insatsvaruinköp

Först bestäms totalt insatsvarulager.

$$k = L/(A + TFA + \Delta LP + \Delta LF)$$

$$a = A/(A + TFA + \Delta LP + \Delta LF)$$

$$LIT = LI + LP \cdot (1 - a - k) / (2 - a - k) + LF(1 - a - k)$$

Uttrycket för insatsvarudelen av produkter i arbete bygger på att dessa produkter i genomsnitt är "halvfärdiga". En sådan "halvfärdig" produkt innehåller lika mycket insatsvaror men endast hälften så mycket lön och avskrivningar som en färdig produkt.

Därefter bestäms q, dvs. relationen mellan totalt insatsvarulager och årets inköp av insatsvaror.

$$q = LIT/(TFA + \Delta LI + \Delta LP + \Delta LF - L)$$

Det totala insatsvarulagret uttryckt som antal månaders inköp är $q \times 12$. Om $q \times 12$ är t. ex. 6 antas det totala insatsvarulagret vara värderat till de priser som gällde tre månader före bokslutet. Den orealiserade värdestegringen i lager beräknas sedan genom att prisförändringen under dessa tre månader enligt det index som gäller för den bransch företaget tillhör multipliceras med det beräknade värdet av det totala insatsvarulagret (LIT).

Värdestegringen på lager beräknas dels på det totala insatsvarulagret, dels på lönekostnadsdelen i produkter i arbete och färdigvarulager. Värdestegringen på det totala insatsvarulagret beräknas på basis av räkenskapsårets prisförändring enligt index och genomsnittet av in- och utgående totalt in-

satsvarulager. Utgående lager uttrycks därvid i prisnivån vid räkenskapsårets början. Värdestegringen på lönekostnadsdelen i ingående produkter i arbete och färdigvarulager beräknas genom att denna multipliceras med förändringen jämfört med föregående år av genomsnittlig lönekostnad per timme. Uppgift om genomsnittlig lönekostnad per timme, som omfattar både tjänstemän och kollektivanställda, finns i KKR-banken. Den realiserade värdestegringen beräknas som skillnaden mellan årets värdestegring och förändringen i orealiserad värdestegring.

Ovanstående beräkningar är naturligtvis behäftade med brister. Det grundläggande problemet är hur pass väl använda index speglar prisutvecklingen på insatsvarorna i det enskilda företaget. Beräkningen av insatsvaruandelen i produkter i arbete och färdigvarulager tar inte hänsyn till att den del av lönekostnaden som avser administration och försäljning inte ingår i den produktkostnad som används vid lagervärderingen. Vi kan inte heller ta hänsyn till den del av produktkostnaden som utgörs av andra tillverkningsomkostnader än lön. Beräkningarna innebär att dessa kostnader behandlas som insatsvaror. Alternativet till vår metod hade varit att använda producentprisindex. Detta index mäter emellertid förändringen i försäljningspriser, vilket rent principiellt är felaktigt. Vi hade dessutom även då haft problemet att bestämma den tidpunkt till vilken lagrets genomsnittliga inventeringspris hänför sig.

A 6.3 *Maskiner och inventarier*

A 6.3.1 Indexserie

Den indexserie som utnyttjats bygger på de indexserier för maskiner som utarbetas av Försäkringsbolagens Serviceaktiebolag, FSAB. Dessa indexserier finns beräknade för fem slag av maskiner:

- lättare arbetsmaskiner
- ugnar och tyngre arbetsmaskiner
- elektriska motorer och generatorer
- elektriska kraftlednings- och ljusinstallationer
- rörledningar

Vår indexserie mäter ett genomsnitt av prisutvecklingen enligt FSABs indexserier för lättare arbetsmaskiner samt ugnar och tyngre arbetsmaskiner. FSABs beräkningar av indexserier upphörde efter 1974. För 1975–1976 har vi kompletterat indexserien på basis av prisutvecklinen enligt SCBs prisindex för inhemsk tillgång för "verkstadsvaror utom fartyg och båtar" (SNI 38 utom 3841). Denna indexserie används sedan 1975 också av försäkringsbolagen.

A 6.3.2 Beräkningsteknik

För maskiner och inventarier är i KKR-banken planvärde och avskrivningar enligt plan beräknade på basis av nettoinvesteringar, dvs. bruttoinvesteringar minus försäljnings-/utrangeringsintäkter.

Beteckningar

I_j = nettoinvestering räkenskapsåret j
$P_{j,UB}$ = maskinprisindex för bokslutsmånaden räkenskapsåret j
$P_{j,IB}$ = maskinprisindex för första månaden räkenskapsåret j
N = för företaget tillämpad avskrivningstid

Återanskaffningsvärdet år T beräknas som:

$$P_{T,UB} \cdot \sum_{j=T-N+2}^{T} I_j \cdot \left(1 - \frac{T-j+1}{N}\right) \cdot \frac{1}{P_{j,IB}}$$

För maskiner och inventarier görs en direkt beräkning av kalkylmässiga avskrivningar, dvs. summan av avskrivningar enligt plan och realiserad värdestegring. Kalkylmässiga avskrivningar beräknas som:

$$\frac{1}{N} \cdot \frac{P_{T,UB} + P_{T,IB}}{2} \cdot \sum_{j=T-N+1}^{T} I_j \cdot \frac{1}{P_{j,IB}}$$

Som framgår av ovanstående formler förutsätts investeringen göras i början av året. De kalkylmässiga avskrivningarna uttrycker den genomsnittliga återanskaffningskostnaden under året.

A 6.4 *Byggnader och mark*

A 6.4.1 Inledning

I KKR-banken är planvärdet för fastigheter inte uppdelat på byggnader och mark. Planvärdet är bestämt som bokfört värde plus oavskrivet investeringsfondsutnyttjande minus uppskrivningar fr. o. m. 1963 i den mån dessa hänför sig till på balansdagen kvarvarande fastigheter. Avskrivningar enligt plan bestäms som bokföringsmässiga avskrivningar exklusive avskrivning mot investeringsfond plus avskrivning på investeringsfondsutnyttjanden. Avskrivningstiden vid avskrivning på investeringsfondsutnyttjande är 20 år utom för branscherna SNI 34111 (Massaindustri), SNI 3420 (Grafisk industri) och SNI 35 (Kemisk industri) där avskrivningstiden är 25 år. Dessa avskrivningstider skall motsvara 3/4 av industribyggnadernas ekonomiska livslängd.

Motivet till att man i KKR-banken bestämt avskrivningar enligt plan på detta sätt var, att det för den aktuella perioden bedömdes föreligga en nära överensstämmelse mellan bokföringsmässiga avskrivningar på byggnader, exklusive avskrivningar mot investeringsfond, och skattemässigt tillåtna värdeminskningsavdrag. De skattemässigt tillåtna värdeminskningsavdragen grundar sig samtidigt på en avskrivningstid som motsvarar 3/4 av en rimlig ekonomisk livslängd. En beräkning utifrån investeringsserier på samma sätt som för maskiner och inventarier ansågs mot bakgrund härav inte ge en förbättring i data som motiverade arbetet med insamling av uppgifter om investeringar för den tidsperiod som tillämpade avskrivningstider kräver.[1]

För att kunna beräkna återanskaffningsvärden har vi för det första gjort

[1] För en detaljerad diskussion av dessa frågor, se Bertmar, Molin (1977) s. 539 ff.

en uppdelning av fastighetsvärdet på mark och byggnader. Motsvarande uppdelning har också gjorts beträffande investeringsserien. Investeringsserierna har sedan använts för att för varje år beräkna en "uppvärderingsfaktor" som uttrycker relationen mellan återanskaffningsvärde och planvärde givet en viss investerings- och prisutveckling. För att erhålla återanskaffningsvärden har sedan dessa uppvärderingsfaktorer multiplicerats med planvärdena för mark respektive byggnader.

Motivet till dessa beräkningsmetoder är att vi önskade bibehålla de planvärden och avskrivningar enligt plan som fanns i KKR-banken. Alternativet hade varit att beräkna både anskaffningsbaserade och återanskaffningskostnadsbaserade tillgångsvärden och avskrivningar utifrån investeringsserier. Eftersom fullständiga investeringsserier saknas och dessa inte från början är uppdelade på mark och byggnader ansågs detta alternativ ge mer osäkra data.

A 6.4.2 Indexserier

För byggnader har vi använt den indexserie som försäkringsbolagen använder för indexering av försäkringsbelopp. Denna grundar sig på ett antal olika indexserier för olika perioder:

- den inom FSAB utarbetade indexserien för Fabriksbyggnader, typhus 4, för perioden 1950–1964
- den inom FSAB utarbetade indexserien för Industribyggnader för perioden 1965–1972
- SCBs byggnadskostnadsindex för flerfamiljshus av sten för perioden 1973–1975
- SCBs faktorprisindex för flerfamiljshus av sten för 1976.

När det gäller prisutvecklingen på mark så uppvisar denna avsevärda variationer beroende bl. a. på geografiskt läge och användningssätt. Våra data ger exempelvis ingen möjlighet att skilja mellan vad som är tomtmark och vad som är skogsfastigheter. Även om vi haft denna information vore det ytterst tveksamt att bestämma utvecklingen av värdet på skogsmark på basis av prisuppgifter som avser försäljningar av marginella skogsarealer. Vi har mot bakgrund härav valt att som en schablon använda konsumentprisindex för beräkning av markens återanskaffningsvärde. Tanken bakom detta är att det reala resultatet härigenom inte påverkas av någon real värdeförändring avseende marken. Görs ingen justering av markvärdet belastas det reala resultatet med en real värdeminskning motsvarande inflationstakten. Slutligen bör det framhållas att det endast torde vara i vissa skogsägande företag som markinnehavet är av någon nämndvärd betydelse.

A 6.4.3 Beräkningsteknik

Som ett första steg har vi som nämnts gjort en uppdelning av planvärde och investeringar för fastigheter på mark respektive byggnader.

Från SCBs finansstatistik kunde uppgifter inhämtas om markvärdet fr. o. m. 1972 och om investeringar i mark samt uppskrivningar av mark

fr. o. m. 1973. Eftersom fastigheternas planvärde beräknas exklusive uppskrivningar reducerades markvärdet 1972–1976 enligt SCBs finansstatistik schablonmässigt med, förutom uppskrivningarna under denna period, en del av de t. o. m. 1972 ackumulerade uppskrivningarna på de kvarvarande fastigheter om vilket uppgift finns i KKR-banken. Denna andel av ackumulerade uppskrivningar beräknades schablonmässigt som relationen mellan markvärdet 1972 och de totala investeringarna under perioden 1953–1972. Byggnadernas planvärde för perioden 1972–1976 beräknades som planvärdet för fastigheter reducerat med det på ovan beskrivna sätt beräknade markvärdet.

Markvärdet 1972 antas ha investerats under perioden 1953–1972 (investeringsserier finns i KKR-banken fr. o. m. 1953). En viss konstant andel av investeringarna under denna period antas därmed ha avsett mark. Denna andel beräknas som markvärdet 1972 i relation till totala investeringar under perioden 1953–1972. På basis av dessa antaganden beräknas markvärdet för åren 1965, ingående balans första analysåret, till 1971. Planvärdet för byggnader beräknas sedan som planvärdet för fastigheter minus det beräknade markvärdet.

För beräkning av återanskaffningskostnaden för byggnader 1965 behövs en investeringsserie som sträcker sig tillbaka till 1947 då avskrivningstiden är 20 år respektive 1942 då avskrivningstiden är 25 år. Investeringarna under perioden 1942 respektive 1947 till och med 1952 har beräknats genom att anta att de var konstanta och därefter se hur stora de skall vara för att tillsammans med de tidigare beräknade byggnadsinvesteringarna under perioden 1953 till 1965 ge det beräknade planvärdet för byggnader 1965.[1]

De framtagna investeringsserierna har använts för att beräkna justeringsfaktorer för planvärdet på mark och byggnader. Justeringsfaktorn beräknas som relationen mellan återanskaffningsvärdet och planvärdet beräknat utifrån investeringsserierna. Dessa justeringsfaktorer har sedan multiplicerats med de beräknade markvärdena respektive planvärdena för byggnader.

Det är uppenbart att uppdelningen på mark och byggnader för perioden före 1972 är behäftad med osäkerhet. Det av beräkningstekniska skäl gjorda antagandet att den mark som företagen hade 1972 investerats under perioden från 1953 torde innebära att markvärdet för vissa företag i viss mån un-

[1] Storleken på dessa konstanta investeringar beräknas på följande sätt:
Planvärdet 1965 minus planvärdet av investeringarna perioden 1953–1965 betecknas med X, storleken på de sökta investeringarna med I, avskrivningstiden med N och det antal år som saknas i investeringsserien med J. Då gäller följande samband:

$$X = \sum_{k=1}^{J} \frac{I \cdot k}{N}$$

$$J = N - 14$$

Med hjälp av formeln för summan av en aritmetisk serie kan detta samband skrivas som:

$$I = \frac{2 \cdot N \cdot X}{J \cdot (1 + J)}$$

derskattas under början av analysperioden. Förutsatt att inga betydande försäljningar gjorts torde de justeringsfaktorer som beräknats utifrån investeringsserierna ganska väl spegla relationen mellan återanskaffningsvärde och planvärde.

Årets värdestegring har beträffande byggnader beräknats genom att årets prisförändring multiplicerats med genomsnittet av in- och utgående återanskaffningsvärde, varvid utgående återanskaffningsvärde justerats till prisnivån vid årets början. För mark har årets värdestegring beräknats som förändringen i orealiserad värdestegring.

Den realiserade värdestegringen på byggnader har beräknats som årets värdestegring minus förändringen i orealiserad värdestegring. Den realiserade värdestegringen kommer därmed i princip att bestå både av den värdestegring som realiseras genom avskrivningar och den som realiseras genom försäljning av byggnader, dvs. skillnaden mellan återanskaffningsvärde och planvärde för sålda byggnader. När det gäller mark så består den beräknade värdestegringen egentligen av nettot av årets värdestegring och den genom försäljning realiserade värdestegringen. För att kunna särskilja den genom försäljning realiserade värdestegringen krävs information om anskaffningstidpunkten för sålda tillgångar, vilket vi inte haft tillgång till.

Effekten av detta blir att det återanskaffningskostnadsbaserade rörelseresultatet underskattas med den vid försäljning av byggnader realiserade värdestegringen samtidigt som realisationsvinsten överskattas (realisationsförlusten underskattas) med samma belopp. Realisationsvinsten beräknas som intäkter minus planvärde av sålda byggnader men skall ju egentligen beräknas som intäkter minus återanskaffningsvärdet av sålda byggnader. När det gäller mark blir det på motsvarande sätt fråga om en underskattning av värdestegringen som motsvaras av en överskattning av realisationsvinsten (underskattning av realisationsförlusten). Det nominella resultatet som ligger till grund för räntabilitetsberäkningarna blir naturligtvis opåverkat.

Litteraturförteckning

Accounting Series Release No 190. SEC, 1976.
Asset Depreciation Range System, Commerce Clearing-house. Inc 1974.
Bertmar, L. & Molin, G., Kapitaltillväxt, kapitalstruktur och räntabilitet – en analys av svenska industriföretag. Stockholm 1977.
Bröms, J. & Rundfelt, R., Inflationsredovisning – ett förslag till prisjusterad årsredovisning. Ekonomiska utredningsrapporter serie A:13, Sveriges Industriförbund. Stockholm 1974.
Chambers, R. J., Accounting Evaluation and Economic Behavior. Englewood Cliffs, N Y 1966.
Chambers, R. J., Current Cost Accounting – a Critique of the Sandilands Report. ICRA Occasional Paper No 11 1976.
Edgren, G., Faxén, K.-O. & Odhner, C.-E., Lönebildning och samhällsekonomi. Stockholm 1970.
Edwards, E. O., Depreciation and the Maintenance of Real Capital in Depreciation and Replacement Policy, Ed. Maij, J. L. Amsterdam 1961.
Financial Reporting in Units of general Purchasing Power, FSAB, 1974.
Guidance Manual on Current Cost Accounting. Published on behalf of the Inflation Accounting Steering Group. London 1976.
Hicks, J. R, Value and Capital – an inquiry into some fundamental principles of economic theory. Oxford 1939.
Inflation Accounting. Report of the Inflation Accounting Committee (Sandiland-rapporten). London 1975.
Inflation Accounting – an Interim Recommendation. Accounting Standards Committee (Hyde-rapporten). London 1977.
Jensen, O. H & Johansson, S.-E., Företagets finansieringsproblem. Stockholm 1972.
Johansson, S.-E., Företagets val mellan penninglån och reallån med speciell hänsyn till skattefaktorn. Uppsala 1959.
Johansson, S.-E., Inflation – redovisning. Balans nr 4 1975.
Johansson, S.-E., Skattekrediter, soliditetsmått och kreditrisk. Affärsvärlden nr 25/26 1976.
Johansson, S.-E., Vinst, övervinst och inflation. Svenska Bankföreningen, 1974.
Jönsson-Lundmark, B., Resultatmätning och bokslutspolitik. Lund 1978.
Kirkman, P. R. A., Accounting under Inflationary Conditions. London 1978.
Lee, T. A., Income and Value Measurement: Theory and Practice. Exeter 1975.
Merrill, W. C & Fox, K. A, Introduction to Economic Statistics. John Wiley & Sons. Inc 1970.
Näslund, B., Företaget och inflationen. Stockholm 1978.
Olsson, H. Financial Development Tendencies in Swedish Industry. Skandinaviska Enskilda Banken Kvartalstidskrift nr 4 1977.
Olsson, H., Svensk Industri. SOU 1974:12. Industrins finansiella utvecklingstendenser. Delrapport nr 2 från Industristrukturutredningen.
Provisicnal Statement of Standard Accounting Practice. Accounting for changes in the Purchasing Power of Money, 1974.

Scapens, R. W., Accounting in an Inflationary Evironment. London 1977.
Schmidt, F., Die Organische Tageswertbilanz, Leipzig 1921.
Sveriges Finansanalytikers Förening, Definition och beräkning av resultat per aktie. Stockholm 1972.
Sveriges Finansanalytikers Förening, Tillägg till Definition och beräkning av resultat per aktie. Interimistisk rekommendation. Stockholm 1979.
Sveriges Verkstadsförening, Lönsamheten inom verkstadsindustrin 1977. Slutrapport.
Uutma, T. & Lydahl, R., Bolagens bokslut för 1977 – en jämförelse med tidigare år. Skandinaviska Enskilda Banken Kvartalstidskrift nr 3–4 1978.
Wohlin, L. & Lindörn, B., Kapitalmarknaden i svensk ekonomi. SOU 1978:13. Bilaga 4. Industrins tillväxt och finansiering. Betänkande från Kapitalmarknadsutredningen.
Åkerblom, M., Inflationsjustera Din Årsredovisning. Lund 1977.

Vinstbegreppet

av *Stefan Saläng*

Författarens förord

Föreliggande rapport, Vinstbegreppet, har utarbetats på uppdrag av Utredningen om löntagarna och kapitaltillväxten.

Rapporten utgör en delrapport som tar upp vissa teoretiska och praktiska frågor rörande vinstbegreppet i samband med löntagarfondssystem baserade på vinstdelning.

Stockholm i maj 1979

Stefan Saläng

Innehåll

1 Sammanfattning

I det pågående utredningsarbetet kring löntagarfonder belyses problemen förknippade med vinstdelning ur en rad olika aspekter. Ett av de områden där fördjupade utredningsinsatser aktualiserats har rört vinstbegreppets teoretiska och praktiska innebörd. Föreliggande delrapport har därför till syfte att dels ge en allmän översikt av begreppet vinst i ekonomisk teori liksom i praktisk redovisningsmässig tillämpning och att dels redovisa och analysera faktorer som i samband med vinstbegreppet bör beaktas vid utformningen av ett obligatoriskt vinstdelningssystem i Sverige.

Vinstbegreppet inom ekonomisk teori har en annan innebörd än det har inom företagsekonomin. Under normala förhållanden kommer ingen vinst att finnas när insatta produktionsfaktorer fått en marknadsmässig ersättning. Detta skiljer sig från vad som i företagsekonomin brukar betecknas som vinst, vilket innefattar hela avkastningen på ägarkapitalet vare sig det överelleer understiger normal avkastning. Vinstens roll i marknadsekonomin brukar tillskrivas främst två väsentliga uppgifter, dels ge signaler för styrning mot en effektiv hushållning med knappa resurser, dels som en finansieringskälla för företagens investeringar.

I praktiken framkommer företagets resultat i samband med att dess bokslut upprättas som också har till syfte att visa företagets ekonomiska ställning. Företaget har att i samband med bokslutet ta hänsyn till olika krav. Handlingsramarna bestäms i princip av redovisningskonventioner, regler i civil- och skatterättslig lagstiftning samt bokslutspolitiska överväganden. Redovisningskonventionerna anger riktlinjer och principer för redovisningens uppläggning och själva redovisningsarbetet och avspeglar den redovisningspraxis som successivt vuxit fram. De civilrättsliga reglerna, vars huvudsyfte är att ge ett borgenärsskydd, dvs. förhindra att företagets tillgångar och vinster övervärderas, har sin tyngdpunkt i bokföringslagen. De skatterättsliga reglerna har däremot det motsatta syftet nämligen att fastlägga den undre gränsen för värderingen av företagets tillgångar. Sammantaget ger dessa krav på företagets redovisning visst handlingsutrymme vid bokslutsarbetet. Företagets redovisade nettoresultat framkommer i allmänhet under hänsynstagande till skattekonsekvenser, utdelningspolitik eller konsolideringssträvanden.

I ett antal större svenska företag har införts – frivilligt och i flertalet fall på försök – olika vinstdelningssystem. De mest uppmärksammade företagen är Åkermans Verkstad, Svenska Handelsbanken och Skandinaviska Enskilda Banken. I Åkermans Verkstad kan vinstdelning karaktäriseras som

en form av generell vinstdelning där det använda vinstbegreppet motsvaras av företagets rörelseresultat efter finansiella intäkter och kostnader sedan resultatet belastats med kalkylmässiga avskrivningar. Avsättningen utgör därefter 24–24,5 procent sedan en schablonberäknad skatt avräknats. I Svenska Handelsbanken och Skandinaviska Enskilda Banken är vinstdelningssystemen utformade som olika varianter av övervinstdelning. Huvudprincipen i Svenska Handelsbankens vinstandelssystem är att avsättning sker till en personalstiftelse när bankens resultat är bättre än genomsnittet för övriga affärsbanker. Överskjutande belopp delas i princip lika mellan de anställda och bankens ägare. Skandinaviska Enskilda Banken tillämpar på försök ett vinstdelningssystem där vinstavsättningen beräknas till i normalfallet 20 procent av rörelseresultatet sedan en avräkning skett för en marknadsmässig utdelning och mot denna svarande skattebelastning samt belopp för att bibehålla konsolideringsnivån inom banken.

De förslag till vinstdelningssystem som framförts under de senaste årens debatt om löntagarfonder har i stort sett haft karaktären av allmänna riktlinjer utan att någon konkret ställning tagits till olika detaljproblem. Det förslag som mest utförligt behandlat frågan om hur vinstbegreppet skall utformas är den rapport som framlades och godkändes av 1976 års LO-kongress.

Vid den tekniska utformningen av ett vinstdelningssystem ställs man inför en rad spörsmål till vilka ställning måste tas. Detta gäller bl. a. följande frågeställningar:

- Vilka företag skall omfattas av ett vinstdelningssystem?
- Vilken definition av begreppet vinst skall tillämpas?
- Är det hela vinsten eller endast vinster över viss nivå som skall bli föremål för delning, i så fall med vilka andelar?
- I vilken form skall vinstavsättningarna betalas?
- Är vinstbegreppet entydigt för olika företagsformer?
- Vilken skattemässig behandling skall vinstavsättningarna ges?
- Vilka hänsyn skall tas när företag ingår i koncern eller bedriver internationell verksamhet?

Vinstbegreppet berörs direkt eller indirekt av samtliga dessa frågeställningar.

Delrapporten innehåller en sammanställning av och överväganden kring olika praktiska problem, bl. a. följande:

- Vinstbegreppet kan endera anknytas till traditionella redovisningsprinciper eller bygga på andra grunder (som innebär avsteg från grundläggande redovisningskonventioner) för att t. ex. få fram inflationsjusterade resultat eller en mer korrekt periodisering. Vinstbegreppet kan i det förra fallet kopplas till företagets officiella redovisning, dvs. civilrättsliga regler, eller helt eller delvis ansluta till samma regler som vid företagsbeskattningen.
- Vinstbegreppet har olika innebörd i olika juridiska företagsformer. Endast i aktiebolaget återspeglar – dock inte undantagslöst – resultatet på ett renodlat sätt avkastningen på företagets eget kapital.
- Delning av vinster över viss nivå (övervinstdelning) är tekniskt mer komplicerad än vanlig vinstdelning.

- Vinstavsättningar som betalas genom riktade aktieemissioner ger upphov till svårlösta problem när det gäller dels vilka värderingsgrunder som skall tillämpas, dels de företag som ingår i en koncernbildning. Det senare inte minst om koncernen bedriver internationell verksamhet.

2 Vinstbegreppet i ekonomisk teori[1]

Vinstbegreppet har i ekonomisk teori en annan innebörd än enligt traditionellt företagsekonomiskt synsätt. I nationalekonomin definieras vinsten som skillnaden mellan ett företags intäkter och dess alternativkostnader, dvs. värdet av insatta produktionsfaktorers alternativa användning. När den perfekta konkurrensmodellens förutsättningar är uppfyllda, kommer avkastningen på det egna kapitalet i företaget att ligga i nivå med marknadsräntan, som samtidigt är ett uttryck för kapitalets alternativkostnad. Med detta synsätt förekommer under normala förhållanden ingen vinst i ekonomiskteoretisk mening när insatta produktionsfaktorer fått marknadsmässig ersättning. Detta vinstbegrepp skiljer sig därmed från vad som inom företagsekonomin betraktas som vinst, vilket innefattar hela avkastningen på företagets eget kapital var sig det över- eller understiger normal avkastning.

2.1 Förklaringsfaktorer

Vilka är då orsakerna till att vinster i nationalekonomisk mening uppkommer? Ekonomisk teori tillhandahåller inte någon entydig förklaring härtill. Av de faktorer, vilka var för sig eller i förening bidrar till uppkomsten av företagsvinster, kan några anges.

Vinsten kan för det *första* vara en följd av förändringar i utbuds- och efterfrågeförhållanden som leder till att vissa företag eller branscher uppvisar övernormala vinster. Dessa vinster kan i en konkurrensekonomi väntas vara av övergående natur, eftersom vinsterna med tiden framkallar konkurrens, varigenom vinstnivån åter sänks till en normal nivå. I en ekonomi, där produktionen successivt förnyas och där vinstutsikterna är själva drivkraften för investeringar, kommer övernormala – och därmed även "undernormala" – vinster att vara en permanent företeelse.

Vinster kan för det *andra* ses som en premiering av det med företagsamhet förknippade risktagandet. Osäkerheten om framtiden leder till att företag för sitt risktagande i förhållande till helt eller nästan helt riskfria placeringar betingar sig kompensation genom att endast göra sådana satsningar där den förväntade avkastningen överstiger kapitalets alternativkostnad. På en marknad som kännetecknas av fullständig konkurrens kommer en positiv riskpremie att uppstå. De vinster som sedan uppkommer beror dels på denna riskersättning, dels på spridningen kring förväntat utfall.

[1] Avsnittet utgör en översiktlig sammanställning av vinstbegreppets behandling i nationalekonomisk litteratur. För en mer utförlig redogörelse av litteraturen inom området hänvisas till Rolf Grönstedt. En litteraturstudie kring begreppet vinst. SCF, 1979.

Som en *tredje* förklaringsfaktor till övernormala vinster framstår förekomsten av ofullständig konkurrens och inträdesbarriärer på olika marknader eller branscher. Vinster som beror på en monopolsituation kan endera hänföras till en naturlig eller konstlad knapphetssituation. Det naturliga monopolet kännetecknas av att tillgången på en produktionsfaktor är begränsad, det må gälla naturtillgångar, jordbruksmark, utbildad arbetskraft e. d., medan det konstlade monopolet sammanhänger med ofullständig konkurrens, dvs. priset på produktionsfaktorn pressas upp genom att utbudet hålls tillbaka.

I den ekonomiska litteraturen brukar även uppkomsten av övernormala vinster ses som en premiering av entreprenörer och innovatörer för företagsamhet och nyskapande. Dessutom kan vinsten utgöra ersättning till företagets ägare för självägda produktionsfaktorer och komma till uttryck i s. k. implicit ränta på kapital, implicit jordränta för mark och naturtillgångar eller i implicit lön för personligt arbete.

2.2 Vinstens funktioner i marknadsekonomin

I det följande skall vinstens roll i marknadsekonomin kortfattat beröras. Vinsten brukar tillskrivas bl. a. dessa funktioner

- Vinster och förluster hos företagen ger signaler för styrning av utvecklingen i riktning mot en effektiv hushållning med knappa resurser. Lönsamhetsförväntningar påverkar investerings- och produktionsbeslut, varigenom förekomsten av höga vinster inom vissa områden ger upplysning om möjligheter till lönsam omfördelning av produktionsresurser och investeringsinriktning.
- Vinster skapar resurser för finansiering av företagets investeringar i realkapital, forskning och utveckling, produktutveckling och marknadsföring. Vinster och viss grad av självfinansiering utgör en förutsättning för att ge företaget kreditkapacitet.

Frågan om vinsternas betydelse i samhällsekonomin är emellertid omstridd. Som exempel på detta kan anföras Erik Lundbergs[2] reservationer mot vinstens roll eller felfunktioner i marknadshushållningen. Konkurrensen på nationella och internationella marknader är långt ifrån perfekt. Marknadsprisbildningen fungerar ojämnt och rörligheten hos arbetskraft och kapital är mer eller mindre trög. Det finns systematiska differenser mellan företags- och samhällsekonomisk lönsamhet. Som orsaker till denna felfunktionering nämner Lundberg särskilt två faktorer, dels skattestörningen från den offentliga sektorn i kombination med kraftig inflation, dels osäkerheten om framtida kostnader och priser.

I den renodlade planekonomin, vilken inte närmare berörts i detta sammanhang, tillerkänns produktionsfaktorn kapital inte någon roll som självständig produktionsfaktor och saknar därmed rätt till ersättning ur produktionsresultatet. Sådan rätt tillkommer enbart produktionsfaktorn arbete.

[2] Erik Lundberg: Vinstens ställning i samhällsekonomin, ur SE-Bankens kvartalsskrift; 3–4/1977.

2.3 Det egna kapitalets roll

Vinst i företagsekonomisk mening utgör som tidigare nämnts hela avkastningen på det insatta ägarkapitalet. Det egna kapitalets roll i ett företag brukar illustreras med den s. k. intressentmodellen för förståelse av ett företags funktionssätt. Till företagets intressenter räknas anställda, företagsledning och ägare, långivare och samhälle genom stat och kommun samt leverantörer och kunder, som samtliga å ena sidan lämnar olika bidrag till företagets verksamhet men å andra sidan reser anspråk på ersättning för sina insatser i någon form. Företagets relationer till sina intressenter brukar även kallas kontrakt. Ibland kan intressenternas krav i stort sett sammanfalla medan de i andra fall står i konflikt med varandra. Arbetskraften får sin ersättning huvudsakligen genom de löner som utbetalas. Kapitalets ersättning består i princip av ränta och utdelning. Villkoren är dock olika för långivare och ägare. Det främmande kapitalet får – under normala förhållanden – ränta oavsett hur företaget går. Ägarkapitalets ersättning däremot är av residual karaktär, dvs. kraven kan tillgodoses först sedan övriga intressenters kontrakt infriats. Därtill kommer att det i första hand är det egna kapitalet (riskkapitalet) som tas i anspråk för att täcka eventuella förluster i verksamheten.

3 Vinstbegreppet inom företagsekonomin

3.1 Teoretisk resultatmätning

Resultatmätning är ett grundläggande inslag i ämnet företagsekonomi. Den ur teoretisk synvinkel mest exakta vinstberäkningen framkommer då företagsvinsten bestäms som skillnaden mellan summan inbetalningar och utbetalningar under verksamhetens hela livslängd. För detta vinstbegrepp saknar det betydelse under vilken delperiod av företagets existens inbetalningar, inkomster, intäkter och respektive motkomponenter infaller. Resultatmätningen är exakt därför att alla data på vilken den grundas är kända – en förutsättning som i praktiken knappast kan uppfyllas.

Osäkerheten om framtiden nödvändiggör att resultatmätningen sker för delperioder av företagets livslängd. I ekonomisk teori förekommer en definition av vinsten som det belopp som företagets ägare maximalt under en period kan ta ut ur företaget utan att dess förmögenhet minskas. Utgångspunkten är därvid att företagets totala värde är en funktion av förväntade framtida in- och utbetalningsströmmar i företaget. Resultatet framkommer som skillnaden mellan det kapitaliserade värdet av framtida in- eller utbetalningsöverskott vid periodens slut och vid dess början. Beräkningen av nuvärdet förutsätts i modellen ske enligt en av kapitalmarknaden bestämd räntefot. Rent praktiskt möter man vid tillämpningen av detta vinstbegrepp flera svårigheter. Möjligheterna att förutsäga framtida in- och utbetalningsströmmar är begränsade samtidigt som osäkerheten ökar med tidsperspektivet. Vidare påverkas resultatmätningen starkt av räntenivån och dess förändringar. Svårigheterna att uppfylla de antaganden på vilka den teoretiska modellen bygger, leder till att man i verkligheten är hänvisad till andra metoder för resultatmätning vilka tas upp i det följande.

3.2 Årsbokslutet

I den företagsekonomiska litteraturen har betydande intresse ägnats åt balansvärderingsprinciper och resultatberäkning. En vanlig indelningsgrund för olika s. k. balansteorier är att de grundar sig på en statisk, dynamisk eller organisk balansuppfattning. Den statiska – och tidigare mycket utbredda – balansuppfattningen kännetecknas av att redovisningens främsta uppgift är att fastställa företagets förmögenhetsställning. I modern redovisning har

dynamiska balansteorier, enligt vilka balansräkningen främst skall vara en resultatutredningsbalans, blivit tongivande. Tillgångarna värderas under antagandet att verksamheten skall fortsätta. Syftet är bl. a. att uppmärksamma resultatets betydelse för företagets överlevnad.

Företagets resultat framkommer i samband med att dess bokslut upprättas. Bokslutsarbetet sker under hänsynstagande till olika regler och krav, vilka sammantagna ger företaget visst spelrum eller handlingsutrymme vid resultatredovisningen.

Dessa handlingsramar bestäms av i princip följande faktorer:

- Redovisningskonventioner (principer och regler för "god redovisningssed").
- Bestämmelser och värderingsregler i civil- och skatterättslig lagstiftning.
- Bokslutspolitiska överväganden härledda ur företagets utdelningspolitik och konsolideringssträvanden.

3.3 Olika redovisningskonventioner

Bokföringsskyldigheten för näringsidkare är uppbyggd kring dels direkta lagbestämmelser, dels regler som följer av god redovisningssed. Bokföringslagen är en generell redovisningslag och innehåller en generalklausul, § 2, enligt vilken bokföringsskyldigheten skall "fullgöras på sätt som överensstämmer med god redovisningssed". I anslutning till den nya bokföringslagen inrättades 1976 en statlig myndighet, bokföringsnämnden, med uppgift att genom information, råd och anvisningar bl. a. främja utvecklingen av god redovisningssed i företagens bokföring och offentliga redovisning.

Begreppet god redovisningssed kan variera mellan olika branscher och förändras över tiden. Efter hand utvecklas redovisningskonventioner, som innebär riktlinjer för redovisningens uppläggning och själva redovisningsarbetet. Dessa redovisningskonventioner bildar en slags referensram i form av principer och regler för årsredovisningen och ger uttryck för den redovisningspraxis som successivt vuxit fram inom näringslivet. Med enhetlig terminologi och redovisningssätt skapas förutsättningar för att den allmänna redovisningsstandarden kan höjas och att årsredovisningarnas informationsvärde förbättras. God redovisningssed står under påverkan av utvecklingen inom både redovisningspraxis och redovisningsteori. I stark sammanfattning kan de etablerade redovisningskonventionerna beskrivas enligt följande.[3]

Redovisningen utgår från en avgränsad, självständig ekonomisk enhet i förhållande till dess ägare (entity-principen). Redovisningsenheten kan sammanfalla med den juridiska enheten eller vara en del av en juridisk enhet eller grupp av juridiska enheter. Företagets verksamhet förutsätts bedrivas fortlöpande (going concern) under obestämd tid, såvida dess livslängd inte är uppenbart begränsad. Redovisningens syfte är att lämna kvantitativ ekonomisk beslutsinformation. Redovisningen utmynnar i en uppsättning periodiskt återkommande rapporter (årsredovisningar) som står i inbördes samband med varandra. Genom periodisering av inkomster och utgifter i verksamheten framkommer redovisningsperiodens resultat där periodens intäkter ställs mot dess kostnader. Penningenheten används som mätenhet

[3] Asztely: Principer av betydelse för svensk årsredovisningspraxis.

som om den vore värdebeständig. Bokslutet skall vara fullständigt för att inte bli vilseledande. För att möjliggöra meningsfulla jämförelser måste mätförfarandet vara konsekvent. Enligt principen om öppenhet i redovisningen skall upplysningar om ändrade beräkningsprinciper lämnas. Strävan efter objektivitet vid värdering innebär att redovisningen så långt möjligt anknyts till händelser som kan verifieras. Enligt den s. k. försiktighetsprincipen skall värderingen av tillgångar och skulder vara medvetet försiktig. Vinster redovisas först när de realiserats medan förväntade förluster behandlas på samma sätt som inträffade förluster (vilket också brukar benämnas realisationsprincipen). Man brukar även, slutligen, tala om att redovisningssystemet utformas enligt principen om informationsekonomi, dvs. nyttan avvägs mot dess kostnader.

Dessa redovisningsprinciper är inte till alla delar inbördes konsistenta, utan i praktiken tvingas man göra en avvägning mellan dem. Som exempel kan nämnas objektivitetskravet, som ofta står i konflikt med kravet på fullständighet eftersom subjektiva bedömningar, t. ex. värdeminskningar på anläggningstillgångar, är ofrånkomliga. Försiktighetskravet innebär att orealiserade förluster beaktas till skillnad från orealiserade vinster, vilket dels är inkonsekvent och dels leder till systematisk undervärdering av tillgångar och övervärdering av skulder. Även realismen i antagandet om stabilt penningvärde, vilket följer av den s. k. monetärprincipen, har blivit ifrågasatt, särskilt mot bakgrund av de senaste årens snabba inflationstakt.

3.4 Civilrättsliga regler och värderingsprinciper

Tyngdpunkten i det civilrättsliga regelsystemet utgörs av bokföringslagen, som är tillämplig på samtliga näringsidkare oavsett verksamhetens storlek, inriktning och företagsform. Vissa associationsformer, t. ex. aktiebolag och ekonomiska föreningar, är dessutom underkastade särskilda lagregler om redovisning. Aktiebolags- och bokföringslagarna är dock samordnade på så sätt att den förra endast upptar de särbestämmelser som är nödvändiga för aktiebolagen.

I bokföringslagen uppställs bl. a. vissa formkrav på företagets årsbokslut, dvs. dess resultat- och balansräkningar.

Resultaträkningen skall obligatoriskt för rörelser som omfattar minst 10 anställda ställas upp efter visst schema, s. k. staffelform, som framgår av nedanstående uppställning.

Med denna uppställningsform görs konsekvent en åtskillnad mellan poster av olika karaktär i rörelsens ekonomi, nämligen kostnader och intäkter i den löpande rörelsen, avskrivningar, finansiella och extraordinära poster och bokslutsdispositioner. Uppställningsformen illustrerar vidare innebörden av olika redovisningsmässiga resultatbegrepp liksom hur företagets resultat uppkommit.

Balansräkningen skall också utformas enligt en bestämd form, s. k. kontoform, och skall innehålla uppgift om samtliga tillgångar och skulder i företaget liksom eget kapital på balansdagen. Även ställda säkerheter och ansvarsförbindelser skall redovisas inom linjen. I särskilda notanteckningar skall lämnas kompletterande upplysningar om bl. a. tillämpade värderings-

Rörelsens intäkter
Försäljningssumman
Övriga rörelseintäkter
– *Rörelsens kostnader*
Rörelseresultat före avskrivningar
– *Avskrivningar*
Rörelseresultat efter avskrivningar

+ *Finansiella intäkter*
Utdelning på aktier och andelar
Ränteintäkter
– *Finansiella kostnader*
Räntekostnader
Resultat efter finansiella intäkter och kostnader

+ *Extraordinära intäkter*
– *Extraordinära kostnader*
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt

± *Bokslutsdispositioner*
Förändringar i lagerreserv
Förändringar i investeringsfonder
och liknande fonder, var för sig
Övriga bokslutsdispositioner, var för sig
Resultat före skatt
– *Skatt*
Redovisat årsresultat

grunder som är av betydelse för bedömning av företagets resultat.

Utgångspunkten för de civilrättsliga reglerna är främst att ge ett borgenärsskydd, dvs. förhindra att bolagets tillgångar och vinster övervärderas. Tankegången är att om vinster, som grundas på övervärdering av företagets tillgångar, utdelades, skulle företagets betalningsförmåga försämras och äventyra möjligheterna för företaget att återbetala sina skulder. Rent allmänt kan de civilrättsliga reglerna sägas vara *maximivärderingsregler,* dvs. fastställer de högsta belopp vartill tillgångarna får tas upp i balansräkningen.

Enligt de värderingsregler bokföringslagen anger skall omsättningstillgångar (kassa, bank, kundfordringar, varulager m. m.) värderas i enlighet med "lägsta värdets princip", vilket innebär att en tillgång i balansräkning högst får tas upp till det lägsta av endera anskaffningsvärdet, eller verkliga värdet (nettoförsäljningsvärdet alternativt återanskaffningsvärdet). Denna värderingsprincip bygger på en traditionell redovisningskonvention, nämligen att å ena sidan förhindra redovisning av vinster som ännu inte realiserats och å andra sidan beakta troliga men ännu inte realiserade förluster.

I fråga om anläggningstillgångar föreskrivs att dessa får tas upp till högst det historiska anskaffningsvärdet, i förekommande fall justerat för belopp motsvarande utgifter för värdehöjande förbättringar. Anskaffningsvärdet fördelas genom avskrivningar som enligt bokföringslagen skall ske "med minst belopp som svarar mot lämplig avskrivningsplan, om ej tillgången uppenbarligen redan är tillräckligt avskriven", § 15. Anläggningstillgång kan i vissa fall upptas till högre värde än anskaffningsvärdet, dock endast under förutsättning att nedskrivning på andra tillgångar sker samtidigt.

3.5 Skatterättsliga regler och värderingsprinciper

Till grund för den svenska företagsbeskattningen ligger huvudsakligen 1928 års kommunalskattelag (KL) och 1947 års förordning om statlig inkomstskatt (Si) jämte ett antal särskilda skatteförfattningar. De viktigaste avser regler om ackumulerad inkomst, förlustutjämning, avdrag för utdelning på nyemitterat kapital och investeringsfonder för konjunkturutjämning. Flertalet juridiska personer, t. ex. aktiebolag och ekonomiska föreningar, utgör självständiga skattesubjekt för betalning av statlig och kommunal inkomstskatt, medan inkomsten i handelsbolag och enskild firma uppdelas och beskattas hos de fysiska personer som äger företaget.

Huvudsyftet med de skatterättsliga reglerna och värderingsprinciperna är att ange en undre gräns för värderingen av företagets tillgångar. En låg värdering av tillgångar innebär lägre redovisat resultat och därmed mindre skattebelastning. De skattemässiga värderingsreglerna har i motsats till de civilrättsliga därför karaktären av *minimivärderingsregler*.

Den grundläggande regeln för företagens vinstbeskattning är KL § 41, vilken stadgar att inkomsten av rörelse skall beräknas enligt bokföringsmässiga grunder. Den skattemässiga vinstberäkningen kommer således i princip – och där inte annat föreskrivs – att ansluta till den resultatredovisning, liksom värdering av tillgångar och skulder, företaget utför enligt civilrättsliga regler. I praktiken framräknas den beskattningsbara vinsten med utgångspunkt från resultaträkningen med justering för icke skattepliktiga intäkter respektive icke avdragsgilla kostnader. Därutöver inrymmer företagsbeskattningen ytterligare avdragsmöjligheter som ligger utanför bokföringen, som endast upptas i deklarationen, t. ex. Annell-avdrag och olika typer av investeringsavdrag.

Det är formellt sett inget som hindrar att den skattemässiga vinstberäkningen frikopplas från bokföringen, men vissa samband erfordras i den meningen att vissa avdrag för att skattemässigt godtas förutsätter att motsvarande kostnad upptas i bokföringen. Så gäller t. ex. vid tillämpning av s. k. räkenskapsenlig avskrivningsmetod avseende maskiner och inventarier att bokföringsmässiga och skattemässiga avskrivningar måste överensstämma. För övriga anläggningstillgångar – med visst undantag för immateriella rättigheter som patent, good-will etc. – finns ej sådana krav på överensstämmelse. I praktiken inverkar dock de skattemässiga värderingsreglerna för tillgångarna, framför allt varulager och maskiner, starkt på bokslutet. Det är därför inte ovanligt att årsbokslutet får karaktären av skattebokslut, vilket kan ge en missvisande bild av företagets verkliga resultat och ekonomiska ställning.

3.6 Bokslutspolitik

Som tidigare framhållits föreligger vid bokslutet ett visst handlingsutrymme för företaget vid resultatredovisningen. Dessa ramar är bestämda av redovisningskonventioner, civil- och skatterättsliga regler. Bokslutsarbetet läggs i allmänhet upp i två steg, där det första innebär en strävan efter

en så långt möjligt objektiv inkomst- och utgiftsperiodicering så att företagets verkliga resultat framräknas. I redovisningspraxis motsvaras detta begrepp normalt av resultatet före bokslutsdispositioner och skatt. Det andra steget i bokslutet består därefter av att med ledning av olika bokslutspolitiska överväganden anpassa företagets *redovisade resultat* i enlighet med olika företagsmål.

Ett ändamål med bokslutet är således att få en så rättvisande resultatberäkning som möjligt för mätning av företagets verkliga resultat. En förutsättning härför är att företagsledningen har fria händer att tillämpa de värderings- och periodiseringsprinciper som den anser vara företagsekonomiskt riktiga. Motivet är då att ett bättre beslutsunderlag kan erhållas för bedömning av företagets framtida utvecklingsmöjligheter, utdelningspolitik eller finansieringsbeslut etc. Det officiella bokslutet måste emellertid upprättas först och främst i enlighet med de civilrättsliga bestämmelserna som inte behöver sammanfalla med ett företagsekonomiskt synsätt. Det officiella bokslutet tjänar som nämnts i regel det gemensamma syftet att tillgodose civilrättsliga krav samtidigt som det ligger till grund för företagets taxering.

Bokslutspolitikens instrument är möjligheterna till resultatreglerande åtgärder för att minska eller öka det redovisade resultatet. Innebörden härav är dels en korrigering av de intäkter respektive kostnader, som inräknats i resultatet före bokslutsdispositioner och skatt, när tillämpad periodiseringsmetod avviker från civilrättsliga regler eller god redovisningssed, dels en förändring av storleken av obeskattade reserver. Obeskattade reserver uppkommer genom att skattesystemet medger avdragmöjligheter utöver en företagsekonomiskt motiverad kostnadsbelastning.

Av störst betydelse för denna resultatreglering är följande åtgärder:

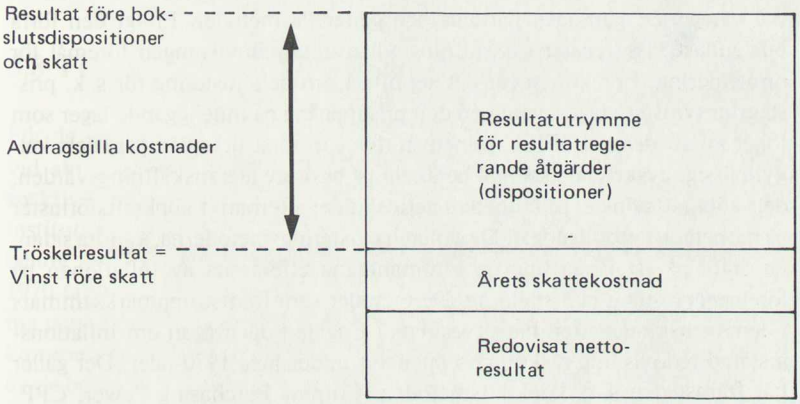
Enligt de skatterättsliga reglerna för lagervärdering medges dels ett generellt inkuransavdrag med i normalfallet 5 procent, dels en nedskrivning av varulagret enligt den s. k. huvudregeln med högst 60 procent, dvs. lagret får inte tas upp till lägre belopp än 40 procent. Nedskrivningen utgör lagerreserv och dess förändring mellan två bokslutstidpunkter är resultatpåverkande. Varulagervärderingen erbjuder sålunda stora möjligheter till resultatreglering och bildande av betydande obeskattade reserver.

Det normala avskrivningsbehovet avses ge uttryck för de företagsekonomiskt erforderliga avskrivningarna, dvs. anskaffningskostnaden för en anläggningstillgång fördelas över den tid tillgången förväntas ha en ekonomiskt motiverad användning i verksamheten (ekonomisk livslängd). I företagsekonomisk litteratur och redovisningspraxis brukar detta begrepp benämnas planenliga avskrivningar. Ur resultatregleringssynpunkt har de skatterättsliga avskrivningsreglerna för maskiner och inventarier (s. k. räkenskapsenlig avskrivning enligt huvudregeln alternativt kompletteringsregeln) särskilt stor vikt eftersom det som regel uppkommer betydande skillnader i förhållande till det normala avskrivningsbehovet. För övriga anläggningstillgångar är – generellt sett – spännvidden mellan de civilrättsligt erforderliga och skattemässigt tillåtna avskrivningarna mindre.

Resultatregleringsutrymmet kan vidare ianspråktas genom att av den redovisade årsvinsten får göras en avdragsgill avsättning med högst 40 procent till investeringsfond för konjunkturutjämning.

Utöver ovannämnda åtgärder finns möjligheten till pensionsavsättningar som dock numera spelar begränsad roll för resultatreglering. Vidare får möjligheten att anpassa löneuttaget särskilt i mindre och medelstora företag, där ledning och kretsen av aktieägare ofta sammanfaller, ses som en form av resultatreglering.

Utgångspunkten för bokslutspolitiken är som tidigare nämnts resultatet före bokslutsdispositioner och skatt, dvs. ett vinstbegrepp som motsvarar skillnaden mellan egentliga intäkter och kostnader och är opåverkat av resultatreglerande åtgärder. Handlingsutrymmet för bokslutspolitiken kan illustreras i följande figur:



Vid de bokslutspolitiska övervägandena utgår man enligt detta betraktelsesätt från den nettovinst företaget av olika skäl önskar redovisa med hänsyn till likviditetsläge, skattekonsekvenser, utdelningspolitik eller konsolideringssträvanden. Med ledning av gällande skattesatser kan därefter resultatet före skatt beräknas, vilket är liktydigt med tröskelvinsten. Det för bokslutsreglerande åtgärder tillgängliga resultatutrymmet framräknas därefter som skillnaden mellan resultatet före bokslutsdispositioner och skatt å ena sidan och tröskelresultatet å den andra.

Faktorer som påverkar möjligheterna att vidta resultatreglerande åtgärder är främst företagets vinstnivå, expansionstakten (skattekrediter via investeringar som ökar av- och nedskrivningsunderlaget) samt utdelningspolitiken. Hög lönsamhet i kombination med låg tröskelvinst ökar resultatutrymmet och därmed möjligheterna till att vidta resultatreglerande åtgärder, vilket ger en lägre effektiv skattebelastning.

Företagsskatteberedningen lämnade i sitt slutbetänkande (SOU 1977:86) flera förslag till ändrade regler för företagens möjligheter att bilda obeskattade reserver. Regeringen har under våren 1979 framlagt en proposition

(1978/79:210) som i allt väsentligt bygger på beredningens förslag. I propositionen föreslås bl. a. att företagen får sätta av ett belopp motsvarande 20 procent av lönekostnaderna till en fri resultatutjämningsfond som alternativ till lagernedskrivning. Dessutom föreslås att den maximalt tillåtna avsättningen till investeringsfonder höjs från 40 till 50 procent av årsvinsten. Propositionen är ännu inte slutbehandlad av riksdagen (maj 1979).

3.7 Inflationsjusterade resultatberäkningar

Under senare år har inom redovisningsområdet förts en intensiv debatt kring inflationens effekter på ett företags resultat och ställning. Huvudlinjen i kritiken mot den traditionella redovisningen, som baseras på anskaffningskostnadsprincipen, är att den ger vilseledande eller felaktig information om vinster, räntabilitet, soliditet och kapitalbehov.

Grovt sett kan förekommande metoder för inflationsjustering indelas i två kategorier, nämligen partiella och generella metoder. Enligt den förra blir endast vissa poster i anslutning till resultatredovisningen föremål för omvärdering. I praktiken rör det sig oftast om dels justering för s. k. prisstegringsvinster i lager, vanligen den prisuppgång på inneliggande lager som följer av att den s. k. FIFU-principen (först in-först ut) tillämpas, dels kalkylmässigt avskrivningsbehov beräknat på basis av återanskaffningsvärden, dels köpkraftsvinster på monetära nettoskulder alternativt köpkraftsförluster på monetära nettotillgångar. De generella justeringsmetoderna, å andra sidan, tar sikte på att fånga upp de sammantagna effekterna av inflationen på företagets resultat och ställning. De metoder som främst uppmärksammats i den svenska debatten har utvecklats i England där frågan om inflationsjusterad redovisning diskuterats intensivt under hela 1970-talet. Det gäller här främst den s. k. köpkraftsmetoden (Current Purchasing Power, CPP-metoden) och återanskaffningsvärdemetoden (Current Cost Accounting, CCA-metoden). Den förstnämnda metoden innebär att företagets resultat- och balansräkningar, upprättade enligt traditionella redovisningsprinciper, korrigeras med ett allmänt prisindex. Den sålunda inflationsjusterade resultatmätningen syftar till att visa företagets överskott efter det att det egna kapitalets köpkraft hållits intakt. Enligt återanskaffningsvärdemetoden, vars huvudsyfte kan sägas vara att ge företagsledningen bättre beslutsinformation, skall förbrukningen av resurser grundas på återanskaffningsvärdet justerat med hänsyn till specifika prisindexar. Under senare tid (1977) har ytterligare en modell för inflationsjustering presenterats (den s. k. Hyde-rapporten). Metoden, som delvis tillkommit som en följd av kritiken mot ovannämnda metoder, går ut på att beräkna den utdelningsbara vinsten om företagets kapacitet skall kunna bevaras.

I svensk årsredovisningspraxis har under senare tid inslaget av inflationsredovisning successivt vunnit insteg. Numera lämnar de flesta större företag som komplement till den traditionella redovisningen även uppgift om hur prisförändringar inverkat på företagets resultat och ställning. Enligt en undersökning 1978, utförd av EFI på uppdrag av bokföringsnämnden, omfattande sammanlagt 73 börsnoterade företag, konstateras att omkring en fjärdedel av samtliga företag inte lämnar någon kvantifierad information

om prisförändringarnas resultatpåverkan. Övriga företag lämnar uppgifter i form av partiella justeringar antingen för prisändringar i lager eller kalkylmässiga avskrivningar eller köpkraftsvinster (-förluster) på monetära nettoskulder (-tillgångar). Endast ett fåtal företag – färre än 10 procent – anger samtliga dessa justeringsposter. Av undersökningsresultatet framgår också att använda justeringsmetoder varierar. Bokföringsnämnden har med anledning av undersökningens resultat inte funnit skäl att utge några rekommendationer om inflationsjusterad redovisning utan vill i stället ytterligare avvakta utvecklingen av praxis.

I detta sammanhang kan tilläggas att företagsskatteberedningen, som i sitt slutbetänkande utförligt behandlat frågan om övergång till en real vinstbeskattning, funnit övervägande, framför allt praktiska skäl, tala mot en sådan förändring av skattesystemet. I den svenska diskussionen i detta ämne framhålls vanligen att nuvarande skatteregler (t. ex. räkenskapsenlig avskrivning på maskiner och inventarier liksom varulagernedskrivning) möjliggör uppskov med beskattningen av inflationsbetingade vinster.

3.8 Finansanalytikernas vinstbegrepp

För de börsnoterade företagen utgör vinstutvecklingen en väsentlig faktor vid aktievärderingen i så måtto att vinsten – särskilt i det långa tidsperspektivet – påverkar företagets förmåga att lämna utdelning.[4] Inom olika institutioner som står i närmare kontakt med aktiemarknaden har det funnits behov av att utveckla enhetliga vinstberäkningsmetoder. Sedan början av 1970-talet finns en särskild sammanslutning av på analysområdet verksamma personer, Sveriges Finansanalytikers Förening (SFF), vilken utfärdat rekommendationer[5] för vinstberäkningsmetodiken vid ekonomiska analyser av de börsnoterade företagen. Syftet har varit att skapa ett enhetligt underlag för värdering av aktier och kapitalplaceringsbeslut. Vinstbegreppet, som benämns *beräknat nettoresultat,* motsvarar det belopp företaget kommer att kunna dela ut om analysårets betingelser upprepades i all framtid.

Under 1978 har föreningen till sin tidigare rekommendation publicerat ett tillägg, vilket i huvudsak bygger på den i avsnitt 3.7 omtalade Hyderapportens förslag till inflationsredovisning, som väntas bli normgivande i England och därmed även förebild för redovisningen i andra länder. Tillägget är interimistiskt och avsett att tillämpas på försök under ett år för att praktiska erfarenheter skall vinnas. Den tidigare rekommenderade beräkningsmetoden, dvs. utan det nu aktuella tillägget, kan kort beskrivas på följande sätt:

Med företagets/koncernens officiella årsbokslut (dvs. resultat- och balansräkningar enligt traditionella redovisningsprinciper) som grund, justeras resultaträkningen för

- kalkylmässiga avskrivningar
- prisändringar i varulager (till den del de är hänförliga till normallagret)
- samtliga extraordinära poster (t. ex. flyttnings- och avvecklingskostnader, kalkylmässiga vinster/förluster vid försäljning av anläggningstillgångar), som inte utgör bokslutsdispositioner eller sammanhänger med omvär-

[4] För en mer ingående beskrivning av aktievärderingsteorier hänvisas till delrapporten om aktiemarknaden.

[5] Definition och beräkning av resultat per aktie. SFF, 1972.

dering av anläggningstillgångar (dvs. upp- eller nedskrivning) eller förändring av kapitalstrukturen

- den skatt företaget/koncernen skulle fått betala om hela det beräknade nettoresultatet redovisats och utdelats. Hänsyn tas därvid till bl. a. förekommande investerings- och s. k. Annell-avdrag
- om det analyserade företaget äger aktier i annat företag inräknas i det beräknade nettoresultatet resultatandelen i det senare företaget (i stället för enbart utdelningen) om ägarandelen överstiger 25 procent

Enligt SFF:s tidigare rekommendation har som synes resultatet belastats med det kalkylmässiga avskrivningsbehovet och återanskaffningskostnaden för sålda varor (dvs. prisändringar i lager exkluderas). Orealiserade värdeförändringar avseende realtillgångar inkluderades inte i det beräknade nettoresultatet med motiveringen att de ej var utdelningsbara. Detta förutsatte emellertid att företaget helt självfinansierade återanskaffningen av förbrukade realtillgångar.

SFF har mot denna bakgrund i sin interimistiska beräkningsmodell infört en korrigeringspost som motsvarar den del av återanskaffningskostnaden för realtillgångar som skuldfinansieras. I korthet kan den nya metoden beskrivas enligt följande:

Beräkningsmodellen återger både ett nominellt och realt resultatmått. Det beräknade nettoresultatet avses återspegla det resultat som med hänsyn till företagets skuldsättning kan utdelas utan att företagets fysiska kapacitet eller soliditet försämras.

I det nominella vinstbegreppet, rörelseresultatet efter avskrivningar, inräknas s. k. realiserade värdeförändringar, vilket innebär att resultatberäkningen grundas på dels lagervärdering enligt FIFU, dels avskrivningar enligt plan baserade på anskaffningsvärdet.

I det reala vinstbegreppet inräknas härefter endast den del av av de realiserade värdeförändringarna (enligt ovan) som svarar mot skuldandelen, under förutsättning att företagets skulder överstiger de monetära tillgångarna. Skuldandelen utgörs av förhållandet mellan monetära nettoskulder och realtillgångarnas återanskaffningsvärde. I det motsatta fallet, dvs. när företaget har monetära nettotillgångar, antas detta medföra köpkraftsförluster, som reducerar det utdelningsbara resultatet.

En av invändningarna mot SFF:s beräkningsmetod – såväl den tidigare som den interimistiska – är att den blandar poster uttryckta i reala termer (realt rörelseresultat) och poster uttryckta i nominella termer (nominellt finansnetto). Detta medför att räntabilitetsberäkningar blir mindre meningsfulla.

SFF rekommenderar börsföretagen att fr. o. m. 1978 i sina årsredovisningar lämna den kompletterande information som erfordras för att använda föreningens beräkningsmodell inkl. tillägg.

4 Vinstbegreppet i några svenska vinstdelningssystem och löntagarfondsdebatten

Tanken på att göra de anställda delaktiga av företagens vinster har förekommit i samhällsdebatten under lång tid. I ett antal svenska företag har på eget initiativ – permanent eller på försöksbasis – prövats olika alternativ för vinstandelssystem. Vid studier av dessa system finner man relativt stora olikheter, vilket inte är onaturligt eftersom det är fråga om frivilliga system, anpassade efter förhållandena i det enskilda företaget.

Följande redogörelse är begränsad till att omfatta en genomgång av hur vinstbegreppet, som ligger till grund för vinstdelningen, utformats i några frivilliga vinstandelssystem i Sverige.

4.1 Gratifikationssystemet inom Åkermans Verkstad

En av landets större mekaniska verkstäder, Åkermans Verkstad, har alltsedan 1946 tillämpat vinstdelning i form av kontanta gratifikationer till de anställda. När vinstdelningen infördes var motivet närmast att stärka motivationen och öka kostnadsmedvetandet hos personalen. Inom företaget anser man sig kunna peka på att gratifikationssystemet bidragit till att effektivisera produktionen. I jämförelse med annan verkstadsindustri visar Åkermans Verkstad påtagligt lägre personalomsättning, färre olycksfall, lägre kassation etc.

Gratifikationssystemets tekniska utformning är enkel. Gratifikationerna fastställs varje år av bolagets styrelse. Under senare år har avsättningarna utgjort 24–24,5 procent av företagets resultat (motsvarande mellan 5 och 9 procent av den totala lönesumman). Den avsättningsgrundande vinsten definieras som företagets rörelseresultat efter finansiella intäkter och kostnader sedan resultatet belastats med kalkylmässiga avskrivningar på fastigheter och inventarier. Från detta resultat avgår därefter en schablonberäknad skatt. Förekommande bokslutsdispositioner inverkar ej på resultatberäkningen. Det tillämpade vinstbegreppet har fastställts i samråd med personalens fackliga organisationer.

Gratifikationerna har fram till 1978 enbart utbetalats i kontant form men kommer fr. o. m. 1979 – som ett led i en försöksverksamhet – att delas upp i en kontant del och en del som överförs till en av personalen kontrollerad aktiestiftelse. Stiftelsen avser att placera medlen genom uppköp på marknaden av aktier i Åkermans Verkstad. De individuella vinstandelarna som

förvaltas av stiftelsen kommer sedan efter den enskilde anställdes eget val att kunna lyftas antingen efter fem år eller i samband med pensioneringen.

4.2 Svenska Handelsbankens resultatandelssystem

Handelsbankens vinstandelssystem infördes 1973 och hade sitt ursprung i den särskilda avsättning på 10 mkr som bankstyrelsen beslöt göra till de anställda med anledning av 1972 års bokslut. Medlen överfördes till en för ändamålet särskilt bildad stiftelse, Oktogonen, med uppgiften att förvalta de överlämnade medlen. Den första avsättningen var av engångsnatur. Följande år tog styrelsen ett principbeslut om att införa ett permanent resultatandelssystem.

Vinstdelningen i Svenska Handelsbanken har främst motiverats med att det är de anställda som med sina arbetsinsatser i hög grad avgör vilket resultat banken uppnår. Vidare arbetar affärsbankerna under närmast identiska villkor och skillnader i resultat mellan olika banker beror därför inte i första hand på yttre faktorer utan i stället på "hur stor skicklighet, inlevelse och energi personalen lägger ned i arbetet. Det är då också rimligt att de anställda skall få del av det merresultat som de bidragit till att åstadkomma."[6] Från bankstyrelsens sida har uppfattningen varit att vinstdelningen även gagnar aktieägarna.

Huvudprincipen för resultatandelssystemet är att avsättning till Oktogonen sker när bankens resultat är bättre än genomsnittet för övriga affärsbanker. Avsättningen till stiftelsen fördelas mellan bankens anställda i lika stora andelar, som normalt blir tillgängliga för den enskilde vid pensioneringen. Avsättningsreglerna går i korthet ut på följande:

Efter varje bokföringsårs utgång beräknas hur stor avkastningen varit på hela det i banken arbetande egna kapitalet. Avkastningen har definierats som kvoten mellan rörelseöverskottet och det arbetande egna kapitalet. Rörelseresultatet är definierat som rörelseresultatet före nedskrivningar och avsättningar enligt Bankinspektionens föreskrifter för bankernas resultatredovisning. I rörelseöverskottet inräknas inte extraordinära intäkter och kostnader liksom ej heller uttag från personalstiftelse. Det egna arbetande kapitalet består av månadsmedeltalet av redovisat eget kapital (aktiekapital, reservfond och disponibla vinstmedel samt 50 procent av den vanliga investeringsfonden), medeltal av värderegleringskontonas saldon samt hälften av den icke utdelade nettovinsten. Den sålunda framräknade avkastningen jämförs därefter med övriga affärsbankers motsvarande avkastning med undantag för PK-Banken, Sparbankernas bank och Jordbrukets bank. I den mån Handelsbankens sålunda framräknade avkastning ligger över detta jämförelsetal har ett merresultat uppkommit. I princip skall de anställda få hälften härav men eftersom aktieägarnas andel är föremål för dubbelbeskattning justeras avsättningen till de anställda till en tredjedel av merresultatet.

För avsättningen gäller emellertid att några ytterligare villkor skall vara uppfyllda. För det första skall bankens reserver, relativt sett, vara minst lika stora som genomsnittet av övriga bankers. Skulle inte detta vara

[6] Handelsbankens personaltidning, Remissan 1975-12-31.

fallet, skall först en tredjedel av mellanskillnaden frånräknas merresultatet. För det andra skall någon överföring inte ske om banken tvingas sänka utdelningen. Och för det tredje skall överföring inte ske om den framräknade avsättningen understiger 100 000 kr.

Handelsbankens vinstandelssystem kan karaktäriseras som övervinstdelning. Övervinsten bestäms i förhållande till genomsnittsräntabiliteten för ett antal andra banker med likartade betingelser. Vinstbegreppet är uppbyggt på resultatbegrepp i den externa redovisningen och av Bankinspektionen anvisade definitioner. Detta är betydelsefullt eftersom tröskelvärdet förutsätter jämförbarhet och enhetlighet i redovisningen från övriga banker. Övervinstdelningen har vidare begränsats till att omfatta endast vad som kan sägas vara övervinster i banksystemet utan hänsyn till förhållandena i övrigt i näringslivet.

4.3 Skandinaviska Enskilda Bankens vinstandelssystem

Även om Handelsbanken först av affärsbankerna införde vinstdelning har tanken diskuterats inom andra banker under lång tid. Inom Skandinaviska Enskilda Banken beslöts vid 1977 års bolagsstämma att inrätta ett vinstandelssystem under en treårig försöksperiod. Bland motiven, som anfördes för vinstdelning, var främst att stärka de anställdas samhörighetskänsla med företaget och underlätta bankledningens strävanden att höja bankens lönsamhet. Tanken var att personalen får större förståelse för och blir mer benägna att acceptera åtgärder i detta syfte, då de anställda blir delaktiga av uppkommande resultatförbättringar. Vinstdelningssystemet förväntades på det hela taget ge stimulans till resultatförbättringar vilket även skulle gagna aktieägarnas intressen.

Huvudprinciperna för vinstdelningssystemet kan kortfattat beskrivas enligt följande:

Under räkenskapsåren 1977, 1978 och 1979 skall de anställda erhålla del av bankens vinst. Vinstandelen belastas bankens resultat och skall avsättas till en för ändamålet särskilt inrättad stiftelse vars uppgift är att placera avsättningen som aktier i banken och förvalta dessa aktier under viss tid. Förvaltningsperiodens längd för varje årsavsättning uppgår till fem år, varefter årsfondens medel blir tillgängliga för individuella uttag.

Den avsättningsgrundande vinsten utgörs av rörelseresultatet före extraordinära intäkter och kostnader, bokslutsdispositioner och skatt enligt bankens officiella bokslut. Extraordinära poster skall inte påverka vinstandelens storlek. Från detta normala rörelseresultat elimineras dels en marknadsmässigt (efter aktiemarknadens avkastningskrav) avvägd utdelning och till denna hänförlig – på schablonmässiga grunder beräknad – skattebelastning, dels belopp för att minst bibehålla bankens konsolideringsnivå (värdereglerings reserver i förhållande till balansomslutningen). Därjämte har förutsatts att extraordinära händelser kan inträffa och föranleda särskilda reservationer. Av det som därefter återstår av rörelseresultatet skall till den personalägda stiftelsen avsättas 20 procent. Som särskild spärregel gäller dessutom att avsättningen dock aldrig får överstiga 20 procent av bankens utdelning för samma verksamhetsår.

Även SE-Bankens vinstdelningssystem kan karaktäriseras som en form av övervinstdelning. De anställda blir delaktiga av vad som återstår sedan dels aktieägarna fått en "marknadsmässig" ersättning, dels bankens konsolideringsbehov blivit tillgodosett. Vid en jämförelse mellan Handelsbankens och SE-Bankens vinstdelningssystem kan man konstatera att för vinstdelning i Handelsbanken krävs att kapitalavkastningen ligger högre än genomsnittet för andra affärsbanker. I SE-Bankens fall finns inte motsvarande koppling till resultatutfallet i andra banker och vinstdelning kan i och för sig bli aktuell utan hänsyn till avkastningens nivå i jämförelse med andra banker. Tröskelvärdet för övervinstdelning torde normalt ligga lägre för SE-Banken än för Handelsbanken. Å andra sidan är vinstdelningen i Handelsbanken genuin, i den meningen att "övervinsten" delas lika mellan aktieägare och de anställda.

4.4 Uplandsbankens vinstandelssystem

En annan börsnoterad affärsbank, Uplandsbanken, har vid bolagsstämman i mars 1979 beslutat införa ett vinstandelssystem för bankens anställda. Vinstdelningen har av bankledningen främst motiverats för att stimulera personalen till goda arbetsinsatser samtidigt som det delägarskap vinstdelningen avses skapa, bedöms öka samhörigheten med banken. Vinstandelssystemet kommer att prövas under en treårig försöksperiod omfattande räkenskapsåren 1979–1981.

Principerna för vinstandelssystemet sammanfaller i stort med motsvarande system inom Svenska Handelsbanken. Detta innebär att vinstdelning blir aktuell då bankens resultat och konsolideringsgrad överstiger genomsnittet för övriga, likartade provinsbankers och konsolideringsgraden inte sjunkit under räkenskapsåret. På en punkt skiljer sig de båda bankernas vinstdefinitioner åt. I Uplandsbanken sker en avräkning för det belopp som krävs för att bankens aktieutdelning skall kunna inflationssäkras. En tredjedel av det sålunda framräknade merresultatet – samma andel som i Handelsbanken – tillfaller personalen i form av individuella vinstandelar som överförs till en stiftelse vars kapital i första hand skall placeras genom uppköp på marknaden av aktier i Uplandsbanken. Vinstandelarna kommer normalt att utbetalas under en femårsperiod eller efter uppnådd pensionsålder.

4.5 Andra frivilliga vinstdelningssystem

Bland övriga svenska företag, som tillämpat vinstdelning, kan nämnas försäkringsbolaget Skandia. Vinstdelningen i detta fall bygger inte på några fastställda regler. Avsättningar av bolagets vinst aktualiseras endast då rörelseresultatet varit särskilt tillfredsställande och personalens villkor i övrigt blivit tillgodosedda.

När det gäller ovan beskrivna vinstdelningssystem, som samtliga kommit till under efterkrigstiden genom frivilliga åtaganden från svenska företags

sida, kan sammanfattningsvis framhållas några gemensamma egenskaper, nämligen följande:

- Vinstindelningen grundas på en vinstdefinition, som anknytits till företagets/koncernens officiella redovisning och som utformats efter överenskommelse med personalens organisationer. Vinstavsättningarnas storlek framräknas i anslutning till bokslutsarbetet och fastställs slutgiltigt i samband med bolagsstämman.
- Vinstavsättningarna medför kontanta utbetalningar från företaget till av personalen förvaltade stiftelser. Eventuella aktieköp i det egna företaget sker via aktiemarknaden till marknadspriser.

4.6 Förslag i löntagarfondsdebatten

Under de senaste åren har i den svenska debatten om löntagarfonder framförts ett flertal mer eller mindre konkreta förslag till fondsystem av vilka några byggt på vinstdelning som finansieringsform.

Vid 1976 års LO-kongress behandlades och godkändes en rapport med förslag till löntagarfonder som byggde på vinstdelning. I stora drag innebär förslaget att fonduppbyggnaden skall ske genom riktade obligatoriska fondemissioner – motsvarande 20 procent av företagets verkliga vinst – till en central fond.

Huvudmotivet för LO-förslaget är att överföra en del av kapitaltillväxten i företagen till löntagarna som kollektiv. Fondavsättningar knyts därför till företagets vinst och avses därigenom ge ett direkt samband mellan löntagarkapitalets tillväxt och företagets expansion genom självfinansiering. Vinstdelningen har dessutom, enligt rapporten, till uppgift att vara ett komplement till den solidariska lönepolitiken.

I rapporten förekommer en utförlig diskussion om lämplig vinstdefinition varvid några grundprinciper anges för utformningen av ett vinstbegrepp. Rapporten ställer vidare upp ett antal krav för att underlätta kontroll och minska eventuella manipuleringsmöjligheter. I rapporten analyseras den traditionella vinstdefinitionen, dvs. skillnaden mellan intäkter och kostnader. Intäktsbestämningen möter därvid inga större invändningar. Beträffande kostnadssidan i vinstberäkningen framhålls däremot riskerna för medvetna kostnadsöverskattningar genom internprissättning, patent- och licenskostnader eller andra koncerninterna kostnadsdebiteringar i internationella företag. Rent allmänt konstateras i rapporten också att svårigheterna att göra en korrekt vinstberäkning "ökar i mindre företag som ofta har sämre bokföring och fåmansföretagen där bara en liten grupp behöver samordna sitt agerande".[7]

I rapporten skisseras ett vinstbegrepp med i huvudsak gällande skattelagstiftning som grund varvid dock vissa kompletteringsregler kan bli nödvändiga. Sålunda pekar man i rapporten på behovet av särskilda regler för löneuttag i samband med vinstberäkningen i fåmansbolag. Som konkret vinstdefinition föreslår man förändringarna av det egna kapitalet mellan årets in- och utgång med justeringar för vad som lämnat företaget i form av skatter och utdelning eller tillförts företaget genom nyemissioner. Be-

[7] Kollektiv kapitalbildning, s. 54.

träffande avskrivningstider för anläggningstillgångar och nedskrivningsregler för varulager understryks i rapporten att vinstberäkning och fondavsättning måste ske efter samma principer som värderingen av företagets tillgångar och skulder. Härigenom avses det enskilda företaget kunna ges stor frihet att självt avgöra avskrivningstider, eftersom man i rapporten dragit slutsatsen att det inte är vinstens absoluta värde som är det intressanta utan förhållandet mellan vinsten och det värde som företaget värderas till vid den riktade löntagaremissionen. I rapporten förespråkar man också att såväl resultatberäkning som värdering av tillgångar och skulder skall justeras med hänsyn till inträffade prisförändringar (inflationsjusteras).

Företag, som ingår i en koncern, skall enligt rapporten vid beräkning av vinst och fondavsättning behandlas som en enhet. Man får härvid en utvidgning av koncernbegreppet till att i vissa fall även omfatta bolag där aktieinnehavet understiger 50 procent (organisationsaktier). För internationella koncernbildningar – både svenska och utländska – bör enligt rapporten endast den vinst som genererats i den svenska delen ligga till grund för fondavsättningen.

I den i februari 1978 framlagda *rapporten från LO/SAP:s gemensamma arbetsgrupp* om löntagarfonder har förslaget till vinstdelningssystem samma grundkonstruktion som i den ursprungliga LO-rapporten. Arbetsgruppen har inte närmare behandlat de tekniska frågorna rörande lämpliga metoder för vinstberäkning och behovet av särskilda bestämmelser beträffande multinationella företag. På några punkter har dock arbetsgruppen gjort ändringar i förhållande till den ursprungliga LO-rapporten. Den viktigaste ändringen är att gränsen för storleken på företag som skall omfattas av obligatorisk vinstdelning satts till 500 anställda. Motiveringen härför är att storföretagen betyder mest för den ekonomiska utvecklingen. För övriga företag skulle anslutningen till vinstdelningssystemet vara frivillig. En annan väsentlig punkt i arbetsgrupens förslag är att utdelningen på löntagarkapitalet görs avdragsgill såväl vid företagsbeskattning som mot den särskilda kapitalbildningsavgiften till olika utvecklingsfonder. Härigenom avses den ursprungliga aktieägarkretsen få full kompensation för vinstdelningen i den meningen att det framtida utrymmet för utdelningar inte påverkas.

Inom TCO har en särskild arbetsgrupp lämnat flera rapporter, senast genom den 1978 utgivna skriften "Löntagarkapital genom fonder". I denna rapport skisseras ett löntagarfondssystem, vars finansiering baseras på både lönebaserade avgifter och vinstdelning. Som motiv för vinstdelning anförs såväl lönepolitiska (komplement till den solidariska lönepolitiken) som fördelningspolitiska mål (ur löntagarkollektivets synvinkel mer gynnsam fördelning av kapitaltillväxten i företagen). Enligt arbetsgruppen bildar dessa motiv tillsammans grunden för ett vinstdelningssystem som enbart tar sikte på vinster över en viss nivå (övervinstdelning). Normala vinster skulle enligt arbetsgruppens synsätt inte bli föremål för vinstdelning. Olika metoder redovisas för att fastställa den vinstnivå där vinstdelningen träder in. Enligt en modell skall från vinstdelningen först undantas ett belopp som tillförsäkrar ägarkapitalet

- ersättning för förslitning av realkapitalet (avskrivningar)
- ersättning för tillhandahållet finansiellt kapital
- viss minsta riskpremie med hänsyn till förlustrisker

Utgångspunkten är här att hänsyn skall tas till den avkastning andra former av sparande lämnar och att en rimlig avkastning på aktieinnehav godtas. Eftersom aktiesparande dessutom innebär ett visst mått av risktagande, bör denna avkastning – riskpremien inräknad – sättas högre än för riskfria former för kapitalplaceringar (bankinlåning eller obligationer etc). Från övervinstdelning kommer enligt denna metod att undantas vinster motsvarande en viss minimiräntabilitet på det i företaget arbetande kapitalet. Arbetsgruppen pekar även på andra möjligheter, nämligen att knyta jämförelsenormen vid övervinstdelning till den genomsnittliga räntabiliteten för näringslivet i dess helhet eller för enskilda branscher.

Den s. k. *Waldenström-gruppens* rapport från 1976 redovisade principiella krav på vinstdelningssystem och förordade företagsspecifika, frivilliga vinstandelssystem baserade på övervinstdelning. Övervinstdelningen beräknas på grundval av vinster över en viss minimiräntabilitet bestämd utifrån inflationstakten eller avkastningen på alternativa placeringar.

Bland övriga i löntagarfondsdebatten framlagda förslag till vinstdelningssystem kan nämnas den rapport, som framlades till *folkpartiets* landsmöte hösten 1978. I rapporten förordas ett löntagarfondssystem finansierat genom en kombination av lönebaserade avgifter och övervinstdelning begränsad till de större företagen. Någon närmare precisering av hur övervinstdelningen skall vara utformad lämnas inte, annat än att den bör knytas till vinster som "överstiger normal avkastning på det egna kapitalet".

Övriga i löntagarfondsdebatten framförda förslag till fondsystem synes såvitt de bygger på vinstdelning, inte innehålla några närmare uppgifter om hur vinstbegreppet bör vara utformat.

5 Probleminventering

De förslag till vinstdelningssystem, som framförts under de senaste årens debatt om löntagarfonder, har som framgått av redogörelsen i föregående avsnitt i stort sett haft karaktären av allmänt formulerade riktlinjer.

Vid den tekniska utformningen av ett obligatoriskt vinstdelningssystem uppkommer en rad spörsmål som man behöver ta ställning till. Detta gäller bl. a. följande frågor:

- Vilka företag skall omfattas av ett vinstdelningssystem?
- Vilken definition av begreppet vinst skall tillämpas?
- Är det hela vinsten eller endast vinster över viss nivå som skall bli föremål för delning, i så fall med vilka andelar?
- Är vinstbegreppet entydigt för olika företagsformer?
- Vilka hänsyn skall tas när företag ingår i koncern och/eller bedriver internationell verksamhet?
- I vilken form skall vinstavsättningarna betalas?
- Vilken skattemässig behandling skall vinstavsättningar ges?

Vinstbegreppet berörs direkt eller indirekt av samtliga dessa frågeställningar.

I det följande lämnas – *utan anspråk på fullständighet* – en översiktlig redogörelse för några av de problem som nämnts ovan och som hör samman med vinstbegreppet.

5.1 Allmänna grunder för ett vinstbegrepp

Problemet att konstruera ett för obligatorisk vinstdelning lämpligt vinstbegrepp kan angripas på olika sätt.

Nedan redovisas några tänkbara principlösningar enligt vilka vinstberäkningen grundas på

- ett räkenskapsenligt vinstbegrepp
- skattelagstiftningens vinstbegrepp
- ett för fondsystemet speciellt utformat vinstbegrepp, samt en metod enligt vilken vinstdelningen utformas som
- utdelningsdelning.

Räkenskapsenligt vinstbegrepp

Det grundläggande motivet för att anknyta vinstberäkningen vid vinstdelning till existerande redovisningspraxis är närmast att det under lång tid vuxit fram ett omfattande och beprövat system för redovisning av ekonomisk verksamhet i form av redovisningskonventioner och lagregler genom bokföringslag och annan speciallagstiftning.

Ett räkenskapsenligt vinstbegrepp skulle överensstämma med företagets verkliga resultat och i princip hämtas ur företagets officiella resultatredovisning. Med företagets verkliga resultat brukar i allmänhet förstås *resultat före bokslutsdispositioner och skatt*, vilket motsvarar företagets resultat sedan intäkter och kostnader i rörelsen, avskrivningar, finansiella intäkter och kostnader samt extraordinära poster beaktats – däremot inte bokslutsdispositioner och skatt.

Några av de problem som följer av att anknyta vinstbegreppet till redovisningspraxis är följande.

Först och främst gäller att de redovisningsprinciper som ligger till grund för företagets officiella bokslut har till huvudsyfte att förhindra att tillgångar och skulder över- respektive undervärderas, dvs. anger en övre gräns för företagets resultatredovisning.

En vinstdefinition som ansluter till det enskilda företagets resultatredovisning skulle vidare kunna medföra bristande enhetlighet i vinstberäkningen vid jämförelser mellan olika företag. Trots den påtagliga utvecklingen under senare år mot en mer öppen och enhetlig redovisning kvarstår fortfarande en betydande spridning t. ex. i fråga om periodiceringsmetoder. Av speciellt intresse för jämförbarheten mellan olika företag är redovisningen av avskrivningar och extraordinära poster.

När det först gäller *avskrivningarna* reglerar inte bokföringslagen närmare hur eller efter vilka principer dessa skall belasta företagets resultat. Syftet med avskrivningar är att fördela anläggningstillgångens anskaffningsvärde på den period den används. I förarbetena till Bfl har förutsatts att företaget normalt redovisar företagsekonomiskt erforderliga avskrivningar. Det ligger i sakens natur att någon specificerad beräkningsmetod inte kunnat lagfästas. I redovisningspraxis förekommer olika avskrivningsmetoder, där avskrivningsförloppet kan vara konstant, degressivt, progressivt etc. När det normala avskrivningsbehovet redovisas, vilket i och för sig inte är ett krav, framkommer skillnaden gentemot de bokföringsmässiga avskrivningarna som en bokslutsdisposition. Det förekommer också att det kalkylmässiga avskrivningsbehovet anges, vilket då avses ge uttryck för återanskaffningskostnaderna för förbrukade anläggningstillgångar som ett moment i inflationsjusterad resultatredovisning.

När det gäller *extraordinära intäkter och kostnader* karaktäriseras dessa poster normalt av att de dels är rörelsefrämmande – jämfört med företagets huvudsakliga verksamhet – dels är av tillfällig natur. Som exempel på extraordinära intäkter kan nämnas utrangeringsintäkter vid försäljning av anläggningstillgångar (realisationsvinster), större valutakursvinster, influtna belopp på tidigare avskrivna fordringar etc. Till extraordinära kostnader brukar hänföras realisationsförluster, vissa kursförluster, kundförluster, förluster i skadefall och extraordinära pensionskostnader. Därutöver kan nedskrivning

av företagets tillgångar, som föranleds av speciella orsaker utanför företagets kontroll, t. ex. skador, onormal förslitning eller värdenedgång genom ändrade förhållanden, tas upp som extraordinär kostnad – däremot inte nedskrivningar som sker i konsolideringssyfte.

I praktiken möter man vid uppdelningen av ordinära och extraordinära poster stora gränsdragningsproblem. Subjektiva bedömningar är ofrånkomliga. I redovisningspraxis är tendensen närmast att begreppet "extraordinär" fått en snävare innebörd och att flertalet poster hänförs till den ordinära verksamheten. En komplikation kan dock vara att resultatet till följd av en konsekvent försiktig värdering är hänförligt till tidigare redovisningsperioder och samtidigt före tillkomsten av ett vinstdelningssystem. Problemet kan t. ex. illustreras av den realisationsvinst som uppkommer vid försäljning av en anläggningstillgång. Värdestegringen kan under normala förhållanden antas ha uppstått successivt men kommer som en följd av de försiktighetsprinciper som är vägledande för redovisningen att redovisas under den period under vilken vinsten realiseras.

Skattelagstiftningens inkomstbegrepp

Vinstbegreppet i ett vinstdelningssystem kan även helt eller delvis anknytas till taxeringsförfarandet och bestämmelserna för hur företagens skattepliktiga inkomst beräknas. Den grundläggande regeln är som tidigare nämnts att inkomsten skall beräknas enligt bokföringsmässiga grunder. Skattelagstiftningen tar sikte på att förhindra en alltför låg värdering av företagets tillgångar. Det skattemässiga vinstbegreppet tillgodoser därigenom samma intresse som kan finnas i ett vinstdelningssystem nämligen att ange en undre gräns för värdering av tillgångar.

Det skattemässiga vinstbegreppet företer i jämförelse med det tidigare skisserade räkenskapsenliga vinstbegreppet andra egenskaper, bl. a. följande:

- Skattepliktiga intäkter beaktas oavsett om de är av löpande eller engångskaraktär och beskattas normalt som särskilt inkomstslag, rörelse. Realisationsvinster – och dito förluster – behandlas som separat inkomstslag, tillfällig förvärvsverksamhet.
- Skattesystemet inrymmer avdragsmöjligheter för utjämning, både gentemot framtida vinster och historiska förluster.
- Vid koncernförhållande beskattas varje företagsenhet för sig.
- Den beskattningsbara inkomsten återspeglar ej företagets verkliga resultat.
- Företagets uppgifter om skattepliktig nettovinst (deklaration) underkastas särskild myndighetsgranskning. Vinstberäkningen är preliminär intill dess taxeringsförfarandet, som kan utsträckas över lång tid, är slutfört.

Annan vinstdefinition

Som framgått ovan innebär en anknytning av vinstbegreppet till redovisningspraxis eller till företagsbeskattningens regler var för sig vissa olägenheter. Detta leder till tanken huruvida ett annat vinstbegrepp kan konstrueras som grund för vinstdelning. Olika alternativ är tänkbara. En möjlighet är

att företagets egen resultatberäkning i stort godtas men att justeringar företas när skäl finns att frångå företagets egen redovisning av kostander och intäkter. Detta skulle t. ex. kunna gälla mer precisa regler för hur avskrivningar och extraordinära poster skall redovisas i förhållande till vinstdelningssystemet.

En annan möjlighet ligger i att utforma ett mer fullständigt regelsystem som anger vinstdelningsgrundande intäkter och avdragsberättigade kostnader enligt samma mönster som skattelagstiftningen. Syftet med ett sådant system skulle t. ex. kunna vara att förhindra att vinstdelningen kringgås genom manipulationer eller att tillämpa andra redovisningsprinciper vid vinstberäkning som innebär avsteg från nuvarande redovisningspraxis (t. ex. principen att vinster redovisas först när de realiserats medan befarade förluster behandlas som redan inträffade). Som exempel kan nämnas utredningsrapporten till 1976 års LO-kongress i vilken en så långt möjligt fullständig inflationsjusterad vinstberäkning förespråkades och där köpkraftsvinster respektive förluster på monetära nettoskulder alternativt tillgångar liksom värdeförändringar på reala tillgångar beaktas.

Utdelningsdelning

Som en alternativ metod för vinstdelning knyts denna till den utdelning företaget lämnar sina aktieägare. Det finns flera motiv för vinstdelning utformad på detta sätt. För det första tillgodoses det fördelningspolitiska motivet eftersom vinstdelningen relateras till den del av företagets resultat som företagets ägare direkt erhåller som utdelning. Återstående vinstmedel återinvesteras som regel i rörelsen, vilket främjar kapitalbildningen i företaget. Ökade förmögenhetsvärden i företagen kommer aktieägare till del först om utdelningarna kan höjas. För det andra innebär utdelningsdelning en väsentlig förenkling så till vida att problemen att definiera ett vinstbegrepp undviks. Utdelningsdelning är visserligen inte omedelbart kopplad till företagsvinsten eftersom utdelningen påverkas av ett flertal faktorer. Av dessa torde dock företagets vinst och vinstutveckling vara mest väsentliga.

Ovan skisserade principlösningar kommer att mer ingående prövas i det fortsatta utredningsarbetet.

5.2 Övervinstdelning

Som tidigare framhållits brukar i allmänhet vinst enligt företagsekonomiska betraktelsesätt avse hela avkastningen på det egna kapitalet i ett företag. När vinstdelningen har denna vinstdefinition som grund kan den betecknas som generell eller fullständig. Övervinstdelning skulle med samma synsätt kunna ses som en selektiv metod eftersom endast företag med vinster över viss nivå berörs.

Den generella vinstdelningen är tekniskt sett enklare att tillämpa än övervinstdelning. Den förra metoden verkar proportionellt medan övervinstdelning har samma egenskaper som en progressiv skatt. Övervinstdelning innebär att vinstdelning begränsas till att omfatta den del av kapitalavkastningen som kvarstår sedan det egna kapitalet erhållit en normal eller på andra grunder bestämd avkastning.

Övervinstdelningen kan vara relativ eller absolut. I det förra fallet knyts övervinstdelningen till ett relativt gränsvärde för företagets kapitalavkastning medan övervinstdelning, som grundas på ett absolut gränsvärde, endast berör vinster över ett visst krontal.

Dessa metoder för övervinstdelning – som givetvis också kan kombineras – ger olika verkningar. Vid en absolut gräns träder vinstdelningen i funktion så snart vinsten överstigit ett visst krontal. Det främsta motivet för en sådan absolut gräns skulle vara att man på detta sätt fick ett enkelt avgränsningskriterium i så måtto att flertalet mindre och medelstora företag med låg eller normal vinst/avkastning automatiskt skulle undantas från vinstdelning. En absolut gräns skulle å andra sidan kunna få godtyckliga verkningar eftersom den givna tröskelvinsten uppnås av både små högräntabla företag och stora olönsamma företag.

Dessa invändningar gäller inte på samma sätt relativ övervinstdelning. Den är dock förbunden med andra svårigheter, främst av teknisk natur. Det gäller dels att finna ett uttryck för kapitalavkastningen i ett företag, dels att närmare definiera begreppet övervinst som det jämförelsemått mot vilket kapitalavkastningen skall ställas. Beräkningsmodellen vid övervinstdelning skulle enkelt kunna visas på endera av följande sätt:

Räntabilitet på eget kapital (Vinst/Eget kapital)	– Jämförelsemått för övervinst	= Övervinst (%)

eller

Vinst	– Jämförelsemått för övervinst	x Eget kapital	= Övervinst (kr

Kapitalavkastning

Räntabiliteten på eget kapital utgör förhållandet mellan företagets vinst och det kapital som varit bundet i företaget för att generera denna vinst. Övervinstdelning som är knuten till avkastningen på det egna kapitalet förutsätter en praktisk och riktig metod att mäta räntabiliteten. Ett av grundkraven är härvid att resultatmätning och beräkning av eget kapital skall göras på samma grunder och konsekvent över tiden. Någon allmänt accepterad metod för räntabilitetsmätning finns inte. Ett skäl härtill är att kapitalbegreppet inte är entydigt och därför ger utrymme för olika värderings- och beräkningsmetoder. Detta kan exemplifieras av ett aktiebolag där det synliga egna kapitalet – normalt bestående av aktiekapital, reservfond, balanserade vinstmedel samt årets nettovinst – endast utgör en del av företagets kapitalbehållningar. Till dessa kommer dolda eller öppet redovisade obeskattade reserver som uppkommit genom lagernedskrivning, investeringsfondsavsättningar och även avskrivningar på anläggningstillgångar. Dessa poster belastas dessutom av en latent skatteskuld vars storlek är beroende av tidpunkten för och storleken av den framtida beskattningen.

Det kan vidare anföras skäl för att övervinstdelningen bör knytas till avkastningen på det totala kapitalet i företaget. Motivet skulle närmast vara att avkastningen rensas från inverkan av finansieringsförhållandena i det enskilda företaget. Avkastningen för eget kapital beror nämligen på två fak-

torer nämligen dels skillnaden mellan räntabiliteten på det totala kapitalet i företaget och genomsnittliga räntekostnader för företagets skulder, dels relationen mellan skulder och eget kapital, dvs. skuldsättningsgraden. Detta kan också uttryckas så att om ett företag visar hög avkastning på eget kapital kan det bero på hög förräntning av det totala kapitalet och/eller låg soliditet i kombination med låga genomsnittliga räntekostnader.

Olika jämförelsemått för övervinst

Som exempel på sådana storheter som kan tjänstgöra som jämförelsemått för övervinstdelning kan följande nämnas:

Sett ur företagets synvinkel motsvaras *marknadsräntan* närmast av företagets kostnader för extern kapitalanskaffning, dvs. vanligen utlåningsräntorna i banksystemet eller räntenivån på kapitalmarknaden. Ur företagsägarnas perspektiv kan avkastningsförmågan – räknad efter skatt – ställas mot räntan för alternativa kapitalplaceringar, t. ex. banktillgodohavanden eller obligationer. Detta skulle motivera att i jämförelsenormen dessutom beakta en särskild riskpremie för att jämställa olika placeringar med olika riskinnehåll.

Övervinstdelningen kan även kopplas till *inflationstakten* i ekonomin och följaktligen begränsa vinstdelningen till företagens reala vinster. Motivet för detta skulle närmast vara att ge ägarkapitalet ett inflationsskydd, i vart fall så att en negativ real avkastning inte skulle kunna bli föremål för vinstdelning. Denna ansats innebär metodmässiga svårigheter eftersom ett inflationsrensat avkastningsmått är komplicerat samtidigt som inflationens effekter på hela företagets ekonomi behöver belysas. Man kan närma sig problemet[1] på två sätt, dvs. antingen att utgå från den traditionella anskaffningsvärdebaserade redovisningen, så att från den nominella kapitalavkastningen avräknas förändringen av lämpligt prisindex, eller att tillämpa någon form av inflationsomräkning av såväl resultat som kapital för att få fram ett realt avkastningsmått.

Vidare kan jämförelsemåttet vid övervinstdelning knytas till *genomsnittsräntabiliteten*. Enligt denna metod skulle endast de företag beröras som lämnar särskilt hög kapitalavkastning i jämförelse med andra företag i branschen, genomsnittet för industrin eller näringslivet i dess helhet. En av svårigheterna med att tillämpa en sådan metod torde vara att få fram jämförelsematerial som är baserat på enhetliga redovisningsmetoder.

Beträffande övervinstdelning kan sammanfattningsvis konstateras att denna, mer än den generella vinstdelningen, knyter an till traditionellt nationelekonomiskt synsätt enligt vilket begreppet vinst motsvarar det överskott som kvarstår sedan ägarkapitalet erhållit en normal marknadsmässig avkastning. Relativ övervinstdelning är dock förenad med större praktiska problem med hänsyn till dels svårigheterna att finna ett rättvisande uttryck för kapitalavkastningen, dels risken för olika snedvridningseffekter, t. ex. anpassningsåtgärder för att undgå övervinstdelning eller att företag med stora konjunkturmässiga variationer i resultat och lönsamhet missgynnas i förhållande till företag med jämnare vinstutveckling.

[1] I rapporten "Löner, vinster och soliditet i svenska industriföretag" lämnas en utförlig beskrivning av en modell för nominell och real resultat- och kapitalmätning som dessutom legat till grund för en empirisk studie av lönsamhet och soliditet i de större svenska industriföretagen.

5.3 Vinsten i olika företagsformer

Affärsmässig verksamhet kan i Sverige bedrivas i bolag eller ekonomisk förening. För att ge en kvantitativ bild av företagsstrukturen med en uppdelning på storleksklass och juridisk form har följande sammanställning skett med ledning av uppgifter från centrala företagsregistret, vilka återspeglar läget vid årsskiftet 1976/77.

Storleksklass Antal sysselsatta	Juridisk form, antal företag 1 000-tal					
	Enskild närings-idkare (firma)	Handels-bolag	Aktie-bolag	Ekonomisk förening	Övrigt[a]	Totalt
Ingen uppgift	5,2	8,4[b]	0,6	0,1	1,4	15,7
0	149,6	1,3	7,2	1,7	9,8	169,6
0,1– 9	81,3	11,0	62,8	8,5	25,6	189,2
10 – 49	0,9	0,7	16,2	0,5	1,7	20,0
50 –499	0,0	0,1	3,8	0,2	0,5	4,6
500 –	0	0,0	0,4	0,0	0,2	0,7
Totalt	237,0	21,5	91,0	11,0	39,3	399,8

[a] Avser enkla bolag, stiftelser, ideella föreningar, offentliga myndigheter etc.
[b] Uppgifterna är tidigare publicerade i Bolagskommitténs betänkande SOU 1978:67.

Av sammanställningen framgår att av totalt ca 400 000 företagsenheter registrerade i centrala företagsregistret drygt hälften eller 237 000 är enskilda näringsidkare hos vilka flertalet, eller ca 150 000, verksamheten bedrivs utan anställd personal. Aktiebolagen är den därefter vanligaste företagsformen med drygt 90 000 enheter där flertalet, eller totalt ca 70 000, är vilande eller har färre än 10 anställda. Av de totalt ca 5 300 företagen med fler än 50 anställda, drivs ca 100 som handelsbolag, ca 4 200 som aktiebolag och omkring 200 som ekonomisk förening. När det gäller de större företagen med över 500 anställda förekommer praktiskt taget enbart aktiebolagsformen.

Företagsformerna enskild firma, handelsbolag, aktiebolag och ekonomisk förening skiljer sig i fråga om bl. a. pesonlig ansvarighet, möjlighet till kapitalbildning, beskattningsregler, offentlig insyn och informationsskyldighet etc. I det följande lämnas en kortfattad redogörelse för de olika företagsformernas särdrag beträffande vinstbegreppets innebörd.

Enskild firma föreligger om en person ensam äger och driver rörelse. Rörelseidkaren är obegränsat personligt ansvarig för företagets förpliktelser. Någon offentlig redovisningsskyldighet föreligger inte. Rörelsens överskott är sammansatt av dels värdet av ägarens nedlagda arbete och dels avkastningen på av ägaren i rörelsen insatt kapital. Hela överskottet av verksamheten beskattas som inkomstslaget rörelse.

Handelsbolag är i motsats till enskild firma en juridisk person med en avgränsad bolagsförmögenhet. Varje delägare är dock personligt och solidariskt ansvarig för bolagets åtaganden. Handelsbolagets resultat och förmögenhet fördelas på delägarna, i första hand enligt avtal. Liksom för enskild firma

är överskottet sammansatt av delägarnas arbetsinsatser och avkastning på insatta kapital. Enligt gällande lag, dvs. 1895 års lag om handelsbolag och enkla bolag, uppställs inte några särskilda krav på handelsbolagens redovisning – utöver de som finns i bokföringslagen. Den 1974 tillsatta bolagskommittén har i sitt betänkande (SOU 1978:67) lämnat förslag till ny lagstiftning beträffande handelsbolag som innebär skärpta krav på redovisningen och utökad insyn. För handelsbolag, som utgör moderbolag i koncernbildning, skall enligt förslaget koncernredovisning upprättas.

En särskild form av handelsbolag utgörs av *kommanditbolaget* som skiljer sig från det vanliga handelsbolaget i så måtto att minst en delägare svarar obegränsat för bolagets förpliktelser medan övrigas ansvarighet är begränsat. Gemensamt för såväl enskild firma som handelsbolag är att överskottet enkelbeskattas hos ägarna.

Den i Sverige dominerande företagsformen för mer omfattande affärsverksamhet är *aktiebolaget,* som är en s. k. kapitalassociation med ett i princip begränsat ägaransvar. Aktiebolaget är självständig juridisk person och särskilt skattesubjekt. Vinsten beskattas som regel först hos bolaget och därefter – i den mån utdelning lämnas – hos aktieägarna (dubbelbeskattning). Tillgängligt för vinstutdelning är endast s. k. fritt eget kapital (årets nettovinst, balanserad vinst och fria fonder) efter obligatoriska avsättningar. Den del av den beskattade vinsten som inte utdelas tillgodoräknas det egna kapitalet. För aktiebolag med begränsad ägerkrets, s. k. fåmansbolag, gäller sedan 1976 särskilda skatteregler för att förhindra obehöriga skattelättnader.

Den ovan omnämnda 1974 års bolagskommitté har även haft till uppgift att undersöka behovet av en särskild bolagsform för de mindre företagen. I betänkandet (SOU 1978:66) har kommittén föreslagit att en ny bolagsform, andelsbolag, införs. Andelsbolaget skulle enligt förslaget utmärkas av att delägarna inte personligen svarar för bolagets förpliktelser och att andelskapitalet uppgår till minst 20 000 kronor. Kommittén har i konsekvens med detta också föreslagit att aktiebolagsformen bör förbehållas de större och medelstora företagen och därför förordat en höjning av minimiaktiekapitalet från nuvarande 50 000 till 125 000 kronor.

Även företagsformen *ekonomisk förening* är en kapitalassociation vars verksamhet bedrivs i syfte att främja anslutna medlemmars ekonomiska intressen. I princip gäller liksom för aktiebolagen att uppkommen vinst beskattas först hos föreningen och därefter – i den mån den utdelas – hos medlemmarna. För s. k. kooperativa föreningar (om kravet på öppet medlemsskap och lika rösträtt är uppfyllt) gäller emellertid avdragsrätt för den del av resultatet som återgår till medlemmarna i form av återbäring (t. ex. konsumentkooperativa föreningar) eller efterlikvider (t. ex. producentkooperativa föreningar). En översyn av den civilrättsliga lagstiftningen pågår.

Slutsatsen av denna översiktliga genomgång av vinstbegreppets innebörd i olika företagsformer är att endast i aktiebolaget avspeglar resultatet på ett renodlat sätt avkastningen på företagets eget kapital. För de mindre och medelstora aktiebolagen, där ägarna är engagerade i företagsledningen, kan emellertid som tidigare nämnts också löneuttagen ha en resultatreglerande funktion med syftet att undgå eller motverka dubbelbeskattning.

I de ekonomiska föreningarna syftar verksamheten inte primärt till att skapa överskott, varför vinstredovisningen i stället främst påverkas av konsolideringsbehov och -strävanden. Resultatet av företagets verksamhet kommer därför medlemmarna till del i andra former än genom utdelning.[1]

Uppgiften att utforma ett enhetligt vinstbegrepp som kan tillämpas för olika företagsformer kompliceras följaktligen av ovannämnda skillnader i fråga om innebörden och redovisningen av ekonomiskt överskott. En tänkbar men i praktiken svårgenomförbar väg är att genom kompletterande, skärpta redovisningskrav och (eventuellt) schablonregler om marknadsmässig löne- och prissättning jämställa övriga företagsformer med aktiebolagen. En annan möjlighet är att begränsa det obligatoriska vinstdelningssystemet till att omfatta endast större aktiebolag. En sådan avgränsning är heller inte invändningsfri eftersom den skulle kunna anses ge andra företagsformer vissa konkurrensfördelar. Frågan om lämpliga avgränsningsprinciper kommer att belysas ytterligare i det fortsatta utredningsarbetet.

5.4 Koncerner och internationella företag

Koncernen utgör en ekonomisk enhet av självständiga företag under gemensam kontroll. I juridisk mening föreligger normalt ett koncernförhållande när ett aktiebolag (moderföretag) direkt eller indirekt äger hälften av aktierna (röstvärdet) i ett eller flera andra företag (dotterföretag). Koncernen är i sig ingen juridisk person och utgör inte heller något självständigt skattesubjekt utan varje bolag beskattas för sig.

Aktiebolagslagen innehåller bl. a. utförliga regler för koncernredovisningen. Ändamålet med dessa är primärt att fastställa koncernens årsresultat eftersom endast den för koncernen i dess helhet realiserade vinsten är tillgänglig för moderbolagets utdelning. Koncernredovisningen tjänar även syftet att ge insyn och möjliggöra en samlad bedömning av koncernens och koncernföretagens inbördes ställning. Redovisningen skall omfatta såväl koncernbalansräkning som koncernresultaträkning, vilka skall utvisa resultatet respektive ställningen efter korrigering för internvinster respektive internförluster. Särskilda upplysningar skall alltid lämnas om vilka metoder och värderingsprinciper som legat till grund för koncernredovisningen.

Sammanläggningen av koncernresultat- och koncernbalansräkningar, där moderbolagets innehav av dotterbolagsaktier elimineras, kan ske enligt olika metoder med var för sig skilda verkningar på resultat och ställning. I svensk redovisningspraxis förekommer främst två metoder, s. k. parivärdemetod och förvärvsvärdemetod.

Av här nämnda konsolideringsmetoder är parivärdemetoden den hittills i Sverige mest tillämpade, men förvärvsvärdemetoden vinner successivt större utbredning. Enligt Föreningen Auktoriserade Revisorers (FAR) rekommendation (nr 11) bör i normala fall förvärvsvärdemetoden tillämpas.

För vinstbegreppet centrala frågeställningar är dels om vinstdelningen vid koncernförhållande skall ske enbart i moderbolaget eller koncernen i dess helhet, dels om vinstberäkningen i det senare fallet skall utgår från de enskilda koncernföretagens resultat- och balansräkningar (alternativa

[1] Den kooperativa föreningens särdrag behandlas mer utförligt i pågående specialstudier inom utredningen.

vinstbegrepp enl. avsnitt 5.1) eller från koncernens konsoliderade resultat- och balansräkningar. I förra fallet skulle vinstberäkningen ske efter i princip samma metodik som företagsbeskattningen. En svårighet med den senare metoden är framför allt bristande enhetlighet i koncernredovisningspraxis. Valet av konsolideringsmetod kan t. ex. väsentligt påverka koncernresultatet och storleken av koncernens eget kapital.
storleken av koncernens eget kapital.

I den mån vinstavsättningarna inom en koncern betalas genom riktade aktieemissioner finns olika tekniska lösningar. Från inflytandesynpunkt förefaller det lämpligt att vinstavsättningarna sker i form av riktade aktieemissioner i moderbolaget. Huvudskälen härtill är dels att andelen löntagarkapital efter hand skulle variera mellan de olika enheterna i koncernen, dels skulle själva koncernbildningen till följd av växande minoritetsposter äventyras om inte särskilda spärregler införs. Några av problemen i samband med riktade aktieemissioner är följande:

1. En förutsättning för aktieemissioner i moderbolaget är att tillräckliga vinstmedel (fria fonder, årets vinst, balanserade vinster) finns för täckande av emissionerna. Obligatoriska aktieemissioner kan därför leda till krav på tvångsmässiga överföringar mellan koncernens olika enheter för att säkra emissionerna (motsvarande de totala vinstavsättningarna inom koncernen) i moderbolaget när detta saknar tillräckliga vinstmedel.
2. I den mån dotterbolag inte är helägda kommer endast den del av vinstavsättningen som svarar mot majoritetsintresset att kunna överföras till moderbolaget. Den del av vinstavsättningen som svarar mot minoritetsandelen bör i så fall konverteras i det enskilda bolaget. Detta leder å andra sidan till en splittring av löntagarinflytandet inom koncernen.
3. Vid eventuella omstruktureringar inom en koncernbildning, t. ex. avyttring av ett dotterbolag eller dess inkråm, kommer dotterbolaget inte vara "belastat" av fondägande eftersom vinstavsättningarna överförts och konverterats till aktier i moderbolaget.

   Alternativet till den ovan skisserade metoden att överföra vinstavsättningarna till moderbolaget är då att låta dem konverteras till aktier i resp. bolag där vinsterna alstrats. För att hålla koncernen intakt förutsätter detta dock att det nuvarande koncernbegreppet omdefinieras så att löntagaraktier inräknas i moderbolagsintresset. Å andra sidan skulle detta kunna leda till att koncernens egenskap av ekonomisk beslutsenhet inskränktes.

Den lokala lönebildningen och företagens vinster – en preliminär analys

av *fil. kand. Nils-Henrik Schager*

Författarens förord

Denna rapport, Den lokala lönebildningen och företagens vinster – en preliminär analys, har utarbetats på uppdrag av Utredningen om löntagarna och kapitaltillväxten.

Föreliggande undersökning av den lokala löneglidningens samband med företagens rekryterings- och lönsamhetssituation är ett led i en bredare upplagd studie av den lokala lönebildningens bestämningsfaktorer. Denna studie beräknas vara slutförd inom ca ett år.

Undersökningsarbetet har kontinuerligt följts av en referensgrupp, bestående av Rudolf Meidner och Ingvar Ohlsson, LO, Olof Sundström och Lars-Gunnar Lendenius, TCO, Karl-Olof Faxén, SAF samt utredningens sekreterare Berndt Öhman. Ledamöterna har bidragit med många värdefulla synpunkter på undersökningens uppläggning. De är dock på intet sätt ansvariga för föreliggande rapport.

Undersökningen har krävt utnyttjande av ett vidlyftigt statistiskt material och hade varit omöjlig att genomföra utan omfattande bistånd från institutioner och enskilda. Jag vill särskilt nämna det tillmötesgående som visats mig från medarbetare vid Statistiska Centralbyråns avdelning för företagsstatistik, Arbetsmarknadsstyrelsens utredningsenhet och Arbetsgivareföreningens Statistiska byrå. Fil. kand. Lennart Lundin, Uppsala, förtjänar ett särskilt tack för det mödosamma arbete han nedlagt på identifieringen av företagsuppgifter från olika register och ekon. stud. Jan von Schéele, Stockholm, för insamling och bearbetning av regional arbetsmarknadsstatistik från AMS arkiv. Civilekonom Mats Lönnqvist, Stockholm, har svarat för genomförandet av de ekonometriska programkörningarna vid Stockholms Datacentral för högre utbildning och forskning.

Slutligen vill jag tacka docent Claes-Henric Siven, Uppsala Universitet, för det ovärderliga stöd han har givit mig i arbetet på att utveckla den teoretiska basen för min undersökning.

Stockholm i mars 1979

Nils-Henrik Schager

Den lokala lönebildningen och företagens vinster – en preliminär analys

Vissa förslag till system för de anställdas kapitaldelaktighet i företagen har knutit an till det sätt varpå lönebildningen antas fungera. Närmare bestämt har det hävdats att en delning av företagens vinster skulle kunna stabilisera den lokala löneutvecklingen ("löneglidningen") och därmed stärka vad som brukar kallas den solidariska lönepolitiken. En alternativ utformning av argumentet för vinstdelning är att den solidariska lönepolitiken visserligen är framgångsrik – effekterna av löneglidningen på lönestrukturen skulle alltså vara ringa – men att i gengäld de mest lönsamma företagen just genom lönepolitikens framgång erhåller "övervinster" jämfört med ett läge där lönebildningen är helt decentraliserad. Är detta argument korrekt blir motivet för vinstdelning fördelningspolitiskt snarare än löne- och stabiliseringspolitiskt.

I den allmänna debatten råder en viss oklarhet i användningen av begreppet solidarisk lönepolitik. Termen används ibland liktydigt med låglönesatsningar, men något självklart samband mellan de två begreppen behöver inte finnas. Den numera klassiska definitionen av solidarisk lönepolitik går tillbaka till LO:s kommittébetänkande "Fackföreningsrörelsen och den fulla sysselsättningen" från 1951 och innebär att lika arbete skall ersättas med lika lön, oavsett företagets "bärkraft" (lönsamhet).[1] Detta mål kan i själva verket sägas vara en förutsättning för bedrivandet av centrala och samordnade förhandlingar överhuvudtaget, vid vilka likartade lönepotter förhandlas fram för verksamheter som arbetar under mycket olikartade lönsamhetsförhållanden.

Det är också värt att påpeka att den solidariska lönepolitiken i här angivna mening innebär samma lönestruktur som den som enligt traditionella (neoklassisk) ekonomisk teori skall råda vid jämvikt. Principen lika lön för lika arbete står således inte i strid med "marknadskrafterna" på lång sikt. På kort sikt behöver det dock inte råda överensstämmelse (se diskussionen nedan!).

Låglönesatsningar är ägnade att uppfylla den solidariska lönepolitikens mål endast under förutsättning att de existerande lönedifferenserna mellan avtalsområden och arbetsplatser till väsentlig del beror på att samma arbetsinsatser betalas olika. Låglönepolitiken är ju också en betydligt mer kontroversiell fråga parterna emellan än tillämpningen av den solidariska lönepolitiken i ovannämnda bemärkelse.

Det är i bemärkelsen lika lön för lika arbete som den solidariska lönepolitiken skall uppfattas när det sägs att den behöver stödjas eller kom-

[1] "Den solidariska lönepolitikens princip . . . överensstämmer med principen om lönedifferentiering efter arbetets art och krav, men står däremot i motsättning till lönesättning efter näringsgrenarnas egen bärkraft och arbetsmarknadsorganisationernas styrka eller svaghet . . ."(Fackföreningsrörelsen och den fulla sysselsättningen, 1951, sid. 153)

pletteras med vinstdelning. Så kommer också begreppet att användas i denna rapport. Här kommer givetvis inte någon värdering av denna lönepolitik att ske vare sig ur etisk synvinkel eller med avseende på dess konsekvenser för den ekonomiska effektiviteten. Rapporten är inriktad på att empiriskt studera lönebildningens karaktär i syfte att se om den fungerar på det sätt som förslagen om vinstdelning antar.

Problemet att formulera hypoteser som gör det möjligt att pröva dessa antaganden försvåras av att – som det framgick ovan – system för vinstdelning kan motiveras både av att bärkraftsprincipen slår igenom i den lokala lönebildningen och av att den inte gör det! Om det i det senare fallet uppstår (någorlunda beständiga) övervinster, krävs sedan ytterligare analys för att fastställa. Ifall den temporärt uppkomna högre genomsnittliga räntabiliteten också leder till hög räntabilitet på nya investeringar och sådana utan längre tidsutdräkt kommer till stånd, kan nämligen räntabiliteten snabbt åter normaliseras, varigenom fördelningseffekterna blir måttliga. Är däremot kapitalet trögrörligt och vinstkonkurrensen mellan företag begränsad blir fördelningseffekterna i motsvarande mån större (samtidigt som den solidariska lönepolitikens expansionsfrämjande förmåga försämras). Det är uppenbart att det här rör sig om komplicerade och sammansatta förlopp där de verkliga förhållandena är utomordentligt besvärliga att fastställa.

Lyckligtvis tycks det råda en utbredd enighet om att analysen måste börja med att pröva själva lönebildningsantagandena bakom övervinstresonemangen. Även arbetstagarorganisationernas lönebildningsexperter är av den uppfattningen att den solidariska lönepolitiken inte kan ha varit så framgångsrik att den helt eliminerat inflytandet från företagens vinstnivåer, förutsatt att bärkraftsprincipen alls har någon betydelse för den lokala lönebildningen vid frånvaron av en centralt driven solidarisk lönepolitik (jämför Edins uppsats nedan). Att lönenivåerna skulle variera med företagens vinster vid en decentraliserad lönebildning är nämligen ingalunda självklart. Vi konstaterade nyss att den traditionella jämviktsteorin förutsäger att marknaden skall ge upphov till en "solidarisk" lönestruktur. Nu är jämviktsmodeller sällan särskilt användbara vid analyser av verkliga ekonomiska förlopp, där ofullständig jämvikt för det mesta torde råda. På senare år har också modeller utvecklats för att beskriva arbetsmarknaders beteende under temporär ojämvikt. De förutsäger att ett enskilt företag har anledning att etablera ett högre löneläge (i förhållande till andra företag) i den mån det har behov av att rekrytera ny arbetskraft och av att hindra en alltför stor avgång av tidigare anställda.

Därmed skulle ekonomisk teori ange *en* orsak till varför lönedifferenser existerar mellan företag för samma typ av arbetskraft: ju högre arbetskraftsefterfrågan, desto högre löner. Det är här viktigt att observera att detta samband – som vi kan kalla lönebildning efter företagets rekryteringsbehov – inte är detsamma som lön efter företagets bärkraft. I många fall kommer naturligtvis lönsamhet och nyrekrytering att samvariera och det är då svårt att empiriskt särskilja vilken faktor som har störst betydelse, men i tillräckligt många fall bör det förekomma att nyrekrytering sker utan att lönsamheten är speciellt hög och vice versa för att skillnaden skall vara av praktiskt och inte bara teoretiskt intresse.

Att samspelet mellan efterfrågan och utbud på arbetsmarknaden spelar

en viktig roll för lönebildningen – närmare bestämt för löneökningstakten – är ett sedan mer än tjugo år väl belagt faktum. Den bekanta s. k. Phillipskurvan är ingenting annat än grafisk illustration av detta samband. Redan 1956 påvisade Bent Hansen och Gösta Rehn den nära relationen mellan löneglidning och arbetsmarknadsläge inom svensk industri.[2] Deras resultat har senare bekräftats i ett flertal undersökningar. Syftet med denna rapport erhåller emellertid endast begränsad hjälp från dessa studier, eftersom de koncentrerar sig på att analysera tidsförlopp på en högt aggregerad nivå (löneutvecklingen år från år för industriarbetarkollektivet ställd mot läget på hela den svenska arbetsmarknaden och eventuellt vinstmarginalen inom industrin i dess helhet är en typisk uppläggning av en svensk Phillipskurvestudie). Vi däremot är intresserade av hur löneutvecklingen vid ett enskilt företag (arbetsplats) påverkas av dess rekryteringssituation och lönsamhetsläge. Tekniskt uttryckt arbetar vi med ett tvärsnitt, inte med en tidsserie.

Av det som hittills sagts kan det kanske framstå som om en lönebildning enligt bärkraftsprincipen skulle sakna teoretisk motivering. Så är dock inte fallet. Vi måste emellertid då lämna förutsättningen om fri konkurrens på arbetsmarknaden och anta att det råder någon form av monopolsituation i relationerna mellan arbetstagare och arbetsgivare. Detta skall inte tolkas så att t. ex. arbetstagarna har en fullständig kontroll över utbudet av arbetskraft till ett enskilt företag. Det räcker med att arbetstagarna genom kollektiva aktioner kan åstadkomma en temporär minskning av arbetsinsatsen, som vållar företaget avbräck och som detta inte kan motverka utan andra slag av kostnader. I det fall vi här är intresserade av rör det sig inte om de möjligheter till legala stridsåtgärder som de centrala parterna förfogar över, utan om lokalt inspirerade aktioner av typ maskningsaktioner och vilda strejker.

Huruvida en arbetsgivare har lika stor möjlighet att vinna fördelar genom att icke-marknadskonformt agerande är väl osäkert; det torde vara svårt att hindra anställda att söka sig till andra arbetsgivare om löneläget pressas ned under den nivå som rekryteringsbehovet dikterar. Det går dock att tänka sig lägen där de anställdas önskan om bibehållen anställning är tillräckligt stark för att kunna "exploateras" (dominerande arbetsgivarställning på en ort, ökad trygghet genom Åman-lagarnas anciennitetsregler). Under alla förhållanden är utfallet av en "förhandlingssituation" beroende av arbetsgivarens attityd, även om initiativet till kollektivt agerande ligger på arbetstagarsidan. Båda parter kan härvid antas vara influerade av den lönsamhet som företaget uppvisar. Är den hög har arbetstagarparten mycket att vinna om löneaktionen är framgångsrik, samtidigt som arbetsgivarsidans motståndsvilja försvagas och vice versa. Om detta beteendemönster är typiskt på företagsnivå skulle vi således finna en lönestruktur som i viss utsträckning följer bärkraftsprincipen.

Sammanfattningsvis kan vi alltså konstatera att den enhetliga (solidariska) lönepolitik som de centrala arbetsmarknadsparterna söker driva kan störas på det lokala planet dels av en rekryteringsbehovsinriktad, arbetsgivarinitierad lönebildning, dels av en bärkraftsorienterad lönebildning, huvudsakligen initierad av det lokala arbetstagarkollektivet. Betydelsen av dessa störningar är denna undersöknings uppgift att fastställa.

[2]Bent Hansen – Gösta Rehn, "on Wage-drift. A Problem of Money-wage Dynamics", Stockholm 1956.

Som framgått ovan saknas det studier av hur rekryteringsbehovet påverkar lönebildningen på företags- eller arbetsplatsnivå. Däremot har Per-Olof Edin, utredningschef vid Metallindustriarbetarförbundet, nyligen gjort ett försök att fastställa om bärkraftsprincipen har något genomslag på lönerna inom verkstadsindustrin.[3] Han utnyttjade därvid Verkstadsföreningens lönsamhetsstatistik för 80 koncerner och beräknade den genomsnittliga räntabiliteten på eget kapital för åren 1970–73. Denna ställde han i relation dels till timlönenivåerna för kollektivanställda enligt den partsgemensamma lönestatistiken under fjärde kvartalet 1973, dels till timlöneutvecklingen första kvartalet 1970 till fjärde kvartalet 1973. Edins statistiska metod bestod i att materialet grupperades efter lönsamhet och löneläge (resp. löneutveckling), varefter samvariationen mellan variablerna prövades med s. k. X^2-test.

Resultatet tydde inte på något genomslag av bärkraftsprincipen i lönebildningen. Snarare föreföll räntabilitet och löneläge vara negativt korrelerade. Edin sammanfattar: "En rimlig slutsats borde . . . vara att lönenivån i det enskilda företaget i ingen eller mycket liten utsträckning bestäms utifrån företagets lönsamhet". Mellan lönsamhet och löneutveckling kunde inget systematiskt samband överhuvudtaget spåras.

Edin framhåller själv att hans undersökning är rätt grovt utformad och efterlyser ytterligare studier på området. Här finns ingen anledning att detaljgranska Edins metod. Vi noterar endast att om bärkraftsprincipen verkligen slår igenom i lönebildningen, så sker det inte på det enkla sätt som ofta antagits i den allmänna diskussionen.

Undersökningens uppläggning

Innan jag går in på en beskrivning av föreliggande undersöknings metodik vill jag understryka att resultaten – som framgår av titeln – är högst preliminära. Det har inte i tid till denna rapports publicering gått att få fram data som beskriver de enskilda företagens arbetskraftsefterfrågan och därmed saknas en viktig pusselbit i den fullständiga modellen. Inte desto mindre har det ansetts värdefullt att redovisa de resultat som ändå tagits fram på grundval av tillgängliga data. Men det är viktigt att hålla i minnet att de bygger på en ofullständig modell.

Eftersom jag utgår från att åtskilliga är intresserade av att få veta undersökningens slutsats utan att därför vara särskilt angelägna om att följa de olika stegen i materialinsamling och modellkonstruktion vill jag redan här sammanfatta resultatet: *det har inte varit möjligt att visa att den lokala lönebildningen påverkas av vare sig företagets lönsamhet eller läget på den lokala arbetsmarknaden.* Men detta är alltså att se som ett resultat tills vidare och arbetet kommer att fortsätta.

Våra resultat bygger på ett urval av industriföretag som har studerats för åren 1970/71 till 1975/76. Antalet företag varierar mellan 59 och 63; skillnaden mellan åren beror på bortfall av lönsamhets- eller lönedata. De studerade företagen kännetecknas av att de har minst 200 anställda samt av att de endast har en arbetsplats. Storleksgränsen motiveras av tillgång på tillförlitliga lönsamhetsdata, medan valet av enarbetsplatsföretag har en

[3] Per-Olof Edin, "Löneläge och lönsamhet – en studie av solidarisk lönepolitik och övervinster", Landsorganisationen 1976.

metodisk bakgrund: eftersom lönsamheten och förtjänstläget båda är kopplade till en och samma verksamhet, är det lättare att tolka en eventuell samvariation mellan variablerna som uttryck för ett orsakssammanhang.

Ett flertal branscher och avtalsområden är representerade: verkstäder, järnbruk, skogsindustri, kemisk industri, textilindustri. Verkstadsföreningens medlemmar dominerar med över 40 % av antalet företag. Företagen ligger väl spridda regionvis med undantag av att Norrland är företrätt med endast tre företag. På grund av begränsningen till enarbetsplatsföretag är företagen (= den juridiska personen) genomgående relativt små inom gruppen med mer än 200 anställda. De kan dock ingå i större koncerner (jfr nedan).

Vårt företagsbegrepp är alltså juridiskt (aktiebolag), ej "ekonomiskt" (koncerner). Det finns flera skäl för detta. Ett är att identifikationen – som under alla förhållanden är en rätt besvärlig sak – mellan lönsamhetsdata som följer SCB:s företagsregister och lönedata som följer SAF:s delägarregister underlättas. Ett annat skäl är att den enhetliga lönsamhetsstatistik som vi använder bygger på juridisk person, icke på koncern. Självklart kan härvid uppstå missvisningar i den mån som internprissättningar inom en koncern utnyttjas för vad som i realiteten är koncernbidrag mellan dotterbolagen. Men detta är den typ av problem som alltid uppkommer vid empirisk forskning. Om vi hade fri tillgång på tillförlitliga data förefaller den juridiska personen (för att inte säga den särskilda verksamheten) vara en bättre enhet än koncernen. Ett lönsamhetsmått som innefattar många skilda verksamheter vid många olika arbetsplatser borde vara mindre relevant för lönebildningen än ett mått som mera anknyter till lönsamheten vid den enskilda verksamheten och arbetsplatsen. Den "förhandlingsmodell" som vi tidigare antog vara den teoretiska basen för lönebildning efter bärkraft talar för detta.

De lönsamhetsuppgifter som vi använder oss av härrör från det arbete på att förbättra finansstatistiken för industriföretag som nedlagts av Statistiska Centralbyrån och forskare vid Ekonomiska Forskningsinstitutet gemensamt. Man har härvid sökt få fram mått på företagens vinst och kapital som skall avspegla deras verkliga företagsekonomiska resultat, varvid förbrukningen av resurser beräknas till anskaffningskostnader. Härigenom kan nominella räntabilitetsmått räknas fram som uttryck för lönsamheten. (Den av metodfrågor intresserade hänvisas till Lars Bertmar – Göran Molin: "Kapitaltillväxt, kapitalstruktur och räntabilitet – en analys av svenska industriföretag").

Beträffande detta lönsamhetsmaterial skall först sägas att det inte existerar något alternativ som kan uppvisa samma grad av både täckning och tillförlitlighet (samtliga industriföretag – juridiska personer – med minst 200 anställda ingår och stora resurser har satsats på enkätinsamling och bearbetning). Det bör kanske tilläggas att materialet vad avser enskilda företag är sekretessbelagt och att tillstånd från dessa har krävts vid denna undersöknings genomförande.

Vad som möjligen kan ses som en nackdel är att alla transaktioner registreras i löpande priser och att därför räntabiliteten är ojusterad med avseende på prisstegringar. Nu spelar detta mindre roll när vi betraktar rena tvärsnitt och en justering med ett aggregerat prisindex – t. ex. konsumentprisindex – är också lätt att göra. Någon hänsyn till effekterna av specifika

prisrörelser för det enskilda företagets förbrukade resurser är däremot inte möjlig att ta. Det är inte heller särskilt troligt att sådana sofistikerade mått, ofta framräknade av experter lång tid efteråt, skulle vara mer relevanta för lönebildningen än dem som normalt används.

Så mycket tills vidare om det material som skall belysa tillämpningen av bärkraftsprincipen i lönebildningen. Vad gäller rekryteringsbehovets genomslag i lönebildningen har vi redan konstaterat att vi för närvarande saknar uppgifter över det enskilda företagets arbetskraftsefterfrågan. Det bästa vi då kan göra är att utnyttja ett mått över efterfrågesituationen på den relevanta arbetsmarknaden. Det är ju denna ansats som framgångsrikt prövats, då Philipskurvesambandet fastställdes.

Jag har lagt ner en del utvecklingsarbete på att finna ett mått som kan beskriva läget på delarbetsmarknader på ett tillfredsställande sätt. Jag har då funnit att den genomsnittliga tiden för besättandet av en ledig plats (den genomsnittliga vakanstiden) borde fungera som en bra indikator. Strikt definierat är måttet ett kvotuttryck, där de till arbetsförmedlingen anmälda och kvarstående lediga platserna ingår. En närmare diskussion kring detta mått återfinns i min uppsats "The duration of vacancies as a measure of the state of demand in the labour market", där det också visas att vakanstiden ger en bättre förklaring av löneglidningen på totalnivå än de traditionella måtten (arbetslösheten och/eller kvarstående lediga platser).

Innan vi ytterligare fördjupar oss i arbetsmarknadsmåttet, måste vi söka besvara en annan fråga av stor betydelse i sammanhanget: vad skall menas med den relevanta arbetsmarknaden för ett enskilt företag? I tidigare tvärsnittsstudier har man gärna följt branschgränserna, vilket – om tillvägagångsättet tillämpades i detta sammanhang – skulle innebära att t. ex. verkstadsföretag konkurrerar om arbetskraften med andra verkstadsföretag, oavsett geografisk belägenhet. Ett sådant antagande anser jag orealistiskt. I stället definierar jag arbetsmarknaden för ett företag som arbetsmarknaden i den region där det är beläget. Härvid har jag valt att i allmänhet använda kommunen som enhet (Stockholms arbetsmarknad omfattar dock hela Stor-Stockholm), dvs. ett relativt begränsat område. Varje gränsdragning blir i viss mån godtycklig och en förfining av begreppet lokal arbetsmarknad är säkert möjlig. Dock tror jag inte att resultatet i avgörande utsträckning påverkas av detta.

Med tillgång till arkivmaterial från arbetsförmedlingskontoren, som förvaras på AMS, har kvarstående och anmälda lediga platser kunnat tas fram och summeras till kommunnivå (motsv.). Därvid har med hjälp av Nordisk yrkesklassificering en grov uppdelning på tjänstemanna- (NYK 0–3) och arbetaryrken (NYK 4–9) gjorts. Sökande till dessa platskategorier antas inte i större utsträckning konkurrera med varandra. Därefter har vakanstiden beräknats månadsvis.

Bortsett från dess teoretiska förtjänster har vakanstiden den goda egenskapen att inte direkt påverkas av arbetsmarknadens storlek. Däremot kan det uppstå indirekta effekter, beroende på att relationerna mellan arbetsförmedling och företagen fungerar olika på stora och mindre orter. Benägenheten att anlita arbetsförmedlingen kan t. ex. variera och det kan i sin tur påverka pålitligheten i vårt sätt att mäta vakanstiderna. Finns det sådana ortsberoende olikheter kan de i viss utsträckning upptäckas och korrigeras vid den statistiska analysen.

I den ideala ansatsen borde vi studera hur ett enskilt företags rekryteringsbehov samverkar med det lokala arbetsmarknadsläget och föranleder det att etablera en lönenivå som ligger på "lagom" höjd i förhållande till det lokala löneläget (hos de konkurrerande arbetsgivarna). Det är därvid ingalunda säkert att inte de regelbundet återkommande avtalsmässiga lönehöjningarna påverkar företagets relativa lönenivå och därmed deras rekryteringssituation. Eftersom data över det lokala löneläget är bristfälliga och vi, som flera gånger påpekats, inte kan särskilja företagets arbetskraftsefterfrågan gör vi en dygd av nödvändigheten och antar att de avtalsenliga lönehöjningarna är neutrala med avseende på det enskilda företagets rekryteringssituation. Eftersom dessa höjningar inte heller är relaterade till företagets bärkraft, blir det genom den företagsvisa löneglidningen som båda dessa faktorer kan slå igenom på lönebildningen.

Vi har följaktligen kalkylerat den arbetsplatsvisa löneglidningen för vårt urval av enarbetsplatsföretag. Uppgifterna hänför sig till utvecklingen för kollektivanställda mellan andra kvartalen två på varandra följande år, med undantag av de företag som är medlemmar i Textilindustri- och Järnbruksförbundet, där löneglidningen är baserad på förändringar i helårsgenomsnitt. Uppgifterna hänför sig till löneformerna tidlön plus ackord (för träindustrin inklusive helglön) och omräknade till procenttal av förtjänstnivån under andra kvartalet. På grund av att det kan vara problematiskt att exakt avgöra hur tillämpningen av de centrala avtalen slår på en enskild arbetsplats, är löneglidningssiffrorna behäftade med viss osäkerhet. Det skall dock konstateras att klausulerna om förtjänstutvecklingsgaranti i de senaste årens avtal medfört att det existerar en praxis på området.

På detta sätt har vi kunnat bilda sex uppsättningar av tvärsnittsdata över löneglidningen för perioderna 1970/71–1975/76. Dessa har vi sedan relaterat till vårt lokala vakanstidsmått och till det enskilda företagets lönsamhet.

Vad beträffar genomslaget av arbetsmarknadsläget på löneglidningen utgår vi från att det sker utan tidsfördröjning. När löneglidningen är baserad på andra-kvartals-data ställer vi den i relation till vakanstidsmåttet för månaderna maj–april; när den baseras på helårsgenomsnitt är vi tvungna att tillämpa ett system av vikter, omfattande 24 månader, på vakanstidsmåttet (se "The duration of vacancies . . ." för en utförligare diskussion).

Hur lönsamheten tidsmässigt skall relateras till löneglidningen för en viss period är mindre klart. Man kan väl tänka sig att utfallet av den "förhandlingssituation" de lokala parterna befinner sig i påverkas såväl av den realiserade lönsamheten som av förväntningar om den framtida. Det förefaller vara det mest rationella att både företaget och de anställda agerar utifrån den förväntade uthålliga lönsamheten i företaget och inte fäster större vikt vid tillfälliga fluktuationer. Å andra sidan är det ovedersägligen så att förväntningarna i hög grad präglas av nuets händelser. En ofta använd modell för förväntningsbildningen – den s. k. adaptive-expectations-modellen – tar fasta på detta och låter det förväntade värdet av en variabel utgöras av ett vägt genomsnitt av tidigare realiserade värden.

Jag har valt att använda denna ansats i två varianter. Den första är en ren approximation av ett viktsystem enligt adaptive-expectations-modellen, avkortat till att omfatta tre år (vikterna är 0,65; 0,25; 0,10 resp.). Den andra varianten är helt enkelt ett rullande treårsgenomsnitt. Eftersom det troligen

förekommer en viss eftersläpning innan lönsamhetens storlek står klar för de lokala parterna, förefaller det rimligt att specificera sambanden så att löneglidningen mellan andra kvartalen år "3" och "4" relateras till lönsamheten år "3", "2" och "1" (med ovanstående vikter). Det är möjligt att denna tidseftersläpning är något lång, men det är svårt att tillämpa någon annan specifikation, när lönsamheten anges per kalenderår. Problemet accentueras när löneglidningen baseras på helårsgenomsnitt, där tidseftersläpningen blir än längre. Att i det läget också ta med lönsamheten för år "4" kan tyckas frestande men det vore att alltför långt avlägsna sig från adaptive-expectations-modellens antaganden.

Hur lönsamheten i företaget skall specificeras är också en fråga som lämnar flera alternativ öppna. Det vinstbegrepp som förefaller mest relevant är resultatet efter avskrivningar och finansiellt netto men före skatt. Kostnadsräntorna bör dras av eftersom de är kontraktsbundna och inte är disponibla för "delning" mellan ägarkapital och arbetstagare. Den vinst som sålunda framkommer måste givetvis relateras till något, eftersom dess storlek varierar med företagets. Ett alternativ är att sätta det i relation till företagets egenkapital, varvid vi erhåller det traditionella måttet räntabilitet på eget kapital (före skatt); när vi låter ett sådant mått påverka löneglidningen kan det sägas avspegla en situation där företaget är angeläget om att slå vakt om kapitalavkastningen. Ett annat alternativ brukar också anges i de förhandlingsmodeller som bärkraftsprincipen teoretiskt bygger på, varvid vinsten (enligt definition ovan) sätts i relation till antalet anställda; här kan man säga att det är storleken av den möjliga förmån som de anställda kan uppnå, som är avgörande för kraften i arbetstagarkollektivets agerande och för det slutliga utfallet. Vi kommer att pröva båda måtten vid den statistiska analysen.

Vi noterade tidigare att de vinstmått vi använder oss av är nominella, dvs. baserade på anskaffningskostnader. Eftersom vi utnyttjar vinstuppgifter för tre år i varje tvärsnitt, kan skillnader i prisstegringstakt mellan åren leda till att måtten inte blir helt jämförbara. Jag har valt att korrigera för detta genom att ifrån räntabilitetssiffran för varje enskilt år dra årets stegring i konsumentprisindex (jfr ovan).

Vi kan nu ange det formella utseendet av våra löneglidningsekvationer.

$$W_{i,t} = a + b \cdot V_{j,t} + C\,[d_1 \cdot (R_{i,t} - I_t) + d_2\,(R_{i,t-1} - I_{t-1}) + d_3\,(R_{i,t-2} - I_{t-2})]$$

och

$$W_{i,t} = a + b \cdot V_{j,t} + C\,[d_1 \cdot \frac{K_{i,t}\,(R_{i,t} - I_t)}{A_{i,t}} + d_2\,\frac{K_{i,t-1}\,(R_{i,t-1} - I_{t-1})}{A_{i,t-1}} + d_3\,\frac{K_{i,t-2}\,(R_{i,t-2} - I_{t-2})}{A_{i,t-2}}]$$

där W_i avser löneglidningen i företag i,
V_j avser det inverterade värdet av vakanstiden i region j,
K_i avser egenkapitalet i företag i,

R_i	avser räntabiliteten på egenkapitalet i företag i,
A_i	avser antalet anställda arbetare i företag i,
I	avser inflationstakten,
d_1, d_2, d_3	är vikterna för lönsamhetsmåttet och
a, b, c	är koefficienter att estimeras för varje t = 1970, . . . 1975.

De exakta definitionerna anges i föregående text.

Som vi sedan framhållit är resultatet av den statistiska prövningen negativt. Vi använder oss av s. k. multipel regressionsanalys enligt minsta kvadratmetoden och i fem av de sex tvärsnitten ger den vid handen att varken arbetsmarknadsläge eller lönsamhet utövar ett signifikant inflytande på löneglidningen. Endast för perioden 1975 (–76) har modellen "förklaringsvärde" och det är då vinsten som svarar för signifikansen (på 1 %-nivån). Valet av lönsamhetsmått och viktsystem spelar föga roll för estimationsresultaten.

Den "bästa" anpassningen ger den ekvationsspecifikation där lönsamheten mäts som ett treårigt rullande genomsnitt av räntabiliteten på eget kapital. Vi anger här de estimerade ekvationerna för detta fall (det omständliga lönsamhetsuttrycket i föregående formel betecknas här L).

1970 (–71)	W = 4,17 + 2,09 V – 0,03 L	F-värde: 0,49
59 observationer	(0,80) (–0,71)	
1971 (–72)	W = 5,89 – 2,12 V + 0,03 L	F-värde: 0,96
61 observationer	(–1,13) (0,97)	
1972 (–73)	W = 4,01 + 0,04 V – 0,03 L	F-värde: 0,44
62 observationer	(0,03) (–0,93)	
1973 (–74)	W = 9,61 – 1,82 V – 0,04 L	F-värde: 0,54
63 observationer	(–0,71) (–0,76)	
1974 (–75)	W = 6,77 + 0,29 V – 0,03 L	F-värde: 0,28
63 observationer	(0,10) (–0,74)	
1975 (–76)	W = 7,17 – 2,89 V + 0,13 L	F-värde: 8,16
60 observationer	(–1,30) (3,76)	

Värdena inom parentes är s. k. t-värden, vilka används för att bedöma om respektive variabels koefficient är signifikant skild från noll. F-värdet tjänar samma syfte, men avser det samlade "förklaringsvärdet" i modellen. Vi ser att detta värde är utomordentligt lågt i samtliga fall utom för 1975 (–76).

Eftersom vi inte rimligen kan anta att fundamentalt olika mekanismer verkar under olika år, blir slutsatsen att vi än så länge förblir ur stånd att förklara storleken av den lokala löneglidningen. Med tanke på modellens ofullständighet är detta kanske ingenting att bli överraskad av.

Det bör slutligen tilläggas att vissa testkörningar har gjorts, där vi bl. a. sökt korrigera för det faktum att vakanstidsmåttet kan påverkas av storleken på arbetsmarknaden för arbetaryrken liksom också för eventuella olikheter i sättet att räkna löneglidningen mellan olika förbundsområden. Ingen förbättring av resultaten har därvid framkommit.

Statens offentliga utredningar 1979

Kronologisk förteckning

1. Utbyggt skydd mot höga vård- och läkemedelskostnader. S.
2. Naturmedel för injektion. S.
3. Regional laboratorieverksamhet. Jo.
4. Avskildhet och gemenskap inom kriminalvården. Ju.
5. Konsumentinflytande genom insyn? H.
6. Polisen. Ju.
7. Tandvården i början av 80-talet. S.
8. Löntagarna och kapitaltillväxten 1. Löntagarfonder – bakgrund och problemanalys. E.
9. Löntagarna och kapitaltillväxten 2. Den svenska förmögenhetsfördelningens utveckling. Löntagarfonder och aktiemarknaden-en introduktion. Internationella koncerner och löntagarfonder. E.
10. Löntagarna och kapitaltillväxten 3. Löner, lönsamhet och soliditet i svenska industriföretag. Vinstbegreppet. Den lokala lönebildningen och företagets vinster – en preliminär analys. E.

Statens offentliga utredningar 1979

Systematisk förteckning

Justitiedepartementet

Avskildhet och gemenskap inom kriminalvården. [4]
Polisen. [6]
Konkurs och rätten att idka näring. [13]

Socialdepartementet

Utbyggt skydd mot höga vård- och läkemedelskostnader. [1]
Naturmedel för injektion. [2]
Tandvården i början av 80-talet. [7]

Ekonomidepartementet

Utredningen om löntagarna och kapitaltillväxten. 1. Löntagarna och kapitaltillväxten 1. Löntagarfonder-bakgrund och problemanalys. [8] 2. Löntagarna och kapitaltillväxten 2. Den svenska förmögenhetsfördelningens utveckling. Löntagarfonder och aktiemarknaden- en introduktion. Internationella koncerner och löntagarfonder. [9] 3. Löntagarna och kapitaltillväxten 3. Löner, lönsamhet och soliditet i svenska industriföretag. Vinstbegreppet. Den lokala lönebildningen och företagets vinster – en preliminär analys. [10]

Jordbruksdepartementet

Regional laboratorieverksamhet. [3]

Handelsdepartementet

Konsumentinflytande genom insyn? [5]

Anm. Siffrorna inom klammer betecknar utredningarnas nummer i den kronologiska förteckningen.

LiberFörlag
Allmänna Förlaget

ISBN 91-38-0468
ISSN 0375-250X