



Studier och debatt

Albinsson, Göran

En kort
orientering
om vinsterna
och deras
plats i det
ekonomiska
livet
av
Göran Albinsson

• Företags- vinster — ett samhälls- intresse?

B: XVII

A

Företagsvinster — ett samhällsintresse?

En kort orientering om vinsterna och
deras plats i det ekonomiska livet

av

Göran Albinsson

Stockholms Universitet



30001 005374550



STUDIEFÖRBUNDET NÄRINGSLIV OCH SAMHÄLLE



Studier och debatt

utges av

Studieförbundet Näringsliv och Samhälle
Sköldungagatan 2, Stockholm Ö.
Tel. 23 25 20. Postgiro 35 62 60.

Redaktionsråd:

Tore Ericsson
Erik Huss
Axel Iveroth
Carl J. Kjellberg
Arne Lundmark
Måns Nerman
Börje Wickman

Redaktör: Stina Thyberg

Ansvarig utgivare: Torsten Carlsson

Förord

Företagens vinster har länge varit föremål för debatt. Stundom förefaller diskussionen ha blivit fastlåst i vissa positioner. Från näringslivets sida framhåller man betydelsen av goda vinster som en förutsättning för utbyggnad och förbättring av produktionsapparaten — den enda metod varigenom vår levnadsstandard kan höjas. Från en del andra håll anlägger man andra synpunkter på vinsterna och hävdar bl. a. att efterkrigstidens i regel goda vinster varit inflationsdrivande och att höga vinster leder till en försämrad löneutveckling för de anställda.

SNS har ansett det betydelsefullt att göra en elementär översikt av problem och argument i fråga om vinsterna. På SNS uppdrag har därför amanuens Göran Albinsson vid Industriens Utredningsinstitut utarbetat föreliggande redogörelse för vinsternas roll i sam-

hällsekonomin och företagens beräkning av vinsterna. Författaren har här sammanställt delvis nytt statistiskt material om vinsternas storlek och om fördelningen av vinsterna.

Författaren har under arbetets gång haft tillfälle att konsultera en rådgivande kommitté bestående av direktör Bertil Vinberg, Bolidens Gruv AB, ordf., redaktör Lars Eronn, Kooperativa Förbundet, sekreterare P. Anders Henrikson, SNS, civilekonom Åke Ortmark, Industriens Utredningsinstitut, docent Hans B. Thorelli, SNS, direktör Bertil Wallin, AB Göteborgs Bank, och professor Nils Västham, Handelshögskolan i Stockholm.

De i skriften framförda åsikterna står dock givetvis för författarens räkning.

Stockholm i december 1956.

Torsten Carlsson

Innehåll

1. <i>Vinsterna i samhällsekonomin</i>	7
Något om företagande och företag	7
Något om företagets vinst	8
Företagens målsättningar	9
En enkel vinstteori	10
Teorins begränsningar	11
Vinster och olika marknadssituationer	12
Vinster och konkurrensbegränsningar	14
Det finns många slags vinster	15
Vinster och konjunkturer	17
Vinsterna och inkomstfördelningen	18
Olika intressen vid vinsternas fördelning	20
"Vinstlöst" företagande	21
Sammanfattning	24
2. <i>Företagens vinstberäkning</i>	25
Den juridiska enheten och företagarrisken	25
Vinstens delar	26
Vinstberäkningsmetoder	27
Några grundläggande begrepp	27
Vi analyserar ett företag	28
Det kan stundom vara lönande att gå med förlust	33
Inflation och vinster	33

3. <i>Vinsterna i statistiken</i>	36
Vinsterna i nationalbokföringstermer	36
Förhållandet mellan vinster och löner	38
Enskilda aktieägare i statistiken	40
Enskilda personers aktieinkomster år 1951	42
Aktier som sparplacering	44
4. <i>Slutord</i>	48
5. <i>Tabellbilagor</i>	50

1. Vinsterna i samhällsekonomin

Något om företagande och företag

För att de materiella och andliga resurser som står till mänsklighetens förfogande skall kunna tillfredsställa mänskliga behov, erfordras nästan alltid någon form av företagarverksamhet. Den enhet genom vilket detta sker kallas företag. En sådan definition innebär dock att varje hushåll omfattas av begreppet. Anrättandet av en maträtt är ju ingenting annat än sista ledet i de olika ingrediensernas beredning. Utvecklingen från naturahushållning till byteshushållning har inneburit att en mångfald av de uppgifter som tidigare ankom på "hushållsföretaget" flyttats över till andra företagsbildningar. Denna process pågår alltså jämt. De djupfrysta varorna är i allmänhet långt beredda; spenaten är hackad och fisken rensad, för att nämna ett par exempel.

I allmänt språkbruk har det emellertid gjorts en snävare avgränsning av ordet företag till att gälla de enheter som bedriver ekonomisk verksamhet för andras behov genom att *producera* varor och tjänster och sälja dem på en marknad. Därmed utesluts hushållen, som dessutom väsentligast är *konsumerande* inrättningar. Ur organisatorisk synpunkt utmärks företaget av att det har en enhetlig ledning.

Denna ekonomiska definition får inte blandas ihop med näringslivets gruppering i juridiska eller tekniska enheter. I vissa fall sammanfaller grupperingarna, i andra gör de det inte. En ensam hantverkare är innehavare av ett företag ur såväl ekonomisk, juridisk som teknisk synpunkt. Den andra ytterligheten är en ekonomisk-organisatorisk enhet (koncern), som kan bestå av flera juridiska enheter (aktiebolag), vilka i sin tur omfattar flera tekniska enheter (arbetsställen).

Ofta kan gränserna suddas på ett ytterst svåröverskådligt sätt. En koncern kan i vissa frågor, t. ex. prissättning, vara enhetligt ledd. I andra angelägenheter, t. ex. inköpsfrågor, kan besluten vara delegerade till de juridiska enheterna, medan t. ex. bestämmandet av arbetstidens fördelning kan överlåtas åt de särskilda arbetsplatserna med hänsyn till de lokala kommunikationerna. Ur ekonomisk-organisatorisk synpunkt blir sålunda företagsbegreppet beroende av vilken funktion som avses.

Det är inte bara i vårt språk som ordet företag blivit en beteckning för de enheter inom ekonomin som sysslar med produktionen. Inom flera andra språk används härför ord som för tankarna till driftighet och djärvhet. Anledningen till detta är att företagande alltid förknippats med risktagande. Även om företagets risker är

störst när det är nystartat, så innebär den tekniska utvecklingen att även gamla och väl inarbetade företag aldrig kan slå sig till ro. Konkurrenterna kan finna nya och bättre tillverkningsmetoder. Nya uppfinningar kan göra ett företags produkter överflödiga. Så har vi den förändring av efterfrågans inriktning som blir en följd av framåtskridandet. I och med att inkomsterna stiger, tar de varor som tillhör livets nödortfett en allt mindre plats i budgeten och efterfrågan ökar på mera umbärliga varor och s. k. varaktiga konsumtionsvaror som kylskåp, dammsugare och bilar.

Något om företagets vinst

Med sina intäkter avlönar en företagare dem som medverkat i produktionsprocessen. De anställda och företagen själv skall ha ersättning för sitt arbete, råvaruleverantörerna skall ha sina räkningar betalda, ränta skall lämnas på det i företaget arbetande kapitalet. När allt detta är gjort fås ett saldo — företagervinsten — som inte behöver vara positivt; det kan vara noll eller negativt, vilket alltså innebär förlust. Det är dessutom vanligen så, att en produktion tar så lång tid, att de i denna medverkande får sin ersättning innan intäkterna kommer och det slutliga resultatet kan beräknas.

En företagare likaväl som vilken annan person som helst kan försäkra sig mot vissa risker. Han kan brand-, stöld- och regnförsäkra sina anläggningar, liksom han kan olycksfalls-

och pensionsförsäkra sig själv. Försäkring bygger som bekant på riskfördelning. Det finns emellertid inte någon möjlighet för en enskild företagare att försäkra sig emot de risker som följer med förändringar i allmänhetens smak eller dylikt. Man brukar därför säga att vinsten bl. a. är företagarens ersättning för de icke försäkringsbara risker han tar.

Men om nu vinsten blir negativ, vilket alltså innebär förlust, räcker den inte till som riskbärare, varvid det egna kapitalet och företagarens "arbetslön" kommer närmast i tur.¹ I företagets bokföring dras den praktiska slutsatsen härav genom att ränta på eget kapital och ibland företagarlön blir en del av vinsten. Vi återkommer senare till dessa problem. Tillsvidare räcker det med att fastslå följande: intäkter minus kostnader = vinst. Vinsten brukar sägas bestå av följande delar:

- a) ränta på insatt kapital,
- b) företagarlön,
- c) risksättning.

Vi skall tills vidare intressera oss huvudsakligast för risksättningen.

Som senare skall visas, är dock denna samhällsekonomiskt motiverade uppdelning av vinsten i olika komponenter i mycket en teoretisk konstruktion, som är svår att föra ut i verkligheten.

¹ När ett företag går i konkurs och tillgångarna inte täcker skulderna blir riskgraderingen av stor betydelse. Handelsbalkens s. k. förmånsrättskapitel stadgar om borgenärernas inbördes ordning och ger därvid hög prioritet åt anställdas inestående löner.

Företagens målsättningar

I nästan alla nationalekonomiska framställningar förutsätts de enskilda företagen ha ett enda mål här i livet, nämligen att söka erhålla så stora vinster som möjligt. I en nyligen utkommen bok av en berömd engelsk ekonom¹ renodlas aspekten ända därefter, att företagen beskrivs som människor vilka endast existerar på sina kontor utan någon som helst konsumtion av mat, kläder eller något annat. Resultatet av sådana förenklingar blir utan tvivel mycket fina teorier, som kan hjälpa oss urskilja väsentliga sammanhang i det ekonomiska skeendet.

Vi skall dock inte nöja oss med dylika abstraktioner utan istället något behandla frågan huruvida företagen i verkligheten alltid strävar efter att uppnå så stor vinst som möjligt. Något bestämt svar härpå kan inte lämnas, utan vi får inskränka oss till ett allmänt resonemang om saken.

Det har sagts att om man frågar en företagare huruvida han syftar till att uppnå högsta möjliga vinst, så förnekar han detta. Om man däremot frågar, huruvida hans företag är rationellt skött och hans kalkyler ekonomiskt oangripbara, så bejakar han säkert. — Hur skall nu detta förklaras? Anser inte ens företagarevärlden att det är "fint" med vinststrävanden utan behöver tabu-ord? Förr i världen sade man "gå över gränsen" eller något annat i stället för "dö". Nu säger man "lönsamt" i stället för "vinstgivande". Problemet med företagens

målsättningar är i alla händelser svåråtkomligt för praktiska undersökningar.

Människor som ser ett självändamål i att samla pengar på hög är utan tvivel ganska sällsynta. De flesta vill nog ha pengar för att därmed kunna köpa något nu eller i framtiden. Med hänsyn härtill är det bara för några enstaka företagare korrekt att tala om strävan efter vinst som en självständig målsättning. En företagare kan låta sin vinst stå kvar i företaget, så att detta får möjlighet att utvecklas, och/eller använda den för privat konsumtion. För de övriga kan en mängd andra målsättningar tänkas som förverkligas genom vinsterna. Vi har t. ex. den prestige och sociala ställning som följer av att äga ett framgångsrikt företag. Resonerar man så, blir vinsten ett medel och inte ett mål.

Låt oss emellertid lämna detta synsätt och se bort från vinstens användning. Att de flesta företag syftar till vinst är ovedersägligt, ty ett företag som inte ger vinst kan i längden knappast existera. Men att företagen strävar efter vinst innebär ju inte att de strävar efter högsta möjliga vinst. Och även om de gör detta, så är det inte säkert att de lyckas. Det finns nämligen i varje läge så många faktorer som en företagare inte har kunskap om, att han helt enkelt inte vet hur han skall handla för att erhålla maximal vinst.

Det kan också bli konflikter mellan målsättningarna högsta möjliga vinst på kort respektive lång sikt. Som ett enkelt exempel härpå kan vi tänka oss ett företag som gör en stor prissänkning på en vara. Trots att avsättning-

¹ *Robinson, Joan: The Accumulation of Capital. London 1956.*

en ökar, kanske vinsten blir mindre än förut. Avsikten är att söka slå ut konkurrenterna, varvid företaget kan bli ensam tillverkare av varan i fråga. Lyckas detta, kommer företaget att i framtiden kunna mångdubbelt tjäna igen vad det förlorar idag. Misslyckas företaget, ja, då hade det varit fördelaktigare på både kort och lång sikt att lunka på i de gamla hjulspåren.

Mycket tänkbart är att företagen ofta har andra hänsyn att ta som kan vara mer eller mindre dominerande. Det kan gälla bestämda principer för likviditet, soliditet, omsorg om de anställda eller annat. Vinststrävandena måste då hålla sig inom ramen för dessa principer. Man avstår t. ex. från en kanske vinstgivande affär, därför att den inte är förenlig med företagets krav på likviditet.

Vi sade nyss att största möjliga avsättning inte alltid innebär största möjliga vinst. Trots detta tycks många företag vara starkt inriktade på att behärska så stor del av marknaden som möjligt. En vanlig reklamrubrik brukar vara den som talar om att nu har vi tillverkat den 10 000:de hissen eller 100 000:de bilen.

Mycket mera vore egentligen att säga om företagets målsättningar. Ovanstående får emellertid räcka såsom en illustration av att detta problem knappast kan samlas i en enkel formel.

En enkel vinstteori

Som nästa steg i beskrivningen av vinsterna och deras roll i det ekonomiska livet kommer nu problemet att

presenteras i form av en enkel teori. Nu kan visserligen ingen teori i världen göra anspråk på att ge en korrekt bild av den komplicerade verkligheten, men den kan ändå ge en god introduktion i ämnet och ställa problemen på ett överskådligt sätt.

Vi skall sedan ställa teorin mot verkligheten, varvid läsaren själv får döma om den innehåller något att ta fasta på eller om den är ett både verklighetsfrämmande och dåligt pedagogiskt hjälpmedel.

Teorin vilar på en hel rad olika förutsättningar, av vilka vi skall återge de viktigaste. Eftersom den utformades av liberala tänkare redan på 1800-talet, syftar den på ett enskilt näringsliv med fri konkurrens och fritt konsumtions- och arbetsval. Med ett fritt konsumtionsval förstås då, att det är konsumenternas efterfrågan som bestämmer vad som skall produceras. Ett mänskligt behov har ingen ekonomisk betydelse, om det inte underbyggs med köpkraft.

Ett grundläggande antagande är, att människorna i sitt ekonomiska handlande söker bete sig så rationellt som möjligt. Konsumenterna antas alltid väga pris mot kvalitet och köpa den fördelaktigaste kombinationen. Därav följer, att ju bättre och billigare produkter företagaren kan erbjuda på rätt plats och vid rätt tidpunkt, desto större blir hans möjligheter att få avsättning — och vinst. Strävan efter högsta möjliga vinst antas nämligen i denna teori vara varje företagares motiv för hans verksamhet.

Via prisbildningen blir vinsterna det roder som styr ekonomin, så att de varor som efterfrågas även blir pro-

ducerade. Genom att kombinera produktionsfaktorerna på det mest ekonomiska sättet ökar alltså en företagare sina möjligheter att erhålla vinst. När en viss tillverkning eller teknik ger goda vinster, lockas nya företag att flytta över sin verksamhet på det givande området. Denna omfördelning av resurserna från mindre till mer lönande verksamhet, vilken ständigt pågår, bidrar till att samhällets totala produktion blir så stor som möjligt. Trots att alla människor enligt teorin bara är inriktade på att öka sitt eget välbefinnande, resulterar krafternas fria spel i en fullständig harmoni, så att allas intressen blir så väl tillgodosedda som möjligt.

Låt oss sammanfatta vinsternas roll i detta system. Teorin menar att de fyller flera viktiga funktioner. De utgör en mätare på företagets effektivitet. De anses därmed vara en viktig hävstång till ekonomiskt framåtskridande. Detta sker dels genom att vinsterna (eller egentligen utsikten att erhålla vinster) styr produktionens inriktning och produktionsfaktorernas kombination inom och mellan företagen (produktionsstyrande funktionen) och dels genom att de sporrar till introduktion av nya varor och ny teknik (eggelsefunktion). Längre fram kommer vi att tala om vinsternas betydelse som sparkälla för ökad kapitalbildning (sparandefunktionen).

Teorins begränsningar

En teori som gör anspråk på att klargöra principiella sammanhang ur verkligheten kan kritiseras på två sätt: dels

för att den kan brista i inre logik, dels för att dess förutsättningar kan vara verklighetsfrämmande. Vi skall här endast granska teorins förutsättningar en smula. Förutsättningen att företagets enda målsättning verkligen är att uppnå högsta möjliga vinst har redan berörts. Därutöver syns frågan om det verkligen finns en fri konkurrens vara väl värd en diskussion.

Visst vore det av intresse att diskutera även andra förutsättningar — t. ex. i vad mån producenterna verkligen betar sig som levande räknemaskiner och konsumenterna som vandrande institut för kvalitetsforskning — men detta skulle föra för långt.

Vi skall sedan fortsätta med att söka beskriva vinsternas roll i dagens svenska ekonomi genom att diskutera dem från konjunktur- och inkomstfördelningssynpunkt.

Teorin menar att vinster är nödvändiga, därför att de fyller flera viktiga funktioner. I samband därmed uppkommer frågan, om inte dessa funktioner kan fyllas utan vinster. Som svar härpå skulle vi kunna referera andra teorier, som beskriver hur "vinstlösa" ekonomiska system tänkes fungera, varav det mest kända är det helsocialiserade samhället. Tanken på en total-socialisering har dock knappast någon aktualitet i vårt land, varför vi skall inskränka oss till att säga något om offentligt företagande sådant det ter sig för en svensk. Längre fram skall också Kooperationen behandlas.

Vinster och olika marknads-situationer

Den rena konkurrensen, som teorin förutsätter, är en utomordentligt sällsynt företeelse. Möjligen kan viss handel på de utländska varubörserna fylla fordringarna härför. Antalet säljare och köpare skall t. ex. vara så stort, att ingen enskild kan påverka priset. Ingen samverkan får förekomma på marknaden, till vilken fritt tillträde skall råda. Under sådana förhållanden utbildas ett enhetligt marknadspris. Ingen säljare har anledning bjuda under marknadspriset, ty han får sälja ändå. Ingen kan heller sätta ett pris som är högre, emedan han då inte får sälja alls.

Av ovanstående följer, att vid ren konkurrens kan inte det enskilda företaget påverka sin vinst genom priset, som ju ligger utanför dess kontroll. *Enbart genom att kostnaderna sänks, så att produktionen görs effektivare, kan vinsten ökas.*

Nu kan emellertid konkurrensen inskränkas, med resultat att en rad olika marknadssituationer uppkommer. Nästan lika sällsynt som den rena konkurrensen är dess motsats, det fullständiga monopolet under enskild ledning. Offentliga monopol är vanligare. Utmärkande för monopolet är att det för varan ifråga endast finns en säljare, vilken självständigt bestämmer priset.

Ordet monopol används dock ofta när något företag intar en ledande ställning på en marknad utan att därför hundraprocentigt behärska utbudet. Erfarenheten har nämligen visat att ett företag som är tillräckligt stort gärna utövar ett prisledarskap gentemot övriga producenter. Därmed är

ett för "monopolisten" väsentligt syfte nått, samtidigt som denne, om han är enskild, på så sätt löper mindre risk att råka ut för offentliga ingripanden. Om han skulle bli beskylld för att missbruka sin ställning genom orimligt höga priser, kan han ju peka på att det visst finns konkurrens i branschen, och att han inte tar högre pris än övriga producenter.

Ett monopolföretag kan påverka sin vinst både genom den produktion eller det pris det finner förmånligast och genom kostnaderna. Detta innebär att ett högt pris och liten avsättning kan ge större vinst än ett lågt pris med stor avsättning.

Motiveringarna för offentligt monopol är många. Vi har de olika kommunikationstjänsterna under offentligt monopol, bl. a. post och telefon. Rent fiskaliska synpunkter, dvs samhällliga inkomstsynpunkter, spelar stor roll vid offentliga monopol på tippning, tobak, sprit o. d. Vidare kan det spåras sociala och ideologiska argument av mera obestämbar natur.

För att markera att ovanstående avser inte bara statlig utan även kommunal verksamhet har termen offentligt monopol använts. Den marknad det gäller kan nämligen till sin natur vara geografiskt avgränsad. Gasverk och lokala spårvägskommunikationer är typiska exempel härpå.

Eftersom det tidigare sagts att de båda ytterligheterna ren konkurrens och monopol är relativt sällsynta företeelser, måste "verkligheten" oftast ligga någonstans emellan. Även en del av de vanligare mellanformerna har hedrats med egna benämningar, såsom monopolistisk konkurrens och oligopol

för att ta ett par exempel. Definitionerna är emellertid inte entydiga och dessutom skulle en detaljerad redovisning föra för långt, vilket motiverar en mer allmänt hållen redogörelse.

De flesta varor kan ersättas med andra, som fyller samma eller nästan samma behov. Ett vanligt exempel är smör och margarin. Nu avses här alltså separata varor och inte varugrupper. För hela gruppen matfett är det svårt att finna ett substitut som de flesta människor skulle anse fullvärdigt.

En företagare vars produkter har substitut får ett starkt intresse av att individualisera dem. Detta kan ske på många olika sätt. En vara som det är svårt för folk i allmänhet att se och bedöma kvalitetskillnader på, t. ex. margarin, ges ett varumärke och en förpackning som gör det möjligt att identifiera den. Ibland kan det gälla formgivningen eller den tekniska utrustningen, vilket kännetecknar de flesta varaktiga konsumtionsvaror.

När så en företagare lyckats individualisera sin vara, kan det löna sig för honom att söka påverka efterfrågan på den genom reklam och andra försäljningsåtgärder. Ingen enskild producent, utom möjligen en branschorganisation, gör reklam för margarinköp i största allmänhet. Nej, producenten reklamerar för köp av just sitt märke. Effekten är fullständig när konsumenten identifierar varan med ett enskilt märke. Vi kan illustrera detta med en slogan: "Säg namnet, säg Milda!" Ibland har det t. o. m. hänt att man lyckats för bra. Dynamit, grammofon, insulin, sackarin och vaselin var från början giltiga som varumärken men gick så in i det allmänna

medvetandet, att de kom att bli allmänna varubenämningar, varvid varumärkesrätten utslocknade. — Reklamen kan i vissa former innebära ett försök att ändra satsen "konsumenterna bestämmer produktionen" till "producenterna bestämmer konsumtionen".

Konkurrensen är i allmänhet fri i så måtto, att det finns flera företag som tillverkar varan, men den är begränsad därigenom, att endast ett företag tillverkar varje märke. Om nu en producent sänker priset på sitt märke, kanske många köpare övergår till detta. Konkurrenterna får sin omsättning och vinst minskade, såvida de inte följer med neråt med sina priser eller ökar sin reklam och på så sätt vinner tillbaka sin del av marknaden. Och gör de detta, så upptäcker kanske den första producenten att han sänkte sitt pris till ingen nytta för sig själv. Det är lätt att förstå hur det för en företagare under sådana förhållanden inte alltid ter sig så lockande att söka få ökad avsättning genom prissänkningar. Försäljningsansträngningarna blir i stället mer inriktade på reklam och service. Eller också nästan avskaffar man konkurrensen genom att helt enkelt dela upp marknaden sinsemellan genom en muntlig eller skriftlig överenskommelse. Många marknadssituationer blir tydligen i sig själva en stark eggelse till uppkomsten av konkurrensbegränsningar, vilka skall behandlas i nästa avsnitt.

Först skall vi dock sammanfatta vad som tydligen påverkar företagets vinster i många mellanformer av marknadssituationer. *Det är förutom priset och kostnaderna även konkurrenternas*

handlande och försäljningsansträngningarna. De bägge sista faktorerna är utan betydelse i ytterlighetsfallen.

Vinster och konkurrensbegränsningar

Det finns många exempel på situationer där ett ohämmat prisrigidiserat en hel näringsgren, genom att priserna drivits ned under framställningskostnaderna. Hur detta för en begränsad tidsperiod kan vara möjligt kommer att närmare beskrivas längre fram. Inte bara de enskilda företagen utan även samhällets företrädare kan alltså vara intresserade av att begränsa konkurrensen i vissa lägen. Värderingen av olika slags konkurrensbegränsningar skiftar ofta efter konjunkturläget. Typiskt är hur många av de åtgärder som ingick i president Roosevelts "nya giv" för att föra USA ur depressionen kolliderade med den amerikanska antitrustlagstiftningen. Möjligheterna i vårt eget land att under det andra världskriget göra den ekonomiska lagstiftningen effektivt var starkt beroende av myndigheternas samarbete med näringslivets kartellorganisationer. Det hände t. o. m. att staten medverkade till att skapa nya karteller.

Även under mera normala förhållanden är det svårt att fälla generella omdömen om den ekonomiska betydelsen av konkurrensbegränsningar. Om målsättningen är att näringslivet skall vara så effektivt som möjligt, är det klart att vissa former av samarbete kan vara av värde. Centraliserad forskning inom företagsorganisationerna kan kanske bli både bättre och billi-

gare än forskning splittrad på ett stort antal av varandra oberoende småenheter.

Ett ofta anfört motiv för konkurrensbegränsningar är företagens behov av trygghet. Man menar därmed att ur rent ekonomisk synpunkt är företagskarteller o. d. principiellt att jämställa med de anställdas organisationer. Med detta synsätt är en fackförening ingenting annat än en effektiv priskartell på produktionsfaktorn arbete.

Här skall inget försök göras att definiera och räkna upp det otal olika former för samarbete mellan företag som kan förekomma. Ännu svårare än att definiera begreppet konkurrensbegränsning är det att finna en norm för vad som skall förstås med "samhällsintresset". Den relativistiska syn man anlagt på dessa problem har också i stort godtagits av den svenska lagstiftningen. De generella förbuden är få, och det gäller i övrigt att från fall till fall söka bedöma om en konkurrensbegränsning är "samhällsskadlig" eller inte.

Tidigare har vinsten här betraktats som en riskpremie. Inte alla företagandets risker kommer från konkurrensen, men en begränsning av denna minskar — eller avser åtminstone att göra det — riskerna; samtidigt som företagen ifråga söker vidmakthålla eller öka vinsterna. Konkurrensbegränsningar sätter vidare bromsar på vinstens möjligheter att fungera som resursfördelare och effektivitetsmätare. Tydligt är alltså att konkurrensbegränsningar, monopolsituationer, prisledarskap o. d. i de allra flesta fall måste framstå såsom oförenliga med

de principer som vinstteorin bygger på. Detta hindrar emellertid inte att den som ser problemet från andra utgångspunkter kan komma till en mindre kategorisk slutsats. I och för sig är det t. ex. ingenting som hindrar att genom begränsning av konkurrensen en del av vinstens funktioner kan fyllas bättre än vad som annars skulle vara fallet. Stora monopolvinster kan tänkas användas för forskning och investeringar på ett sådant sätt att framsteg görs snabbare än vanligt. Detta gäller då särskilt nyetablerade företag. Genom s. k. kvasimonopol, som grundar sig på patent- eller varumärkesrättigheter, kan nya företag ur sina vinster få kapital för en snabb expansion. Ett relativt nytt och okänt företag har annars ofta svårt att genom lån eller på annat sätt dra till sig främmande kapital i större omfattning.

Det finns många slags vinster

Den enkla teorin menade att vinsterna genom produktionsfaktorernas rörlighet tenderade att utjämnas inom näringslivet, och i det ideala jämviktsläget skulle alla vinster helt enkelt tendera mot noll. Visserligen innebär det ekonomiska livets rörlighet att det tänkta jämviktstillståndet aldrig nås. I stort kan skillnaden i vinster mellan olika företag och branscher förklaras på två sätt: dels genom att en del företag vid varje givet tillfälle är effektivare än andra, dels genom att en del verksamheter innebär större risker och alltså bör ha större riskpremier än övriga. En rad faktorer, som svårighet att skaffa nytt kapital, patent, inveck-

lad teknik eller brist på kvalificerad personal, gör ofta att tendensen till vinstutjämnning i verkligheten väsentligt fördröjs.

Alla faktorer en företagare måste räkna med förändras från tid till annan. Priser, arbetslöner, avsättningsförhållanden, utrikeshandel — ja, allt som kan tänkas ingå i en kalkyl är inom vida gränser föränderligt. Detta har alla prognosmakare nogsnamt fått erfarat. En företagares handlande är inriktat mot framtiden. Det är därför lätt att förstå varför så irrationella saker som fantasi och intuition anses böra ingå bland de egenskaper som kännetecknar en framgångsrik företagare. Det ekonomiska livets böljegang ger upphov till vinster och förluster som en företagare ofta inte kan göra något åt utan så att säga får på köpet. Stundom kan han dock snabbt anpassa sig till en given situation och dra fördel därav. — Vi skall i detta avsnitt tala en smula om andra slag av vinster än vi förut mött.

Ett ord som har ännu sämre klang än vinst är spekulation, varför sammansättningen *spekulationsvinst* torde skorpa hemskt i många öron. Vad är spekulationsvinster för något och kan de sägas fylla någon funktion? — Vi har konstaterat att en företagares vinst är en rest som eventuellt kvarstår när samtliga kostnader täckts. Vidare är det klart att framtiden är förborgad för alla. *Strängt taget är det alltså inte vinsterna utan möjligen förväntningar om vinster som styr produktionsinriktning.* Men förväntningarna är ofta påverkade av tidigare vinster, som gjorts när t. ex. framgångsrika företag "efterhärmas". Det är därför

klart, att alla vinststrävanden innefattar ett visst mått av spekulation.

I likhet med många andra ekonomiska begrepp är som sagt även ordet spekulation belastat med nedvärderande föreställningar. Inom nationalekonomin används emellertid uttrycket som en värdefri teknisk term för att karakterisera ett handlande som är inriktat mot en okänd framtid. Att spekulera är helt enkelt att ta ekonomiska risker, och det värdefulla i risktagandet är mindre omstritt.

Ofta är det kanske svårt att se något direkt samband mellan spekulatören och den produktiva insatsen.

Ett exempel är den *valutaspekulation* som kan utövas i en värld med fria växelkurser. Dessa s. k. arbitrageaffärer kan ge vinster men också förluster. Genom att de bidrar till en utjämning av valutakurserna anses de vara av stort värde.

I de flesta renodlade spekulationsaffärer av ovanstående typ kan dock vinstens funktioner relativt lätt övertas av en offentlig ransonering eller annan reglering, när de sociala konsekvenserna anses fordra det.

När det gäller de vinster som har sin grund i penningvärdets förändringar knyts huvudintresset till *inflationsvinsterna*. Historien om penningvärdet är ju oftast historien om dess försämring. I samband med en inflation gäller det att skilja på reella och nominella vinster; när en nominell vinst inte motsvaras av en reell talar man om en skenvinst. — Dessa problem skall behandlas i det följande företagsekonomiska avsnittet, sedan vi mera bekantat oss med bokföringens terminologi.

Inte bara som följd av konjunkturen utan även av andra anledningar kan ett företags maskiner, hus eller värdepapper stiga i pris, så att de vid en försäljning ger en *kapitalvinst*. Den vinst ett företag kan erhålla på sin så att säga ordinarie verksamhet brukar i motsats härtill kallas *rörelsevinst*. Egentligen är det dock ofta samma sak sedd från två sidor. Stundom är en kapitalvinst nämligen ingenting annat än en förväntad rörelsevinst som omräknats till nuvärde. Några exempel får försöka klargöra vad som avses.

Låt oss tänka oss en lantbrukare som äger en gård i utkanten av en stad. Så beslutar statsmakerna att placera en militärförläggning i staden. Den folkmängdsökning som detta medför ökar efterfrågan på färska livsmedel. Lantbrukarens vinst på rörelsen stiger härigenom. Dessutom ökar gården i värde, vilket är en form av kapitalvinst. Denna vinst realiserar dock inte förrän gården eventuellt säljs, varvid rörelsevinsten bortfaller för säljaren. — En ökad inflyttning till en ort får ofta till följd att priset på tomtmark stiger. Om vår lantbrukare låter försälja tomter på den del av hans ägor som ligger närmast staden, får han en kapitalvinst. Men han kan ju lika gärna föredra att hyra ut tomtarna och få en motsvarande rörelsevinst.

Sådana kapitalvinster som beror på markvärdetegring är mycket vanliga i ett expanderande samhälle. Eftersom dessa vinster ofta inte har sin grund i någon positiv insats från vinsttagarens sida, brukar de gärna betraktas som oförtjänta, i synnerhet när de be-

ror på initiativ från det allmänna i form av förbättrade kommunikationer, anläggande av vatten- och avloppsledningar m. m. Men även dessa vinster kan väl sägas fylla en produktionsstyrande funktion, då de bidrar till att jorden får den effektivaste användningen. En beteshage mitt i en stads centrum vore slöseri, anser väl de flesta, och expropriationslagarna ser till att så inte sker. Problemställningen är emellertid orealistisk, ty jordbrukaren har säkert funnit det förenligt med sina intressen att sälja hagen som tomtmark, långt innan stadsbebyggelsen slog en ring om den och expropriation blev aktuell.

Det gäller att inte blanda ihop frågan om vinsternas berättigande med frågan om vem de skall tillfalla. Ibland gör det offentliga ingrepp i prisbildningen och bestämmer t. ex. maximipriser. Den som har en prisreglerad vara att sälja får mindre vinst än om regleringen inte funnits. Denna vinst överförs så att säga i stället till köparen, genom att han får varan billigare. Storleken av den går dock inte att registrera, emedan prisbildningen är satt ur spel. Man kan med andra ord ibland tala om "osynliga" vinster.

Tydligt är att staten kan omfördela vinster från företagen till andra samhällsgrupper genom olika regleringar förutom den välbekanta skattevägen. Vi återkommer härtill när vi skall behandla inkomstfördelningen i samhället.

Vinster och konjunkturer

Konjunkturer är ett sammanfattande namn på de vågrörelser som det eko-

nomiska skeendet genomlöper. Den som är äldre än 25 år har hunnit vara med om både en depression och en "överhettad" högkonjunktur plus ett otal mellanstadier. Konjunkturforskningen har av lätt förstådda skäl fått en centralställning inom nationalekonomin.

För att markera olika faktorerers betydelse i ett konjunkturförlopp karakteriseras en utveckling gärna med uttryck av typen investeringsinflation, löneinflation eller vinstinflation. Vi tänker då närmast på de problem som varit förknippade med det senaste decenniets utveckling.

När en inflationsprocess väl kommit igång är det fråga om ett invecklat samspel mellan olika faktorer. Rent teoretiskt skulle man kanske kunna döpa en inflation efter vad som syns vara dess *primära* orsak, men i praktiken är detta nästan ogörligt.

Strängt taget är det fråga om ett balansproblem, där efterfrågan på arbetskraft överstiger tillgången och där företagens investeringsanspråk och löntagarnas efterfrågan för konsumtion inte sammanfaller med tillgången på varor och tjänster vid oförändrade löner och priser.

Ett stabilt penningvärde, full sysselsättning och jämvikt i bytesbalansen med omvärlden är tre mål för den ekonomiska politiken om vilka enighet syns råda. Tyvärr förefaller det vara svårt att samtidigt uppnå dessa mål, om vi skall döma av efterkrigstidens erfarenheter. Detta dilemma kan sammanfattas sålunda.

Höga vinster är en förutsättning för en så full sysselsättning att även mindre effektiva företag kan drivas. Höga

vinster är likaledes en förutsättning för att investeringarna skall hållas på en mot den fulla sysselsättningen svarande nivå. De effektivaste företagen får utrymme för löneökningar, och även investeringarna skapar inkomster, utan att på kort sikt öka varutillgången. Härigenom kan de höga vinsterna lätt utlösa stora inkomsthöjningar, som bl. a. minskar exportindustrins konkurrensförmåga och alltså gör att landet inte kan betala sin import, isynnerhet som processen resulterar i en ökad efterfrågan på importvaror.

Slutet kan bli en inflationsprocess i vilken företagsvinsterna tycks inta *en* strategisk position. Men strategiska positioner intas *även* av löner, investeringar och mycket annat.

Vinsterna och inkomstfördelningen

Vårt tidigare resonemang har visat vinsternas betydelse för enskild företagsverksamhet men inte sagt oss något om hur stora vinsterna blir i absoluta belopp eller i relation till andra inkomster. Detta avgörs genom den s. k. inkomstfördelningsprocessen i samhället, där de ekonomiska krafternas "fria spel" modifieras av andra faktorer.

Inom ett samhälle finns ett otal gruppbildningar som binder och påverkar medborgarna. Banden kan vara fasta eller lösa sedda ur den enskildes synpunkt, allteftersom de gäller familjen, grannarna, idrottsföreningen, fackföreningen eller någonting annat.

Vi är intresserade av vinster, varför en indelning av medborgarna i olika inkomsttagargrupper syns ändamåls-

enlig. Det räcker med tre huvudgrupper, nämligen företagare, löntagare och övriga, som motsvaras av tre olika typer av inkomster: vinster, löner och övriga inkomster, varav den sista består av pensioner, ränta på banksparende o. d. Naturligtvis föreligger i verkligheten inte några renodlade inkomsttagargrupper, emedan "biinkomster" är vanliga. En löntagare kan t. ex. äga aktier och därmed enligt denna indelning vara företagare, liksom han kan ha en sparkasseräkning och även tillhöra gruppen övriga. Här släpper vi av praktiska skäl vår tidigare inskränkning, vilken gått ut på att som vinst i samhällsekonomisk mening endast avse "riskpremien". I den allmänna diskussionen om vinsterna och inkomstfördelningen inkluderas även "ränta på eget kapital" och i förekommande fall "företagarlön" i vinstbegreppet. Det är nämligen en såväl begreppsmässig som statistisk omöjlighet att i konkreta resonemang få fram siffror på vinsternas olika komponenter.

Nästan alla människor bidrar till att skapa samhällets totalproduktion — nationalprodukten — vilken brukar liknas vid en stor kaka. Denna kaka skall sedan delas och var och en få sin "rättmätiga" del. Men eftersom det saknas bestämda kriterier på vad som skall förstås med rättmätig del, och eftersom kakan är begränsad men behoven omätliga och svåra att mäta, blir det fråga om en kraftmätning. Den vackra devisen "av var och en efter förmåga; åt var och en efter behov" hör inte sinnevärlden till. Enligt teorin skall kakans delning — inkomstfördelningen — ske helt auto-

matiskt enligt lagen om tillgång och efterfrågan via pris- och lönebildningsprocessen. Sociala konventioner, organisationsväsendet och mycket annat spelar emellertid in på ett svåröverskådligt sätt. Och när det gäller inkomstfördelningen finns det en överordnad part som aktivt ingriper korrigerande. Det är samhället, oftast representerat av staten. En stor del av lagstiftningen är beskattningen är utformad med tanke på hur nationalprodukten bör fördelas mellan olika grupper, såsom pensionärer och arbetande, barnfamiljer och övriga, stadsbefolkning och landsbygdsbefolkning.

Återgår vi till vår indelning i företagare, löntagare och övriga och till hur de delar kakan, är det här tydligen fråga om den primära inkomstfördelningen. Vad som sedan görs av staten och andra skulle kunna kallas en inkomstomfördelning.

Samtliga parter är intresserade av att öka sin andel av kakan, men nu är det så, att dennas storlek inte är konstant, utan den kan både växa och krympa. Under efterkrigstiden har tillväxttakten varit mycket hög, och de årliga löneförhandlingarna kan sägas ha rört sig om hur tillskottet skall fördelas. Nu händer det emellertid att löneförhandlingarna och s. k. löneglidning, dvs. löneförhöjningar utöver avtalen, resulterar i högre inkomstillskott än produktionstillskott. Ekvationen kan då gå ihop på flera sätt. Antingen får gruppen företagare minska sin andel av kakan, eller får gruppen "övriga" göra det, eller också får bägge grupperna avstå var sin bit. Det första alternativet inträffar när löneförhöjningarna helt finansieras med

krympta vinstmarginaler, det andra när företagen försvarar sin andel genom att höja priserna. Detta betyder att pensioner, livräntor, banksättningar o. d. sjunker i värde, dvs. räcker till mindre varor än förut. Företagare och löntagare kan då få mera av kakan än tidigare. Det tredje alternativet innebär att kostnadsstegringarna inte helt kan kompenseras med prishöjningar.

En annan sida av detta balansproblem är att *kakans framtida storlek blir beroende av hur den delas idag*. Som bekant fordras för nästan all produktion att investeringar skett i maskiner, byggnader och annat realkapital innan den kan åstadkommas. Investeringar kan endast ske, om några avstår från att konsumera hela sina inkomster, dvs. sparar. Alla tre grupperna bidrar genom sparande till att investeringar kommer till stånd. Näringslivets produktiva investeringar möjliggörs dock huvudsakligen genom sparande ur vinsterna. Av vinsterna går endast en bråkdel till konsumtion, medan huvuddelen av lönerna används här till. Och den största delen av allmänhetens sparande går till försäkringsanstalter och sparbanker, som har begränsade möjligheter att ge kapitalet någon riskbärande placering.

Sens moral av denna enkla skiss av sambandet mellan kakans delning och dess storlek blir att inkomstfördelningen har en kapitalsida som inte får glömmas bort. *Vinsterna bidrar till att hålla uppe samhällets totala sparande.*

Till slut skall vi dela upp gruppen företagare i sådana som huvudsakligen producerar för export och sådana

som huvudsakligast producerar för hemmamarknaden. Sverige är liksom de flesta andra småstater mycket beroende av sin utrikeshandel. Omkring en femtedel av de varor folkhushållet förbrukar kommer utifrån. Denna import betalas till cirka nio tiondelar med export och till en tiondel med fraktintäkter från handelsflottan. Vårt lilla land har mycket litet inflytande på världsmarknadspriserna. De internationella priserna är känsliga för politiska störningar och förändringar i stormakternas, då speciellt USA:s, ekonomiska aktivitet.

Låt oss nu tänka oss en situation påminnande om Korea-krisen, då både export- och importpriserna steg. Antag att priserna går upp lika mycket på exportsidan som på importsidan, vilket inte var fallet under Korea-krisen. Alla som förbrukar importvaror får mindre över att köpa hemmaproducerade varor för, medan de som säljer på export får högre priser och sålunda ökade vinster, med vilka de kan efterfråga hemmaproducerade varor. Landets *reella* försörjningsläge har inte förändrats, men en inkomstomfördelning har skett till exportföretagens förmån genom en *nominell* stegring av nationalinkomsten. Sedan är det en annan historia hur de "förlorande" parterna söker motarbeta denna process i avsikt att återställa de tidigare relationerna.

Olika intressen vid vinsternas fördelning

En gärna framförd tes är att den som äger ett företag och riskerar kapital i

detta även bör ha bestämmanderätten. I många typer av företag, såsom aktiebolag och konsumtionsföreningar, leds verksamheten ofta av anställda funktionärer utan några som helst delägarintressen. Ägarnas inflytande över företagen begränsas därmed lätt till den lagstadgade rätten att tillsätta företagsledningen och granska dennas verksamhet. Ett sådant förhållande kan ge upphov till intressekonflikter beträffande både företagets målsättning och vinstens fördelning.

När det gäller de stora aktiebolagen med många ägare kan motsättningarna bli särskilt påtagliga. Delvis därför att det är omöjligt för många av ägarna att sammanträffa och samarbeta, blir det de anställda företagsledarna eller också en mindre grupp aktieägare som tar makten. Å andra sidan betraktar en mängd ägare av mindre aktieposter sina innehav som blott och bart en räntegivande placering och inte som ett medel att vinna inflytande över ett eller flera företag.

En företagsledning av den typ vi här skisserat intar en känslig position mellan å ena sidan ägarna och å andra sidan de anställda. Till vår uppgift hör endast att säga något om företagsledning contra ägare. Rent principiellt kan två huvudtyper av konflikter urskiljas. Den ena uppstår då enighet föreligger om företagets målsättningar men man har olika uppfattning om medlen att uppfylla dessa. Den andra uppstår när parterna är oense om själva målsättningarna.

Låt oss som illustration härtill tänka oss ett företag där oenighet föreligger om hur vinstmedlen skall disponeras på grund av skilda målsättningar för

företagets verksamhet. Aktieägarna anser sig lätt kunna placera om sitt kapital. De blir därigenom ganska svalt inställda till alltför stora fonderingar och önskar i stället så stora utdelningar som möjligt. Företagsledningens perspektiv tenderar däremot att bli långsiktigare. Den sätter gärna företagets intresse av konsolidering och utbyggnad högre än aktieägarnas krav på utdelningar.¹ Härtill kommer naturligtvis många andra faktorer såsom identifikationen av den personliga framgången med företagets.

Visst kan det ur flera synpunkter vara av värde att företagen står på en solid finansiell grund. Särskilt de anställdas behov av trygghet kan lättare tillgodoses härigenom. Men det kan å andra sidan diskuteras, om inte näringslivets anpassbarhet och framstegstakt hämmas, när kapitalet så hårt binds i redan existerande företag och därmed hindras att söka sig en annan och eventuellt mer lönande placering.

Detta problem blir särskilt aktuellt under perioder då tillgången på kredit av en eller annan anledning är begränsad. Ett sådant tillstånd gynnar de väl konsoliderade företagen, som har gamla vinster att falla tillbaka på.

¹ Eftersom aktieutdelningar beskattas som inkomst av kapital hos mottagarna, kan det tänkas att det bland aktieägarna finns olika inställning till ett företags utdelningspolitik. Den statliga inkomstskatten är ju progressiv, vilket betyder att en aktieägare med större inkomster betalar procentuellt mer i skatt än en med mindre inkomster. En aktieägare med större inkomster torde därför ha lättare att se till företagets framtida förkovran, med åsidosättande av krav på stor och omedelbar aktieutdelning, än en aktieägare som står lägre ner på den progressiva skatteskalan.

Men det är ju ingenting som säger att det företag som har historiska vinster även i framtiden kan ge den högsta avkastningen på investerat kapital. Även om större aktieutdelningar skulle verka konsumtionsökande och därmed sparminskande, så skulle säkert mycket av det utdelade kapitalet söka nya och bättre placeringsmöjligheter. Därmed bleve det lättare för företag som saknar eget sparat kapital men kan förvänta god avkastning att få sin kapitalfråga ordnad. Det kan därvid tänkas att den totala produktionen i samhället bleve större trots minskat företagssparande. — Företagssparandet har med andra ord både en kvantitativ och en kvalitativ sida.

”Vinstlöst” företagande

En mångfald alternativ har under årens lopp givits till den privatkapitalistiska vinsthushållningen. I synnerhet kring den socialistiska tanken har en omfattande tankebyggnad vuxit upp, vilken erbjuder många frågeställningar av stort intresse. Vi skall emellertid lämna dessa ”vinstlösa” totalsystem därhän av två skäl. För det första skulle även en översiktlig redogörelse föra för långt, och för det andra saknar de aktualitet för vårt land. Men även i Sveriges ekonomi finns det inslag av ”vinstlöst” företagande. Vi har sparbankerna, vilka inte får dela ut några vinster till sina stiftare. De startas alltså inte för något direkt enskilt vinstsyfte. För sin fondbildning är däremot en sparbank beroende av att rörelsen är lönsam. Vidare finns det kommunalt företagande utan vinst-

syfte. Som exempel kan nämnas vad som brukar kallas allmännyttiga bostadsföretag, vilkas målsättning är av bostadssocial natur. Sådana företag gynnas av staten genom fördelaktiga lån. Staten har även eget företagande utan vinstsyfte för att tillgodose kollektiva behov.

Vi har sagt att enskilt företagande i längden inte kan existera utan vinster. Detta gäller inte offentligt företagande, emedan stat och kommun inte behöver någon riskersättning. De kan nämligen täcka förluster genom ökade skatter. De är med andra ord även försäkrade emot förlustriskerna. Å andra sidan tillför ju offentliga företagsvinster samfundens inkomster och blir därmed ett alternativ till skatter. I verkligheten finns det exempel både på offentliga företag som går med förlust — Stockholms Spårvägar — och på sådana som går med vinst — Tobaksmonopolet.

Nästa fråga blir då, hur vinstens funktioner fylls i ett offentligt företag som drivs helt utan vinstsyfte. Den produktionsstyrande funktionen och eggelsefunktionen fylls av centrala planeringsorgan, och ofta får konsumenternas önskemål framföras via administrationen. Sparkälla för produktiva investeringar blir statens och kommunernas budgetar. Effektivitetsmätningen innefattar problem som är särskilt besvärliga i de fall då det inte finns någon liknande enskild verksamhet att jämföra med.

Efter denna kortfattade principskiss av vinster contra offentligt företagande skall vi säga några ord om kooperativen. Denna förekommer dels i form av producentkooperation,

dels i form av konsumentkooperation.

Producentkooperativa företag uppträder på marknaden med målsättningar liknande enskilda företags. Det är alltså inte alls fråga om något "vinstlöst" företagande. Vi vill dock nämna dem här, därför att de är intressanta ur vinstfördelningssynpunkt.

Om en grupp hantverkare slår sig ihop om en gemensam rörelse, så kan överskottet fördelas efter deras *arbetsinsatser* och inte efter deras *kapitalinsatser*. Ifråga om jordbrukets produktionsföreningar brukar vinsten fördelas i form av pristillägg på de produkter som medlemmarna levererat. — I exemplet med hantverk kan det kanske något schematiskt sägas att det är produktionsfaktorn arbete som bär riskerna och alltså bör få vinsten.

När det gäller konsumentkooperationen sådan den utformats i Sverige hävdar dess förespråkare att varje vinstsyfte är rörelsen främmande. Men vad är då skillnaden mellan aktieföretagets vinst och det netto eller överskott som en rationellt skött konsumtionsförening kan erhålla genom att i stort följa gängse priser? — För att rätt förstå den saken skall vi något se på de principer enligt vilka ett konsumentkooperativt företag är uppbyggt. En sådan uppgift underlättas av den förkärlek med vilken kooperatörerna i en rad grundsatser fastslår sin rörelses särart.

Näringsfrihet är en förutsättning för att kooperativ verksamhet skall kunna etableras. Härav följer att kooperativen accepterar den fria konkurrensen mellan olika företagsformer som mätare på deras duglighet. Ett konsumentkooperativt företag är en

ekonomisk förening där *medlemskapet är frivilligt och står öppet för alla*. Dess syfte är att tillgodose sina medlemmars behov genom ekonomisk verksamhet, och detta främjas bäst när det är konsumenterna själva som bestämmer över företagen. En kooperatör är alltså misstänksam mot vinsthushållningens möjligheter, att tjäna två herrar: företagare och konsumenter. Konsumenternas efterfrågan skall styra produktionen med en demokratisk förvaltning som rorkult, varvid principen är: en medlem — en röst. I ett aktiebolag sker ju röstningarna på bolagsstämman efter kapitalinsats, med motiveringen att den som riskerar ett större kapital skall ha ett större inflytande.

Av det tidigare har framgått att det kan vara svårt att skilja den egentliga risksättningen från vad som kan kallas normal kapitalränta. Det konsumentkooperativa företaget ger en *utdelning på medlemmarnas kapitalinsatser som är anpassad till den bankränta vilken erhålls vid småsparande*. Detta innebär ett praktiskt försök till särskiljande av vinstens olika delar. Då medlemskapet är personligt och inte får överlätas, kan ingen värdestegring på andelarna förekomma, varav följer att ingen medlem kan göra en kapitalvinst genom att sälja sitt medlemskap.

En konsumtionsförening likaväl som ett aktiebolag sköts av anställda funktionärer under ägarnas kontroll. I princip innehåller därför överskottet ingen företagarlön. — Alla företag som vill rationalisera och expandera måste spara eller fondera ur rörelsens överskott; såvida man inte vill låna förstås.

Vad som sedan blir kvar fördelar aktiebolaget bland ägarna efter aktieinnehavets storlek — kapitalet har tagit riskerna. En konsumtionsförening ger däremot *utdelning till ägarna — konsumenterna — i förhållande till inköps storlek*. Det är de som har skapat vinsten, förlåt överskottet, genom att betala "för mycket" för varorna. Vill ägarna ha större överskott, får de höja priserna för köparna — som är de själva.

Kan vi nu svara på frågan, vad det är för skillnad på vinst och överskott? Låt oss vara salomoniska och säga att det finns både likheter och skillnader. Sparande- och effektivitetsmättningsfunktionerna fylls av vinster likaväl som av överskott. Produktionsstyrnings- och eggelsefunktionerna fylls när det gäller kooperativ verksamhet även av konsumenternas önskemål framförda via organisationen, samt — isynnerhet när det gäller etablerandet av nya verksamhetsgrenar — av enskilda företags vinster. Därför är det logiskt riktigt att kooperationen är misstänksam mot all monopolism, egen såväl som andras.

Kooperationen har integrerat bakåt, varmed förstås att den började med detaljhandeln för att därefter organisera egen grosshandel och till sist egen varuproduktion. Grosshandeln och produktionen ombesörjs genom Kooperativa förbundet, KF, som ägs och styrs av konsumtionsföreningarna. Dessutom har även en del stora konsumtionsföreningar produktion på livsmedelsområdet.

Denna integration skapar ideologiska problem för kooperationen. Vem som helst kan bli medlem i en kon-

sumtionsförening men däremot inte i KF. För att en produktion skall bli tillräckligt effektiv bör den ha en viss storlek, vilket innebär att KF:s fabriker i många fall producerar mer än vad som kan avsättas i konsumbutikerna. När så KF säljer till andra avnämare, kan dessa inte få vara med och dela överskottet. KF gör därmed vinster eller "tjänar på andra".

Ett annat problem är det växande inflytande som de anställda funktionärerna lätt får när rörelsen växer och medlemmarna får svårt att behärska alla invecklade spørsmål som uppkommer. Vi har här tydligen en parallell till intressekonflikter mellan företagsledning och ägare i stora aktiebolag. En konsumdirektör kan sägas löpa samma risker som en bolagsdirektör att betrakta sitt företags framgångar som ett självändamål. Det anses ha ett egenvärde att företaget expanderar, i synnerhet som detta blir ett bevis på den anställdes duglighet. För Kooperationen kan det betyda att verksamheter tas upp på det industriella området som är av ringa intresse för konsumtionsföreningarna.

Sammanfattning

Låt oss i korthet sammanfatta det hittills sagda. Vi har i form av en enkel teori presenterat en idealbild av en perfekt marknadshushållning, där vinsterna menades fylla flera viktiga funktioner. För att kunna sägas beskriva verkligheten måste dock teorin

nyanseras betydligt. Vi upptäckte att harmonin stördes i många viktiga avseenden. En naturlig fråga blir då, om de vinster som förekommer i det verkliga livet kan sägas fylla några av de funktioner teorin förutsätter. Liksom tidigare förstås då med vinst det som kallats riskersättning, dvs. ett överskott utöver kapitalränta och arbetslön till företagaren.

Av det föregående torde ha framgått att en sådan fråga inte kan besvaras med ett enkelt "ja" eller "nej". Författaren till dessa rader skulle för sin personliga del vilja svara "någorlunda". Trots allt fungerar ändå prisbildningen "någorlunda" fritt — om jämförelse görs med ett tänkt idealtillstånd. Detta innebär att vinsterna får möjlighet att fylla sin produktionsstyrande funktion och vara effektivitetsmätare. De senaste decenniernas ekonomiska framsteg i vårt land har i väsentliga hänseenden burits upp av ett expanderande näringsliv, där stora investeringar möjliggjorts genom sparande av vinster. Och även om strävan efter vinst ofta varit ett starkt expensionsmotiv, har i alla händelser hela folket fått vara med och skörda frukterna. Vinsthushållningen har likaså visat en god anpassbarhet till ändrade tänkesätt och attityder på det sociala området.

Den som önskar ta ställning till vinsthushållningen behöver inte alls ställa saken på sin spets och fråga antingen — eller. Man kan även säga både — och. Det är inget orimligt i tanken att tro på det fruktbara i konkurrensen mellan olika företagsformer likaväl som mellan enskilda företag.

2. Företagens vinstberäkning

Vi skall nu övergå till att något se på de problem som hänger samman med företagets vinstberäkningar.

Det första problemet blir till vilket företagsbegrepp vinstberäkningen skall anknytas. Ur företagarens synpunkt vore den organisatoriska enheten ofta bäst. Lagstiftningen föreskriver den juridiska enheten. Därför skapas stundom juridiska enheter av vinstberäkningsskäl. Låt oss emellertid se bort härifrån och i fortsättningen tala som om det juridiska företagsbegreppet sammanfaller med det ekonomiskt-organisatoriska och det tekniska.

Den juridiska enheten och företagarrisken

Ur juridisk synpunkt brukar man tala om följande företagsformer:

- a) enskilda näringsidkare
- b) handelsbolag
- c) aktiebolag
- d) ekonomiska föreningar.

En enskild näringsidkare är med hela sin förmögenhet — både den som är insatt i rörelsen och den eventuellt privata — ansvarig för sitt företags förpliktelser.

Ett handelsbolag är liksom de bägge återstående företagsformerna en juridisk person. Trots detta gäller emellertid samma personliga ansvarighet för delägarna som för enskilda näringsidkare. En specialform av han-

delsbolag är kommanditbolaget, vilket kännetecknas av att vissa delägare riskerar endast det i företaget insatta kapitalet.

I ett aktiebolag är *alla* delägarnas ansvarighet begränsad till det satsade kapitalet. Aktien är ett andelsbevis som kan säljas och köpas. Stockholms fondbörs är en organiserad marknad för vissa introducerade bolags aktier. Delägarskapet i en ekonomisk förening är personligt, och ansvaret begränsat till det satsade kapitalet.

Här är inte platsen att redogöra för alla de överväganden som kan tänkas inverka på valet av företagsform, ehuru detta inte alls är likgiltigt ur vinstsynpunkt. Vi har dock sett hur de ur risksynpunkt skiljer sig från varandra. Det är med hänsyn härtill lätt att förstå den växande betydelse som aktiebolagen och de ekonomiska föreningarna fått. För det första begränsas ju delägarnas risker till det i företaget insatta kapitalet. För det andra kan de ha ett stort antal delägare, vilket betyder att riskerna kan spridas på många personer och dessutom medge täckande av de stora kapitalbehov som det moderna företagandet ofta fordrar. Man kan hävda att aktiebolagsformens legalisering vid mitten av 1800-talet i viss mån var en förutsättning för att det privata kapitalet skulle våga satsa på den industriella revolutionen med dess stora risker och förtjänstmöjligheter.

När det sedan gäller dispositionen av företagets egna tillgångar, är den enskilde näringsidkaren helt obunden. Ett aktiebolag däremot får endast dela ut den del av vinsten som inte skall avsättas till i lag bestämda fonder. Aktiekapitalet får inte i någon form utdelas, vilket avser att skydda långivare och andra. Aktiekapitalet skall stanna kvar och ta toppriskerna. Liknande bestämmelser finns även för de ekonomiska föreningarna.

Vinstens delar

Låt oss nu anknyta till de tre vinstkomponenterna

- a) ränta på insatt kapital,
- b) företagarlön och
- c) riskersättning.

Genom att i fortsättningen utgå från ett företag där ägande och ledning skilts åt, som fallet t. ex. vanligen är i ett stort aktiebolag, förenklar vi problemet. För det första bortfaller därigenom vinstkomponenten "företagarlön", som alltså uppbärs av den anställda ledningen. För det andra kan då också på goda grunder bortses från en fjärde vinstkomponent, vilken något diffust skulle kunna kallas "företagarens initiativersättning". De anställda som utövar ledarinitiativ förutsätts ha extra lön härför, t. ex. i form av tantiem. Tanken att initiativ som går utanför det vanliga rutinarbetet bör ha extra ersättning torde i viss mån ligga bakom de belöningar som företagsnämnderna på många arbetsplatser tilldelar anställda för förslag till produktionsförbättringar. Dessa

belöningar graderas ju dessutom efter förslagets ekonomiska betydelse.

Så återstår problemet att skilja på kapitalränta och riskpremie. En sådan uppdelning måste alltid innefatta ett stort mått av godtycke, men låt oss tänka på en person som står i begrepp att ge en summa pengar en lämplig placering. Som den säkraste placeringen brukar statsobligationer betraktas, men de ger i allmänhet en låg räntavkastning. Även här gäller tydligen att statens kaka är liten men säker. Är vår man villig att ta vissa risker, kan han genom att köpa aktier få en högre förräntning av kapitalet. Skillnaden mellan avkastningarna av den säkra och den riskbärande placeringen kan då betraktas som riskpremie.

Detta resonemang gäller under den förutsättningen att inte en penningvärdeförsämring pågår, i vilket fall sammanhangen blir mer komplicerade. Vissa placeringar kan rubriceras som nominella och andra som reella. Under en inflation kan det vara förmånligare att köpa ett värdebeständigt realföremål som inte lämnar någon som helst avkastning än en räntebärande statsobligation — om nämligen penningvärdet försämras snabbare än vad som kompenseras av den nominella placeringens räntavkastning.

Räntekomponenten är ingen konstant storhet. Den förändras med den allmänna räntenivån.

Problemet har här åskådliggjorts ur en kapitalplacerares synvinkel. För att vara allmängiltiga förutsätter våra påstående att hela vinsten delas ut till aktieägarna, vilket dock oftast inte är fallet. Trots detta måste det tillstås att vår uppdelning i olika vinstkomponen-

ter passar bättre i teorin än i verkligheten. När det är fråga om konkreta fall är det svårt att ens veta något om den samlade vinstens storlek. Under sådana omständigheter måste det vara ännu vanskeligare att göra en samhälls-ekonomiskt betingad uppdelning av vinsten i olika delar.

Vinstberäkningsmetoder

Ett företags resultatredovisning fyller flera ändamål än att endast ange vinstens storlek. Den bör disponeras så, att noggranna kalkyler över olika tillverkningars lönsamhet möjliggörs. Därigenom blir den ett viktigt instrument för produktionsplanering och prissättning på både lång och kort sikt. Viktigt är att t. ex. de i en koncern ingående bolagens redovisningar standardiseras, så att möjligheterna till jämförelse underlättas, varigenom koncernen kan ledas effektivare. När det gäller företag som arbetar med kapital som satsats av utomstående, finns bestämmelser i civillagstiftningen vilka avser att möjliggöra insyn och hindra bedrägliga manipulationer. Sedan innehåller skattelagarna regler som bevakar det offentliga fiskaliska intressen. All resultatredovisning innefattar nämligen ett stort mått av, om inte godtycke så åtminstone värdering. Hur resultatet för en gången period skall bestämmas beror till stor del på vilka förväntningar företagaren har för framtiden.

Ett företags vinst går att exakt fastställa endast när företaget upphört att existera. Låt oss kalla den samlade vinsten under den tid ett företag fun-

nits till för totalvinst. För totalvinsten gäller att den entydigt kan bestämmas (under förutsättning av konstant penningvärde), och dess storlek påverkas alltså inte av vilken beräkningsmetod som används. Vinsten utgör skillnaden mellan två storheter. Dessa kan antingen vara samtliga intäkter och samtliga kostnader eller det egna kapitalet vid företagets start och det egna kapitalet vid företagets upphörande.

Nu är det ju så, att ett företag kan bli ganska gammalt, och varken ägare eller skattemyndigheter har lust att vänta på vinstresultatet alltför länge. Lagstiftningen säger därför ifrån att resultatredovisning skall ske varje år. För de allra flesta industriföretag betyder detta att den enda användbara vinstformeln blir årsintäkter — årskostnader = årsvinst. Det är denna metod vi kommer att intressera oss för i det följande. Litet begreppsexercis torde klargöra vilken betydelse som skall läggas i de ord som här använts.

Några grundläggande begrepp

I nyare företagsekonomisk terminologi skiljer man mellan begreppen inkomst, intäkt och inbetalning och mellan utgift, kostnad och utbetalning. För ett företags hela levnad blir intäkter och inkomster identiska begrepp. Likadant är det med kostnader och utgifter. Skillnaden mellan de båda begreppsparen blir som sagt ett mått på vinsten eller förlusten.

Betraktar vi en viss period är förhållandet detsamma i en del fall men inte i andra. Antag t. ex. att ett företag köper en maskin på kredit och

denna har en livslängd som är längre än räkenskapsåret. Detta inköp är en *utgift* vid anskaffningstillfället, och när sedan likvid erläggs är det fråga om en *utbetalning*. Med *kostnad* förstås den *värdeminskning* som maskinen undergår varje räkenskapsperiod. Kostnader är med andra ord *periodiserade* utgifter. — Har företaget ett lager av råvaror som är föremål för prisfall på marknaden, kan även detta prisfall betraktas som en kostnad. När det gäller löner och ersättning för tjänster anknyts utgiftsbegreppet till betalningstillfället. Eftersom löner i allmänhet betalas i efterskott kan de vara kostnader i en tidigare räkenskapsperiod och utgifter i en senare.

Även inkomster behöver stundom periodiseras till intäkter för olika perioder. Säljer ett företag en vara och därvid erhåller förskottsbetalning, kommer kanske *inbetalningen* i en tidigare period än *intäkten* och inkomsten, vilka hänförs till leveranstillfället.

Maskiner, inventarier och byggnader är exempel på *anläggningstillgångar* som undergår värdeminskning. Värdeminskningen nödvändiggör *avskrivningar* såsom ett mått på kostnaderna. Teknikens utveckling medför att en maskin ofta behöver ersättas med en ny långt innan den är utsliten. Dess *ekonomiska livslängd* är ofta kortare än dess *fysiska*. Avskrivningarna skall anpassas till den ekonomiska livslängden.

Omsättningstillgångar såsom varulager och kundfordringar bör *nedskrivnas* när de sjunker i värde.

Avskrivningar bidrar dels till en riktigt resultatredovisning och dels till

att möjliggöra ersättningsanskaffning när en tillgång utranterats. Utrangerings- eller populärare skrotvärdet behöver alltså inte avskrivas.

De bokslut som aktiebolag är skyldiga att offentliggöra grundar sig på deras *affärsbokföring*, vilken särskilt behandlar räntekostnaderna efter andra principer än självkostnadsbokföringen. I en självkostnadsberäkning medtas ofta ränta på allt i företaget arbetande kapital, oberoende av om det är *eget* eller *främmande*, dvs. lånat. Detta är nödvändigt av flera skäl. Det kan gälla att jämföra kostnaderna för tillverkningsmetoder med olika kapitalinsats eller uttrycka den kostnad som en lång produktions- eller lagringstid för med sig. I ett bokslut däremot återfinns ränta på det egna kapitalet som en del av vinsten.

Vi analyserar ett företag

Låt oss nu sätta litet kött på begreppsbenen genom att något se på ett aktiebolag, där vi genom personliga kontakter med ledningen har tillgång till "inside information".

Vid starten liksom vid slutet av varje verksamhetsår är företagen skyldiga att upprätta en s. k. balansräkning. I starkt sammandrag ser vi här en sådan. Att slutsummorna är lika stora beror helt enkelt på att det är samma kapital som redovisas på bägge sidor. I den högra kolumnen ser vi varifrån kapitalet kommit och i den vänstra vartill det använts. Fonderna liksom övriga poster på balansens högersida motsvaras inte av någon särskild post på tillgångssidan utan kan

tänkas placerade i vilka tillgångar som helst. Resonemanget i detta avsnitt an-

sluter sig till en period utan störningar i den allmänna prisnivån.

Balansräkning den 31/12 1956

<i>Tillgångar</i>		<i>Eget kapital och skulder</i>	
Fabriksbyggnader	400 000	Aktiekapital	2 000 000
Maskiner och inventarier	800 000	Reservfond	400 000
Varulager	1 300 000	Dispositionsfond	200 000
Kundfordringar	250 000	Upplånat kapital	100 000
Banktillgodohavande	350 000	Leverantörsskulder	250 000
Kassa	80 000	Årets vinst	230 000
	kr 3 180 000		kr 3 180 000

Verkställande direktören i bolaget har gjort en egen balansräkning, som han har låtit oss ta del av. Genom att jämföra den offentliga och den för "eget bruk" kan vi klargöra några väsentliga sammanhang. Inte så att VD:s balansräkning skulle vara den enda

"rätta", ty den kan ingen människa åstadkomma. Hundra direktörer skulle säkert göra upp lika många olika balansräkningar för eget bruk, även om flertalet kanske inte skulle skilja sig åt alltför mycket.

VD:s egen balansräkning den 31/12 1956

<i>Tillgångar</i>		<i>Eget kapital och skulder</i>	
Fabriksbyggnader	400 000	Aktiekapital	2 000 000
Maskiner och inventarier	1 450 000	Reservfond	400 000
Varulager	1 700 000	Dispositionsfond	200 000
Kundfordringar	250 000	Dold fond vid årets början	440 000
Banktillgodohavande	350 000	Dold skatteskuld vid årets slut	587 000
Kassa	80 000	Upplånat kapital	100 000
	kr 4 230 000	Leverantörsskulder	250 000
		Årets vinst: dold	23 000
		öppen	230 000
			kr 4 230 000

Tillgångarna är här värderade högre än i den förra balansräkningen, och skillnaden motsvaras på balansens högra sida av en rad "dolda" poster. Genom värderingen kan tydligen vinsten påverkas. Får då ett företag värdera sina tillgångar hur som helst?

Nej, naturligtvis inte; lagstiftningen ger regler härom som avser att bevaka skilda intressen. Särskild uppmärksamhet har ägnats åt att förhindra att tillgångarna värderas så högt, att fiktiva vinster uppkommer, vilket ju skulle kunna ske i bedrägerisyste. Är

1938 genomfördes en lag som medgav att aktiebolag och ekonomiska föreningar efter ansökan kunde medges stora friheter vid värderingen av maskiner och inventarier genom s. k. fri avskrivning. En motsvarande lag om lagervärdering hade redan tidigare funnits. Tillgångarna skulle kunna skrivas ner i hastigare takt än vad som var motiverat med hänsyn till tekniska och ekonomiska faktorer. Från och med 1955 års inkomsttaxering har dock denna rätt väsentligt beskurits. Här skall dessa regler i stort lämnas åsido. Vi är bara ute efter några enkla principer som kan klargöra vinsternas samband med tillgångarnas värdering.

Om vi jämför vårt företags officiella och inofficiella balansräkningar, ser vi att varulagret är värderat 400 000 kr högre och maskiner m. m. 650 000 kr högre i den senare. Två frågor inställer sig då. Vad har motivet varit för nedskrivningen, och efter vilka grunder sker den "verkliga" värderingen?

Genom att variera avskrivningarna kan ett bolag jämna ut den redovisade vinsten över goda och dåliga år. Stora avskrivningar när det går bra kompenseras av lägre när det går sämre. Skattemyndigheterna "räknar de lyckliga stunderna blott" och är med och fördelar vinsterna men aldrig förlusterna. Skatteårets enhet är ju bara en administrativ konstruktion, och de relativt fria värderingsreglerna möjliggör för företagen en resultatutjämning på lång sikt. I vissa andra länder har detta problem lösts genom särskilda regler, så att skatterna kan justeras i efterhand om förluster skulle uppkomma.

Den inofficiella värderingen är inte byggd på vad tillgångarna skulle inbringa vid en omedelbar försäljning. Det är inte fråga om någon förmögenhets- eller likvidationsbalans, utan om en resultatbalans. För att få en bättre uppfattning av periodens resultat har VD alltså bortsett från de konsoliderings-, skattekredit- eller utdelningssynpunkter som kan ha inverkat på den offentliga balansräkningens resultatutjämning.

På balansräkningens skuldsida motsvaras de övernormala avskrivningarna av en rad dolda poster. Under tidigare år har en dold förmögenhet uppkommit, och även detta år finns en dold vinst. Genom att den redovisade vinsten genomgående varit lägre än den "verkliga" har en skatteskuld uppkommit. Ty i den mån de dolda reserverna upplöses påverkas vinsten härav, och de blir föremål för beskattning.

Undantag härifrån utgör de fall när en dold reserv upplöses för att minska en förlust, varvid den inte beskattas. För att anknyta till de samhällsekonomiska resonemangen kan företagens dolda tillgångar karakteriseras som icke öppet redovisat företagssparande. Dolda reserver av annan typ kan även uppkomma genom penningvärdets fall, vartill vi återkommer.

Genom att inte dela ut hela vinsten till aktieägarna kan företagen spara genom att bilda öppet redovisade fonder. Syftet med dessa — liksom med de dolda — är att de skall möjliggöra utvidgningar så att produktionen kan effektiviseras och ökas. Det kan alltså ligga i mångas intresse att företagen sålunda konsolideras. Den framtida verksamheten tryggas, vilket gagnar

ägare och anställda, liksom den större och billigare produktionen kommer hela folkhushållet till godo. När ett företag konsolideras genom att hålla kvar vinster, talar man om självfinansiering. Reservfonden är lagstadgad, medan dispositionsfonden tillhör de frivilliga fonder ett bolag kan bilda. Dessa fonder är uppbyggda av beskattade vinstmedel men det finns även möjlighet att lägga upp öppna investeringsfonder med vissa skattemässiga fördelar.

Låt oss så se hur räntabelt företaget är. Ett bolags vinst beskattas först som inkomst av rörelse, varefter utdelningen beskattas hos aktieägarna som inkomst av kapital. Med anledning härav talar man om aktiebolagens dubbelbeskattning. I företag av typen "familjebolag" kan kanske företagsledning och styrelseledamöter stundom ta ut någonting av vinsten genom högre löner och arvoden och undgå en del av dubbelbeskattningen. Därigenom minskas den redovisade vinsten, och företaget syns mindre räntabelt än vad det är.

Om vi börjar med den officiella balansräkningen, så har det egna kapitalet som arbetat i företaget under året varit av storleken 2 715 000 kronor. Denna summa erhålls på följande sätt:

Aktiekapital	2 000 000
Reservfond	200 000
Dispositionsfond	400 000
Halva årsvinsten	115 000
	kr 2 715 000

Vi antar att den redovisade årsvinsten haft en likformig tillväxt, varför i genomsnitt halva denna kan anses

ha arbetat i företaget under året. Vinsten på 230 000 kr är 8,5 % av det egna kapitalet. Antag vidare att det i företaget arbetande lånet på 100 000 kr drar en räntekostnad på 5 000 kr och att leverantörsskulder dragit 10 000 kr genom kassarabattförluster o. d. utöver vad företaget självt fått in genom att dess kunder försummat att utnyttja sina rabatter. Avkastningen på hela det i företaget arbetande kapitalet är alltså $230\,000 + 15\,000 = 245\,000$ kr, vilket utgör 8,0 % av $2\,715\,000 + 350\,000 = 3\,065\,000$ kr. Hela det i företaget arbetande kapitalet består av eget kapital + upplånat kapital + leverantörsskulder.

Vi som är i den unika situationen att ha en "riktig" balansräkning gör naturligtvis motsvarande räntabilitetsberäkningar på denna. Behandlar vi den dolda fonden som eget kapital, liksom halva den dolda årsvinsten, blir avkastningen på det egna kapitalet $230\,000 + 23\,000 = 253\,000$ kr, dvs. 8,0 % av $2\,715\,000 + 440\,000 + 11\,500 = 3\,166\,500$ kr. Hela det i företaget arbetande kapitalet kan i detta fall sägas vara $3\,166\,500 + 580\,000 + 350\,000 = 4\,096\,500$ kr, varvid hälften av den under året uppsamlade skatteskulden på ungefär 14 000 kr, dvs. 7 000 kr, dras ifrån den totala skatteskulden på 587 000 kr. Eftersom den dolda skatteskulden är räntefri, blir avkastningen $253\,000 + 15\,000 = 268\,000$ kr, dvs. 6,5 % på hela det i företaget arbetande kapitalet.

Trots att även under den behandlade perioden den redovisade vinsten är lägre än den "verkliga", så visar den officiella balansräkningen en bätt-

re räntabilitet än den inofficiella. De dolda reserverna har med andra ord i detta fall bidragit till att visa en alltför gynnsam räntabilitet.

Antag nu att vi står i begrepp att placera ett litet kapital i aktier och blir erbjudna att köpa några i det företag vi här talat om. Detta gör oss intresserade av hur räntabla företagets aktier är. Antag vidare att aktiekapitalet på 2 miljoner kronor i vårt företag är uppdelat i 20 000 aktier à 100 kr. Varje akties *nominella* värde är då 100 kr. Men en aktie är ju ett andelsbevis och representerar $1/20\ 000$ av bolagets eget kapital. Adderar vi den officiella balansräkningens poster aktiekapital, reservfond, dispositionsfond och årets vinst, får vi sammanlagt 2 830 000 kr, och $1/20\ 000$ härav är 141,50 kr, vilket representerar varje akties *balansvärde* eller "matematiska värde". På fondbörsen noteras ofta kurser över balansvärdet. Låt oss säga att våra aktiers *börsvärde* är jämt 170 kr per styck. Detta värde är först och främst beroende av avkastningen. Låt oss säga att vårt företag hittills gett 5 % på börsvärdet, som är den genomsnittliga avkastningen på riskkapitalet i den bransch företaget arbetar. Om vi blir erbjudna att köpa tio aktier för 1 700 kr, godtar vi priset utan köpslagan, endast om vi räknar med att företaget även i framtiden skall kunna ge vårt kapital en 5 %-ig förräntning, dvs. 8,5 % utdelning på det nominella värdet 100 kronor. Vårt företag har en god likviditet och är väl konsoliderat, vilket framgår av balansräkningarna. Dessutom har det alltid haft en god utdelning till aktieägarna, och dess räntabilitet kan be-

dömas som tillfredsställande.

Det finns ofta företagsekonomiska motiv att omvandla en del av fonderna till aktiekapital. Detta sker genom att fondaktier utdelas såsom en fondemission. Ordet "gratisaktier", som ju ofta begagnas, för tankarna till något som erhålls utan vederlag. Men då detta inte alls är fallet, är benämningen fondaktier korrektare. Inom parentes sagt kostar det pengar i form av statlig stämpelskatt att utdela "gratisaktier".

Ett viktigt motiv för fondemission är att kapitalet därmed binds fastare i företaget, ty sedan en fond ombildats till aktiekapital kan den inte utdelas som vinst till aktieägarna. Dessutom kan det vara nödvändigt att förbättra relationen mellan aktiekapital och balansomslutning.

Om nu vårt företag vid årets bolagsstämma beslutar att föra över 200 000 kronor från dispositionsfonden till aktiekapitalet genom att dela ut en ny aktie på nominellt 100 kr per 10 gamla, så är det bara en bokföringstransaktion. Vi som före emissionen ägde tio aktier representerande $1/20\ 000$ av bolagets egna kapital äger även efteråt $1/20\ 000$, trots att utdelningen och börsvärdet på de *enskilda* aktierna sjunker, vilket ju kompenseras av att vi nu har 11 stycken.

Till värdet av ett års vinstutdelning får alltså inte adderas det nominella värdet av eventuella fondaktier. I de fall en fondemission företas för att en höjd aktieutdelning inte skall "se alltför illa ut" eller "sticka i ögonen" blir detta inte lika lätt att inse. Om i vårt fall utdelningssumman höjs så att vi får 8,5 % på alla elva aktierna, gör

vi även en kursvinst. Denna kursvinst har dock ingenting med fondemissionen att göra. Den skulle vi fått utan fondemission, om företaget istället delat ut 9,35 % på enbart de gamla aktiernas nominella värde.

Det kan stundom vara lönande att gå med förlust

Att det normalt är mera lönande att driva ett företag som ger vinst än ett som ger förlust kan inte bestridas. Däremot är det ofta mera lönande att driva ett förlustbringande företag än att lägga ner det. Det vanligaste motivet är att företagaren liksom Lars i Kuja och hans käring tror på bättre da'r. De dåliga åren kan finansieras genom lån från intressenter eller nyemission av aktier.

Upplösning av de dolda reserverna innebär att en temporär förlust inte behöver synas i balansräkningarna och därigenom påverka förtroendet för företaget.

Genom att betrakta problemet från kostnadssidan får man en intressant aspekt. Upp till en viss grad av kapacitetsutnyttjande kan en grov indelning ske i fasta och rörliga kostnader. Med fasta kostnader förstås dels sådana kostnader som kvarstår även om rörelsen ligger nere, dels sådana kostnader som uppträder i samband med

att driften sätts igång men sedan inte förändras inom ett givet kapacitetsutnyttjande. Exempel på det förra slaget av kostnader är räntor på lån och grundavgifter för elektricitet, och kostnader av det andra slaget representeras av företagsledning och en stor del av administrationen. Rörliga kostnader utgörs av råvarukostnader och ackordslöner, som ju varierar direkt efter produktionen. Om nu inte tillgångarna vid en försäljning täcker skulderna, lönar det sig ändå att hålla driften igång även vid så låga priser att full kostnadstäckning inte erhålls. Bara intäkterna är högre än de rörliga kostnaderna erhålls bidrag till ett delvis täckande av de fasta kostnaderna. Förlusten kan därigenom på kort sikt bli mindre än om driften lades ner.

Inflation och vinster

I inflationstider är det viktigt att skilja på reella och nominella tillgångar. Vi utgår från vårt företags inofficiella balansräkning och grupperar om den i enlighet härmed. Realtillgångar är byggnader, maskiner och lager; nominelltillgångar är kundfordringar, banktillgodohavanden och kontanterna i kassan. På balansens högra sida skiljer vi på eget och främmande kapital. Det dolda främmande kapitalet utgörs av skatteskulden.

Tillgångar

Reella: öppna	2 500 000
dolda	1 050 000
Nominella:	680 000
	kr 4 230 000

Eget kapital och skulder

Eget kapital: öppet	2 830 000
dolt	463 000
Främmande kapital: öppet	350 000
dolt .	587 000
	kr 4 230 000

Därefter låter vi på en natt en sak hända som i vårt land hittills tagit minst ett decennium; penningvärdet

Tillgångar

Reella: öppna	2 500 000
dolda	4 600 000
Nominella:	680 000
	kr 7 780 000

Först ser vi att det egna kapitalet *mer än* fördubblats, varför företaget gjort en vinst. Det egna kapitalet var före penningvärdets halvering 3 293 000 kronor och efter 6 843 000 kronor. Vinsten uttryckt i det försämrade penningvärdet är 257 000 kr, dvs. den summa varmed det främmande kapitalet överstiger de nominella tillgångarna. Det är vidare lätt att visa hur en sådan vinst *endast* kan uppkomma så länge det främmande kapitalet är större än de nominella tillgångarna. Är så inte fallet, ökar visserligen det egna kapitalet men inte i takt med penningvärdets försämring, varför det blir en skenbar vinst som är en reell förlust. En inflation innebär ju att nominella tillgångar kan köpa mindre varor och alltså sjunker

Tillgångar

Reella	100 000
Nominella	100 000
	kr 200 000

Efter penningvärdets halvering ser

Tillgångar

Reella	200 000
Nominella	100 000
	kr 300 000

sjunker till hälften. Dagen därpå ser vår balansräkning ut så här.

Eget kapital och skulder

Eget kapital: öppet	2 830 000
dolt	4 013 000
Främmande kapital: öppet	350 000
dolt	587 000
	kr 7 780 000

i värde. Ett företags främmande kapital mäts i nominellt värde. Detta betyder att det vid en inflation är fördelaktigt att ha dels stora reella tillgångar, dels stora nominella skulder som inflationen hjälper till att "betala". Att en sådan mekanism verkar investeringsstimulerande är genast klart, liksom att den kan sägas uppmuntra en vågsam likviditets- och finansieringspolitik inom företagen. Ju mera främmande kapital som arbetar i företagen och ju sämre den finansiella ställningen är, desto större blir inflationsvinsterna.

I avsikt att förtydliga vårt påstående skall här ges ett exempel där nominelltillgångarna är större än det främmande kapitalet.

Skulder

Eget kapital	160 000
Främmande kapital	40 000
	kr 200 000

balansen ut så här.

Skulder

Eget kapital	260 000
Främmande kapital	40 000
	kr 300 000

Det egna kapitalet har stigit med 100 000 kronor, vilket är en skenvinst. Hade full kompensation för penningvärdets fall erhållits, skulle nämligen det egna kapitalet fördubblats till 320 000 kronor. Företaget har i stället gjort en inflationsförlust på 60 000 kronor. I de fall då nominaltillgångarna är lika stora som det främmande kapitalet uppstår alltså varken vinst eller förlust.

Förutom att inflationen gynnar långtagarna på långivarnas bekostnad; skapar den dolda reserver, som dock inte innehåller någon skatteskuld, vilket även framgår av vårt exempel. Genom att aktiebolagslagen inte medger uppskrivning av tillgångarna utöver anskaffningsvärdet skapas dessa dolda reserver automatiskt utan aktiv medverkan från företagen. För att bibehålla ett företag intakt bör ju avskrivningarna täcka återanskaffningskostnaderna, vilket alltså inte går vid en inflation. Nu sväller ju i allmänhet företagens omsättning och vinster i

takt med inflationen, varför de otillräckliga avskrivningarna "fylls på" med vinstmedel. Men vinsterna beskattas, medan avskrivningarna är avdragsgilla kostnader, vilket innebär att ersättningsanskaffningen av förslitet realkapital blir dyrare än vad som så att säga är meningen.

Det är lätt att föreställa sig de trassliga förhållanden som uppstår vid en "smygande inflation", när varje år nya prisstegringar lagras på varandra.

Varje företag upplever en inflation på sitt speciella sätt. Ett stagnerande företag har helt andra problem än ett expanderande. En av inflationen förbättrad likviditet kan vara en stark stimulans till expansion. Kreditrestriktioner kan innebära att företagen även i en inflationskonjunktur har en stark benägenhet att självfinansiera. — Denna skiss har endast snuddat vid några av de problem penningvärdeförsämringen skapar — att beskriva dem fullständigt skulle fordra en hel bok.

3. Vinsterna i statistiken

Här skall nu presenteras litet statistik i anknytning till den tidigare framställningen. Huvudvikten har lagts på den del av vinsterna som delas ut till enskilda aktieägare. Visserligen är detta en snäv begränsning, om vi ser saken ur dagens synvinkel, ty företags-sparandet är av större betydelse för samhällsekonomin balans än aktieutdelningarna, som genom sin relativa litenhet är nästan betydelselösa. Eftersom vi har en ofullständig statistik på detta område i Sverige, har avvägningen blivit något diskutabel. Å andra sidan är en stor del av det allmänna intresset för vinster just knutet till det som kommer enskilda personer till godo.

Om vi riktar blicken framåt mot den kommande A-åldern, dvs. automationens och atomkraftens tidevarv, så kanske "kupongklipparnas" villkor stiger i samhällsekonomisk betydelse. Redan de närmaste decennierna kommer troligen investeringsanspråken att växa på ett sådant sätt, att näringslivets försörjning med riskvilligt kapital blir en än mer vital fråga. Skall nya folkgrupper kunna vinnas för aktiesparande, måste denna sparform vara konkurrenskraftig. Det riskvilliga kapitalets räntabilitet kommer då säkert att få räkna på större positivt intresse från grupper som idag är ganska svårt inställda.

Vinsterna i nationalbokförings- termer

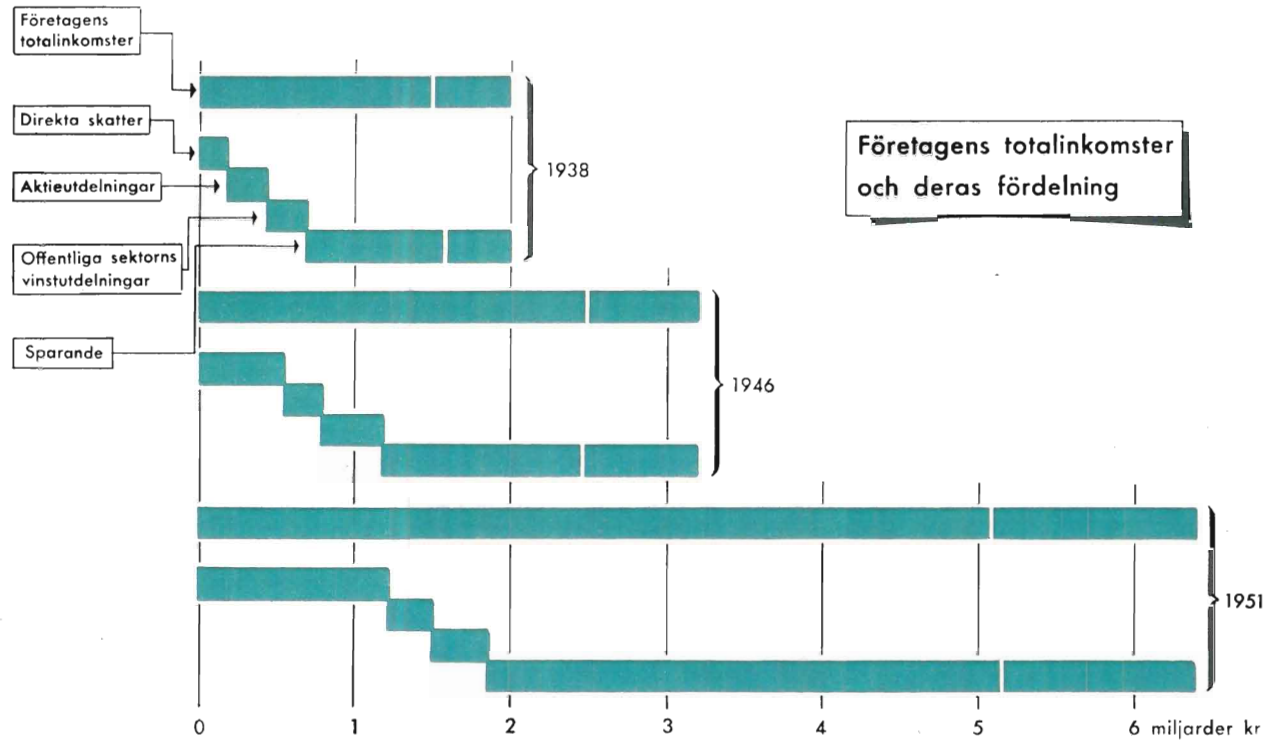
Vidstående diagram är byggt på en tabell i *Ragnar Bentzels* undersökning "Inkomstfördelningen i Sverige". Denna tabell har av *Barbro Bröms* korri-gerats för åren 1946—1949 och där-jämte framräknats till 1951. Omläg-gningar av den offentliga statistiken gör att det tyvärr inte går att föra fram beräkningarna längre. Tabellen i dess helhet återges som tabellbilaga 7.

Först några tekniska förklaringar. Med nationalinkomsten förstås netto-nationalinkomsten. Detta innebär att ett försök gjorts att korrigera för kapitalförslitningen.

Företagsbegreppet är mycket vid-sträckt och definieras av Bentzel så-lunda: "Med företag menas här samt-liga ekonomiska subjekt, som äro juri-diska personer men icke offentliga myndigheter. Häri inräknas således den i detta sammanhang obetydliga gruppen ideella föreningar och stiftel-ser samt, som tidigare nämnts, även statens och kommunernas affärsdri-vande företag."

Denna avgränsning innebär alltså att jordbrukare, hantverkare och andra enskilda näringsidkare står utanför.

Osäkerheten i beräkningarna kom-mer till synes i bredden av det inter-vall inom vilket företagens totalin-



komst antas ligga för de olika åren. Tabellen avser dock först och främst att ge några tendenser i den långsiktiga utvecklingen.

Företagens totalinkomst kan grovt sägas vara vinst före skatt. Företagsinkomsternas andel av nationalinkomsten sjönk jämnt i 30-talets början men började stiga 1934. Från och med 1940 sjönk andelen igen för att nå botten 1948. År 1951 uppnåddes 1939 års toppnivå. Huruvida den senare uppgången var en tillfällighet i samband med Korea-hausen lämnas vi tyvärr i ovisshet om.

Av inkomsterna gick 1951 mer än dubbelt så mycket till skatt som två decennier tidigare. Bentzel påpekar att stegringen uteslutande hänför sig till 1940-talet. Vi citerar honom vidare: "Det kan vid första anblicken förefalla förvånansvärt, att tabellens siffror för företagens skatteandel under 1940-talets senare år — trots den hårda aktiebolagsbeskattningen — inte äro större än omkring 20 %. Att siffrorna äro så låga, kan i själva verket hänföras till tre omständigheter, nämligen dels att *företagens totalinkomster här inkludera s. k. dolda företagarkin-komster* (kurs. av oss), dels att totalinkomsterna här icke endast äro att hänföra till aktiebolag utan även till ekonomiska föreningar, stiftelser etc. samt dessutom statliga och kommunala affärsdrivande verk, dels att skattebeloppet avse de under ifrågavarande år betalade och alltså icke de på årets vinst debiterade skatterna."

Om vi så övergår till de vinstmedel som utdelats, är vi mest intresserade av aktiebolagens. Med vissa svängningar

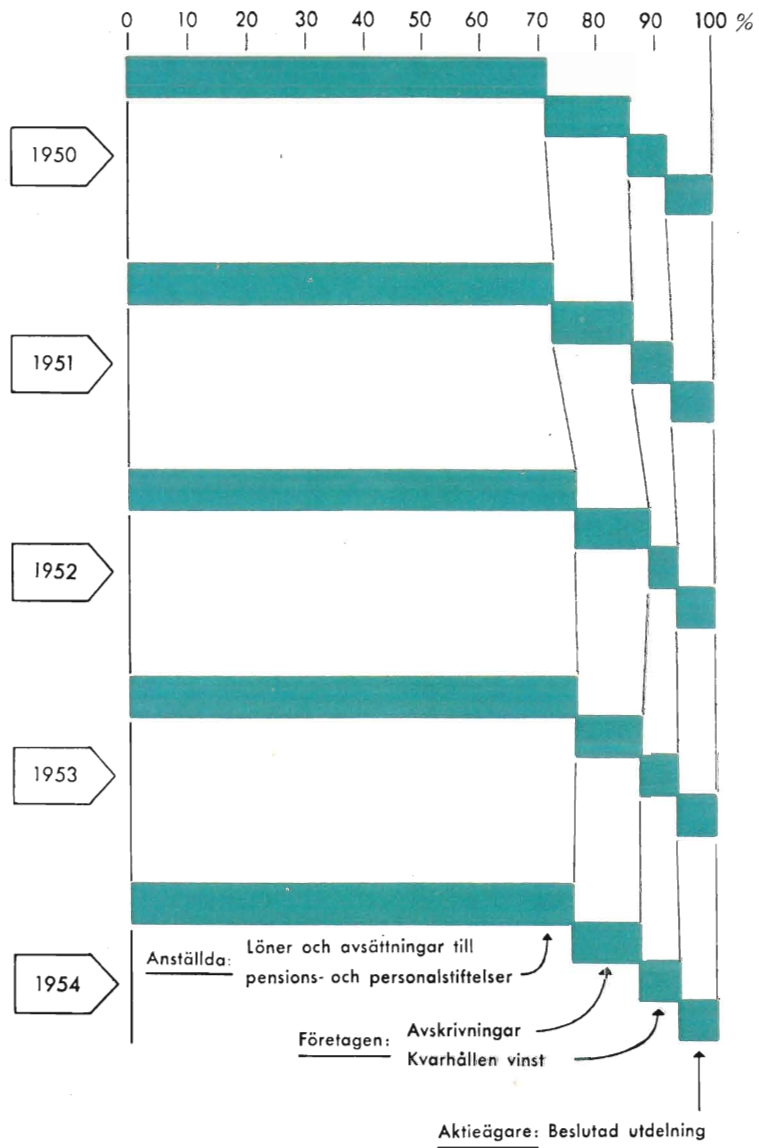
har aktieutdelningarna legat på ungefär samma absoluta nivå under hela perioden, vilket innebär att deras andel av totalinkomsten starkt sjunkit, från 19—25 % år 1930 till 4—5 % år 1951.

Företagssparandet sjönk under 1930-talets krigsår men har sedan haft en relativt stabil andel av totalinkomsten. Detta kan sägas ha varit möjligt genom den minskade utdelningen av vinstmedel.

Förhållandet mellan vinster och löner

I vidstående diagram kan vi för 1950-talets första år se hur förhållandet mellan vinster och löner utvecklats. Siffrorna är hämtade från Statistiska Centralbyråns vinststatistik och avser endast ett urval industriföretag med sammanlagt omkring 400 000 arbetare. Vad som tillfallit företag och aktieägare är dock inte en nettovinst utan en bruttovinst, emedan förslitningen av byggnader, maskiner m. m. inte dragits ifrån. Hur mycket av posten avskrivningar som representerar verkliga kostnader och hur mycket som utgörs av dolda fonderingar har man inte här försökt sig på att uppskatta. Uppgifterna om förändringarna i den dolda varulagerreserven betecknas av Statistiska Centralbyrån som "mycket osäkra" varför "stor försiktighet måste iakttagas vid dessa uppgifters användning". Med hänsyn härtill och även därför att det rör sig om relativt små belopp har vi här inte beaktat denna sak.

Industriföretagens löner, avskrivningar,
vinster och utdelningar 1950—54



Under perioden har de anställdas andel ökat, medan bruttovinstens minskat. Vad som stannat i företagen kan här kallas deras bruttosparande. Skillnaden mellan brutto- och nettosparande är just kostnaderna för realkapitalets förslitning. Relativt sett har aktieägarnas ställning försämrats mest. Deras andel har sjunkit med nära en femtedel.

Enskilda aktieägare i statistiken

Folkräkningarna åren 1945 och 1950 låter oss veta en hel del om de en-

skilda aktieägarna i Sverige. I synnerhet den senaste folkräkningen, som ifråga om de ekonomiska förhållandena grundar sig på läget vid 1951 års slut, är ganska utförlig. För första gången har man där i vissa avseenden skiljt ut de börsnoterade aktierna.¹ Det är här enbart fråga om *fysiska* personers aktieinnehav; s. k. juridiska personer omfattas inte av folkräkningarna. Vidare bör framhållas att siffrorna är uppskrivna från en urvalsundersökning, varför de är något osäkra. Dessutom är det endast fråga om aktier i svenska aktiebolag.

Tabell 1

	1945	1951
Antal enskilda aktieägare	165 400	198 560
Värdet av enskilda personers aktieinnehav	5 600 milj. kr	7 840 milj. kr
Procentuell andel aktieägare av hela befolkningen	2,5 %	2,8 %

Vi ser att antalet aktieägare mellan 1945 och 1951 ökat med en femtedel i absoluta tal, liksom att den procentuella andelen aktieägare av hela befolkningen stigit. Men samtidigt har

antalet personer med deklareringspliktiga tillgångar ökat ännu kraftigare, vilket innebär att aktieägandet så att säga ändå inte följt med riktigt i utvecklingen.

Tabell 2

	1945	1951
Antal personer med tillgångar	1 556 300	2 011 750
Procentuell andel aktieägare av dessa	10,6 %	9,9 %

Folkräkningarna ger en hel del personliga upplysningar om aktieägarna

ifråga om ålder, civilstånd, boställningsort m. m., som här inte finns

¹ Vid slutet av år 1951 var 90 aktiebolag upptagna på A:I och A:II-listorna vid

Stockholms Fondbörs och 45 bolag på Svenska Fondhandlareföreningens s. k. fria lista.

plats att referera. Eftersom det är bekant att det i USA råder "likställighet" mellan könen ifråga om aktie-

ägande, skall vi se hur det förhåller sig härmed i vårt land.

Tabell 3

Kön	1945				1951			
	Antal aktieägare	Procentuell andel av aktieägarna	Aktiernas värde i miljoner kr	Procentuell andel av aktievärdet	Antal aktieägare	Procentuell andel av aktieägarna	Aktiernas värde i miljoner kr	Procentuell andel av aktievärdet
Män	104 700	63	2 894	52	121 890	61	4 590	59
Kvinnor . .	60 700	37	2 706	48	76 670	39	3 250	41
Totalt	165 400	100	5 600	100	198 560	100	7 840	100

När det gäller fördelningen av värdet av enskilda personers aktieinnehav på män och kvinnor visar utvecklingen en "reaktionär" tendens. För att något trösta de kvinnliga läsarna ber vi att få hänvisa till kolumnerna 3 och 5 i tabellbilaga 4. Där framgår det att 47,6 % av de enskilda ägarna till börsnoterade aktier var kvinnor, och dessa ägde 49,8 % av aktievärdet. Tabellen avser ställningen 1951. Utvecklingen på lång sikt vet vi tyvärr inget om.

I samma tabell får vi dessutom belägg för att de på börsen inregistrerade aktiebolagen är stora företag med god spridning på sina aktier. Vid slutet av år 1951 fanns omkring 32 000 bestående aktiebolag i Sverige. De 135 börsregistrerade bolagen utgjorde alltså bara 0,4 % av totala antalet aktiebolag. Trots detta bestod 58 % av enskilda personers aktieförmögenhet av börsnoterade aktier.

Allmänt gäller att med högre inkomst följer större förmögenhet. Visst finns det exempel på folk med goda inkomster som saknar nämnvärda till-

gångar, liksom att personer med stor förmögenhet kan ha ganska låga inkomster. Statistiken visar dock ett relativt gott positivt samband mellan inkomst och förmögenhet.

Dessutom gäller i allmänhet att ju högre inkomster förmögenhetsägarna har, desto större andel av förmögenheten utgörs av aktier. Vi ser i tabellbilaga 1 hur 90 % av förmögenhetsägarna med inkomster överstigande 100 000 kronor var aktieägare.

I kolumnerna längst till höger ser vi hur över hälften av aktieägarna hade inkomster understigande 10 000 kronor. Detta tyder på att aktieägandet är väl spritt i olika inkomstklasser. Ser vi däremot hur värdet av aktietillgångarna är fördelat, blir intrycket ett annat. 17,4 % av aktieägarna hade inkomster överstigande 20 000 kronor. Dessa ägde dock 57,4 % av enskilda personers aktieinnehav.

Grupperar vi personerna med förmögenhet efter tillgångarnas storlek, så framgår det icke oväntat att aktieinnehavet växer med tillgångarna.

Vi får i tabellbilaga 2 bekräftelse

på att stora aktieposter ägs av ett relativt fåtal personer. 3,7 % av aktieägarna var minst halvmiljonärer, men dessa personer ägde 43,6 % av enskilda personers aktieinnehav. Ännu tydligare framstår koncentrationen av aktieägandet, om vi fördelar aktieägarna efter värdet av deras aktieinnehav, som skett i tabellbilaga 3.

Mer än hälften av aktieägarna har poster understigande 5 000 kronor. Dessas sammanlagda aktieinnehav utgör emellertid bara ungefär 3 % av det totala aktievärdet. De 8,9 % som har aktieposter med ett värde överstigande 100 000 kronor äger däremot omkring 68 % av totala aktievärdet. Raden med totala aktievärdets spridning finns inte i folkräkningens tabeller utan har här blott uppskattats på följande sätt. Det har antagits att medelvärdet av samtligas innehav i den lägsta gruppen utgjort 2 500 kronor. För övriga grupper har aktieinnehavet antagits ligga mitt emellan gränserna, varvid den sista gruppen påförts den rest som fordras för att slutsumman skall bli 100 %.

I tabellbilaga 4, som avser år 1951, har aktieägarnas yrkestillhörighet satts i förgrunden. Redovisningen omfattar dels samtliga aktieägare, dels enbart ägare till börsnoterade aktier. Termen medianbelopp kanske fordrar en förklaring. Vi ser i tabellen att aktieinnehavets medianbelopp för bägge könen, evad gäller samtliga aktier, är 4 824 kronor. Därmed förstås att hälften av aktieägarna äger poster som är lägre än detta belopp, och hälften äger poster som är högre. Eftersom en mindre del av aktieägarna har stora innehav, blir på grund härav den genomsnitt-

liga aktieposten avsevärt högre än medianposten; i detta fall är den 39 462 kronor. Genom att studera både median- och medelbeloppen för aktieposternas storlek inom olika grupper kan man få en viss uppfattning om hur "sned" fördelningen är. Minsta avvikelserna finns hos manliga arbetare, där medianbeloppet är 3 047 kronor och medelbeloppet 4 835 kronor.

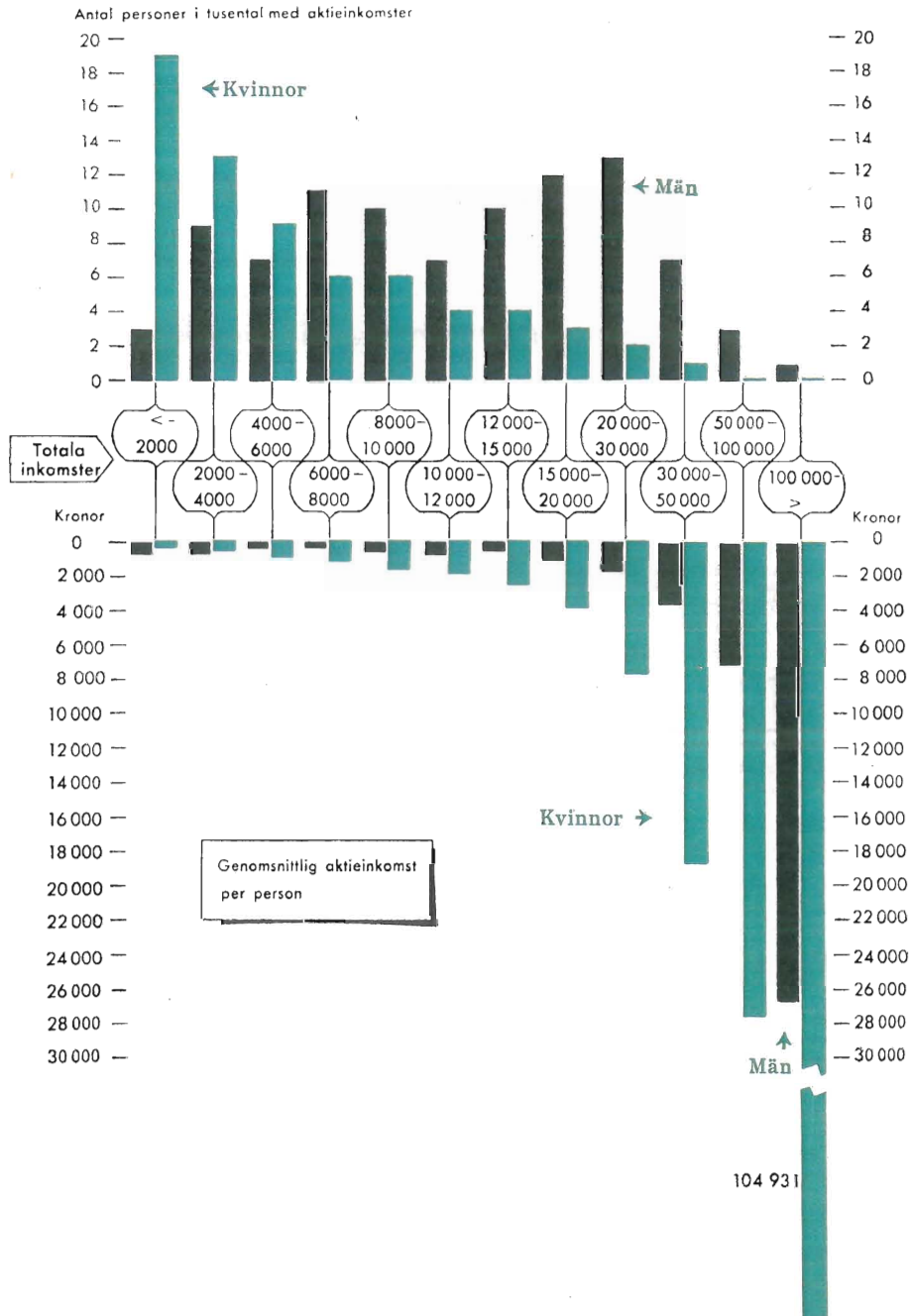
Slår vi samman män och kvinnor, ser vi att 31,1 % av samtliga aktieägare var icke förvärvsarbetande, medan för enbart börsnoterade aktier motsvarande procentsats var 40,9. Aktiesparandet kan i dessa fall ses som ett pensioneringsalternativ. Arbetarpersonal äger endast 1 % av totala aktievärdet som faller på enskilda personer. Den lägsta andelen börsnoterade aktier finner vi för bägge könen hos personer sysselsatta inom näringsgrenen industri och hantverk.

Enskilda personers aktieinkomster år 1951

Detta avsnitt är byggt på vad 1950 års folkräkning meddelar beträffande fysiska personers inkomst av aktier i svenska aktiebolag år 1951.

Nämnda år utdelades 241 miljoner kronor till 160 000 personer som hade inkomst av aktier. Eftersom antalet aktieägare var 199 000, innebär detta att 39 000 personer inte hade någon utdelning på sina aktier. En stor del av dessa torde ha utgjorts av delägare i familjebolag och andra bolag där aktieägarna kunnat lyfta vinsten i form av löner och arvoden. Sedan har naturligtvis många företag gått med för-

Personer med inkomst av aktier och storleken av deras aktieinkomster fördelade efter totala inkomsten



lust eller varit i trångmål på annat sätt och därför inte gett någon utdelning.

Vi återger som tabellbilaga 5 och 6 några av folkräkningens tabeller. Tabellbilaga 6 sammanfattas i diagrammet på föregående sida. Låt oss kommentera dessa siffror en smula. Av dem med aktieinkomster var 93 000 eller 58 % män och 67 000 eller 42 % kvinnor. Av männen bodde 45 % på landsbygden, av kvinnorna endast 25 %. Den genomsnittliga inkomsten av aktier utgjorde 1 385 kronor för männen och 1 676 kronor för kvinnorna.

Liksom aktiernas andel av tillgångarna ökar med stigande inkomster, så gör även aktieinkomsterna detsamma. Mest markant är detta förhållande för kvinnorna. Kvinnliga inkomsttagare över 100 000-kronorsgränsen fick i medeltal halva inkomsten i form av aktieutdelningar. Av samtliga inkomsttagares totalinkomst utgjordes dock endast 1 % av aktieinkomster.

Delar vi upp personerna med aktieinkomster efter yrkesställning, ser vi att tjänstemännen har högre genomsnittlig aktieinkomst än företagarna, vilka i sin tur har högre än arbetarna. Högsta genomsnittliga aktieinkomst hade dock de icke yrkesverksamma. Vi måste här komma ihåg att verkställande direktörer, vilka ofta äger aktier i sina bolag, räknas som tjänstemän.

Aktier som sparplacering

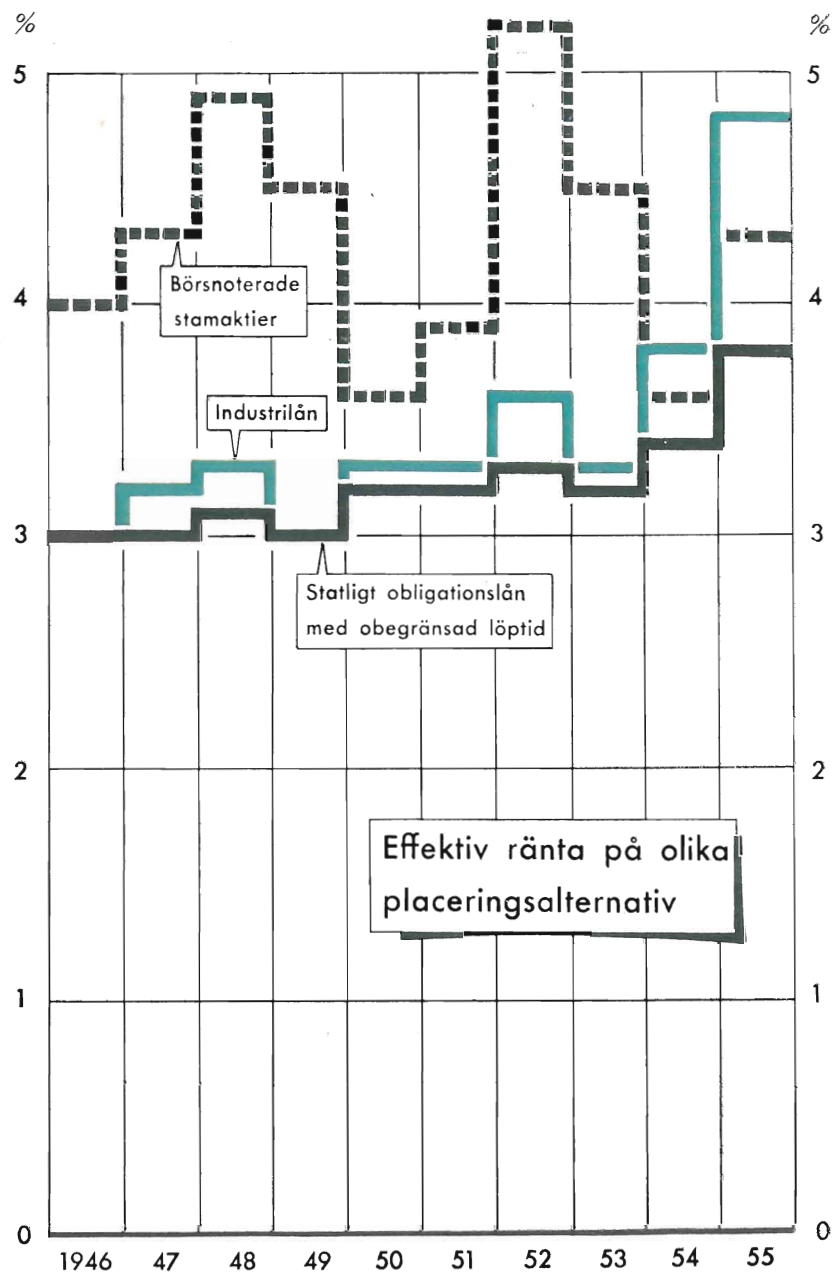
För den som eventuellt tänker spara i aktier kan det vara av visst intresse

att veta något om hur de börsnoterade aktiernas räntabilitet utvecklats. Utgår vi från år 1937, som är basår för tidsskriften Affärsvärldens generalindex för aktiekurser, så finner vi att index i juni 1956 ligger vid 228. Detta betyder att en "genomsnittlig" aktieplacering stigit i värde mellan dessa år, och frågan blir då hur denna värdestegring skall bedömas.

Först har vi problemet med penningvärdeförsämringen. Räknar vi om Socialstyrelsens konsumentprisindex till samma basår, finner vi att det stigit till 231. Aktieägarna har inte gjort några vinster på kursstegringen, vilken dock nästan givit dem compensation för penningvärdets fall. Aktiesparande kan därför sägas vara värdefast sparande. En krona som banksparades 1937 är idag värd 44 öre, medan en aktiesparad krona fortfarande är värd en krona. Om vi så betraktar aktiernas avkastning, visar gjorda undersökningar att denna i stort stigit i takt med penningvärdeförsämringen.

När vi här talat om "aktieägarna" och den "genomsnittliga aktiespararen" har det varit för att markera att stora avvikelser uppåt och nedåt förekommit. Aktiekapital är ju riskkapital. Det ligger därför i sakens natur att en del aktieägare blivit mer och andra mindre gynnade än vad genomsnittssiffrorna visar.

Men hur stämmer nu detta med våra tidigare uppgifter, enligt vilka aktieutdelningarna i nominellt värde varit nästan oförändrade sedan förkrigstiden? Ja, till att börja med är de beräkningarna grundade på ganska bräckligt statistiskt underlag, varför Bentzel inte utesluter möjligheten att



hans utdelningssiffror är för låga för de sista åren under 1940-talet. Sedan finns det fog att anta att utvecklingen ganska radikalt förändrats fr. o. m. 1951, dvs. slutåret för tabellen. Det är alltså först på senare år aktier blivit en värdefast placering och aktieägarna fått "kompensation" för penningvärdets fall.

Vi har tidigare sagt att ett grovt mått på riskräntan för aktiekapital är skillnaden mellan avkastningen på aktier och avkastningen på statsobligationer. Diagrammet på föregående sida visar hur den effektiva räntan utvecklats för tre olika placeringsalternativ. Värderna hänför sig till slutet av respektive år.

Med ~~effektiv~~ ränta förstås den avkastning en köpare får på det kapital som placerats i värdepapper. Den *nominella räntan* är avkastningen i procent av den summa som står angiven på värdepapperen. För den som köper en 3-procentig obligation à 100 kronor till pari, dvs. han betalar det nominella värdet 100 kronor, blir såväl effektiv som nominell ränta 3 %. Betalar han däremot 110 kronor, blir den ~~effektiva~~ räntan 2,73 % och alltså lägre än den nominella.

Kursbildningen på värdepapper beror på en mängd faktorer förutom de uppskattade riskerna. Det är fråga om utbud och efterfrågan, återstående löptid innan de inlöses av låntagaren, förväntningar om ränteförändringar och mycket annat.

Vi ser i diagrammet hur skillnaden i effektiv ränta mellan aktier och statsobligationer krympt under senare år. Industriobligationerna har under senare år t. o. m. haft en effektiv av-

kastning som överstiger aktiernas. Denna utveckling kan inte förklaras utan att hänsyn tas till ett otal faktorer. Vi skall dock betona en synpunkt som kan vara av särskild betydelse. Det är troligt att många placerare sänker sina avkastningsanspråk på aktier, därför att de vill söka skydd mot en befarad penningvärdeförsämring.

Ett enkelt exempel kanske gör påståendet klarare. Låt oss utgå från två personer, av vilka den ene år 1 köper obligationer för 100 kronor, och den andre köper aktier för samma belopp. Den effektiva räntan är 4 % på bägge placeringarna. Antag vidare att penningvärdet till nästa år har sjunkit med 2 %. Men aktiekurserna och utdelningarna har stigit i takt med penningvärdeförsämringen. Händelseförloppet ter sig sålunda i löpande penningvärde:

Tabell 4

	År 1	År 2
Obligationskurs	100	100
Aktiekurs	100	102
<i>Avkastning i kronor</i>		
obligationer	4	4
aktier	4	4,08
<i>Effektiv ränta i %</i>		
obligationer	4	4
aktier	4	4

Trots att aktien ger 2 % högre avkastning i kronor, noterar börsen samma effektiva ränta på bägge placeringsalternativen. Säljer nu de bägge personerna sina placeringar efter att ha lyft årets avkastning, kan deras eko-

nomiska ställning illustreras så här i första årets penningvärde.

Tabell 5

	Tillgångar år 1	Tillgångar år 2
Obligationsägaren	100	102
Akteägaren	100	104

Realräntan, dvs. räntan i fast penningvärde, har för obligationsägaren varit 2 %, medan den för aktieägaren varit 4 %. — Det är därför inget förvånande att aktieplaceringarna nöjer sig med låg avkastning, när de med stöd av tidigare erfarenheter räknar med att en stegring av aktiekurserna skall kompensera befarade försämringar av penningvärdet.

4. Slutord

I det företagsekonomiska avsnittet påvisades hur ett företags "verkliga" vinster kunde "döljas" för utomstående personer genom t. ex. dolda fonderingar. Att sedan vinststatistiken är så mager beror delvis på vanskligheten att uppskatta det dolda företagssparandet. Men hur går nu detta ihop med vad vi sade i det samhällsekonomiska avsnittet?

Vi kan ta exemplet där en viss tillverkning gav producenten goda vinster och därför lockade konkurrenter att ta upp produktion av samma vara. Resultatet skulle enligt teorin bli ökad tillgång samt krympande priser och vinster. I verkligheten fördröjs emellertid en sådan process av flera hinderande faktorer som patent, invecklad teknik, brist på kapital och kvalificerad arbetskraft m. m. Har vi nu fått ännu en broms i systemet, genom att ett företags offentliga resultatredovisning lämnar så liten vägledning? Vinsternas möjlighet att fylla sina funktioner ansågs ju i viss mån vara beroende av att även andra än företagaren ifråga visste huruvida en produktion gav goda vinster eller inte.

Det finns många intressenter som önskar insyn i enskilda företags ekonomiska förhållanden. Vi har statsmakterna, fordringsägare och anställda, för att nämna några. En riktpunkt för lagstiftningen på detta område har varit att den publika insynen inte bör sträckas så långt, att enskilda företag

åsamkas skador och olägenheter.¹ Om nu en radikalt förbättrad insyn gav upphov till skärpt konkurrens på många områden, skulle det säkert uppstå olägenheter för dem som blev utsatta för konkurrensen. Men från teorins utgångspunkter vore detta ju meningen! Näringslivets anpassbarhet och effektivitet skulle öka till gagn för konsumenterna. Det riskvilliga kapitalet skulle bättre kunna ledas åt "rätt" håll.

Häremot brukar invändas att den konkurrens som följer av förbättrad insyn kan bli för effektiv, hur konstigt det än låter. Stora och kapitalstarka företag kan ungefärligen räkna ut det pris som behövs på olika varor för att tvinga konkurrenten på knä. Förlusterna som kanske tillfälligt uppstår kompenseras genom monopolvinster när uppsåtet lyckats. Vidare menas att en alltför öppen resultatredovisning skulle gå särskilt hårt åt nyföretagandet. Många lovande initiativ kanske skulle kvävas i sin linda till men för framåtskridandet. Kommer

¹ Eftersom insyn i ett företag kan bidra till att öka dess good will hos allmänheten och stärka vi-andan hos de anställda, finns det ofta motiv att vara generös med informationer. I en nyligen utkommen SNS-skrift, *Gustaf Bondesons "God årsredovisning — goda relationer"*, kan den intresserade hämta många uppslag för hur en resultatredovisning kan göras lättillgänglig för utomstående.

sedan konkurrens av denna typ från utlandet, ter den sig särskilt litet tilltalande, därför att den inte sker på lika villkor. Redan vid nuvarande förhållanden går de svenska kraven på offentliggörande av företagens ekonomiska förhållanden längre än vad som är vanligt i andra länder.

Frågan är dock, om vi inte här givit problemet en alltför tillspetsad formulering. En företagare har många möjligheter utöver den offentliga resultatredovisningen att bedöma om konkurrenterna gör vinster eller inte. Om ett företag utvidgar sin verksamhet och ger de anställda goda förmåner, finns det anledning räkna med att det gör vinster — vad det än sedan må redovisa. Omvänt tyder driftsinskränkningar och avskedanden på mindre god räntabilitet. En kunnig företagare kan även se, om det pris en konkurrent tar för sin vara ligger betydligt över de

tillverkningskostnader han själv vore benägen att räkna med.

Enligt författarens mening har även själva den miljö som det tekniska framåtskridandet skapar för företagen stor betydelse. En företagare drivs inte att nyskapa eller "hämma andra" enbart därför att det öppnar nya vinstmöjligheter. Ett stillastående kan vara tillbakagång i så hög grad att företaget snart går i konkurs. För viner av gammal god årgång finns det marknad, men T-fordar köper bara studenter, och kristallradioapparater torde det knappast vara någon efterfrågan alls på. Ja, läsaren kan själv tänka efter vilka varor han skulle vilja köpa — och till vilket pris — om de idag salubjöds honom i det tekniska utförande som gällde för fem, tio eller tjugofem år sedan. En företagares alternativ är ofta inte "högre eller lägre vinst" utan "vinst eller förlust".

5. Tabellbilagor

Tabellbilaga 1

Sammanräknad nettoinkomst	1945		1951		1951	
	Procentu- ell andel aktieägare av förmö- genhets- ägarna	Aktieinne- havets procentu- ella andel av till- gångarna	Procentu- ell andel aktieägare av förmö- genhets- ägarna	Aktieinne- havets procentu- ella andel av till- gångarna	Procentu- ell för- delning av aktie- ägarna på inkomst- klasser	Procentu- ell för- delning av värdet av enskil- da perso- ners aktie- innehav på in- komst- klasser
I	2	3	4	5	6	7
Underskott eller ingen inkomst ..	10,3	4,5	27,0	25,2	3,3	1,9
— 2 000	7,3	4,3	7,7	7,1	10,0	2,6
2 000— 4 000	6,2	3,7	7,0	6,1	12,2	4,3
4 000— 6 000	8,1	5,7	5,7	2,5	10,4	2,0
6 000— 8 000	13,7	9,6	5,7	5,8	11,5	5,4
8 000— 10 000	23,8	10,3	7,0	7,1	9,9	5,8
10 000— 15 000	35,5	19,6	14,6	10,8	15,7	10,6
15 000— 20 000	46,0	26,9	30,2	17,7	9,6	10,0
20 000— 30 000	65,8	35,9	46,1	25,3	9,5	16,1
30 000— 50 000			60,1	32,3	5,2	15,3
50 000— 100 000			79,4	35,8	2,1	12,5
100 000—			90,1	44,5	0,6	13,5
Totalt	10,6	14,5	9,9	14,3	100,0	100,0

Tabellbilaga 2

Tillgångar	1945		1951		1951	
	Procentuell andel aktieägare av förmögenhetsägarna	Aktieinnehavets procentuella andel av tillgångarna	Procentuell andel aktieägare av förmögenhetsägarna	Aktieinnehavets procentuella andel av tillgångarna	Procentuell fördelning av aktieägarna	Procentuell fördelning av värdet av enskilda personers aktieinnehav
I	2	3	4	5	6	7
— 5 000	3,5	1,6	3,5	1,9	10,0	0,3
5 000— 10 000	4,9	1,7	3,8	1,5	7,1	0,5
10 000— 20 000	8,1	2,2	5,8	1,7	13,3	1,5
20 000— 30 000	13,8	3,2	9,7	2,9	11,5	2,1
30 000— 50 000	20,8	4,8	16,8	4,9	15,8	4,4
50 000—100 000	35,8	10,7	32,0	10,2	19,4	10,5
100 000—200 000	57,2	18,6	48,0	17,2	10,9	13,3
200 000—500 000	74,7	27,4	64,0	24,5	8,3	23,8
500 000—	84,6	37,2	78,7	35,0	3,7	43,6
Totalt	10,6	14,5	9,9	14,3	100,0	100,0

Tabellbilaga 3

Värdet av aktieinnehavet år 1951	Procentuell fördelning av aktieägarna på olika stora aktieinnehav	Procentuell fördelning av värdet av enskilda personers aktieinnehav på olika stora aktieinnehav ¹
I	2	3
— 5 000	51,8	(3,3)
5 000— 10 000	11,1	(2,1)
10 000— 20 000	9,1	(3,4)
20 000— 50 000	12,6	(11,2)
50 000—100 000	6,5	(12,3)
100 000—200 000	4,7	(17,9)
200 000—500 000	3,1	(27,5)
500 000—	1,1	(22,3)
Totalt	100,0	(100,0)

¹ Såsom anmärks i texten på s. 42 är fördelningen i denna kolumn endast uppskattad, och för att markera detta har siffrorna satts inom parentes.

Tabellbilaga 4

Yrkesgrupper	Procentuell fördelning av		Procentuell fördelning av aktievärdet		Aktieinnehavets medianbelopp avseende		Aktieinnehavets genomsnittliga storlek för		Procentuell andel börsnoterade aktier av respektive innehav
	samtliga aktieägare	ägarna till börsnoterade aktier	samtliga aktiers värde	de börsnoterade aktiernas värde	samtliga aktier	börsnoterade aktier	samtliga aktier	enbart börsnoterade aktier	
I	2	3	4	5	6	7	8	9	10
MÄN									
<i>Förvärvsarbetande</i>									
Jordbruk med binärningar ..	10,8	8,3	4,3	5,9	3 150	3 471	15 697	29 941	79,1
Industri och hantverk samt gruvbrytning	15,7	9,3	14,9	7,9	4 846	5 369	37 339	36 129	30,8
Samfärdsel	2,4	1,6	1,7	1,0	4 176	4 232	28 643	25 753	32,7
Handel	17,0	12,4	18,3	10,9	4 947	4 782	42 570	37 416	34,5
Offentliga tjänster m. m. ..	6,8	9,2	5,8	7,6	4 762	6 461	33 394	34 918	76,1
Samtliga näringsgrenar ¹	52,9	41,1	45,0	33,3	4 355	4 567	33 607	34 394	42,8
<i>Därav</i> företagare	20,2	13,2	10,1	10,6	3 381	3 906	19 761	34 134	60,9
tjänstemän	27,0	25,0	34,2	22,2	9 198	6 491	50 016	37 649	37,5
arbetare	5,7	2,9	0,7	0,5	3 047	3 038	4 835	7 300	41,3
<i>Ej förvärvsarbetande</i>	8,5	11,3	13,5	16,9	11 738	15 006	62 662	63 105	72,2
Samtliga män	61,4	52,4	58,5	50,2	4 573	5 192	37 639	40 604	49,6
KVINNOR									
<i>Förvärvsarbetande</i>									
Jordbruk med binärningar ..	2,0	2,2	1,5	1,7	3 474	3 520	30 466	31 523	61,9
Industri och hantverk samt gruvbrytningar	2,2	1,9	1,4	0,7	4 180	3 926	25 117	14 979	27,4
Samfärdsel	0,6	0,9	0,2	0,4	3 072	3 416	14 132	17 462	97,4
Handel	5,6	4,8	3,7	3,0	5 536	9 386	25 847	26 406	46,3
Offentliga tjänster m. m. ..	4,9	7,2	3,4	4,6	6 207	5 819	28 049	27 071	77,8
Samtliga näringsgrenar ¹	16,0	18,1	10,6	10,7	4 593	4 874	26 072	25 019	58,3
<i>Därav</i> företagare	4,8	5,0	3,9	4,5	4 177	5 047	31 830	38 746	68,6
tjänstemän	9,8	11,5	6,4	5,8	5 609	6 371	25 833	21 070	51,8
arbetare	1,4	1,6	0,3	0,4	3 297	3 095	9 067	10 578	66,7
<i>Ej förvärvsarbetande</i>	22,6	29,5	30,9	39,1	7 876	9 009	53 885	56 211	73,3
Samtliga kvinnor	38,6	47,6	41,5	49,8	6 090	7 640	42 361	44 373	69,5
BÅDA KÖNEN	100,0	100,0	100,0	100,0	4 824	6 361	39 462	42 397	57,9

¹ Häri ingår även huvudgrupperna husligt arbete och ospecificerad verksamhet.

Tabellbilaga 5

Yrkesställning	Personer med aktieinkomster			Inkomst av aktier			Genomsnittlig aktieinkomst per person
	Antal (i 000-tal)	I proc. av samtliga med aktier	I proc. av samtliga inkomstagare	Belopp i miljoner kronor	I proc. av totala aktieinkomsten	I proc. av hela inkomsten inom varje grupp	
1	2	3	4	5	6	7	8
Företagare	43	27,0	7,4	35	14,6	0,9	815
Tjänstemän	49	30,3	5,0	77	31,6	1,0	1 571
Arbetare	11	7,0	0,6	2	0,9	0,0	196
Ej förvärvsarbetande.	57	35,7	10,1	127	52,9	8,6	2 234
Samtliga med aktieinkomster	160	100,0	3,9	241	100,0	1,0	1 507

Tabellbilaga 6

Sammanräknad nettoinkomst	Personer med aktie- inkomster			Inkomst av aktier			Genom- snittlig aktie- inkomst per person
	Antal (i 000- tal)	I proc. av samt- liga med aktiein- komster	I proc. av samt- liga in- komst- tagare	Belopp i mil- joner kronor	I proc. av totala aktiein- komsten	I proc. av hela inkoms- ten inom varje inkomst- klass	
1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Män</i>							
— 2 000	3	1,9	1,3	2	0,7	0,7	579
2 000— 4 000	9	5,9	2,2	6	2,3	0,5	584
4 000— 6 000	7	4,5	1,4	2	1,0	0,1	337
6 000— 8 000	11	7,0	1,7	3	1,4	0,1	307
8 000— 10 000	10	6,2	2,4	5	2,2	0,1	534
10 000— 12 000	7	4,6	4,6	5	2,0	0,3	638
12 000— 15 000	10	6,1	9,6	4	1,9	0,3	452
15 000— 20 000	12	7,3	17,7	12	4,8	1,0	990
20 000— 30 000	13	7,8	31,6	21	8,6	2,2	1 660
30 000— 50 000	7	4,2	41,0	23	9,5	4,0	3 433
50 000—100 000	3	1,9	59,2	21	8,8	6,7	7 026
100 000—	1	0,6	73,2	24	10,1	12,5	26 623
Samtliga män	93	58,0	3,6	128	53,3	0,7	1 385
Därav landsbygden .	42	26,4	3,0	31	13,0	0,4	745
städerna	51	31,6	4,2	97	40,3	1,0	1 919
<i>Kvinnor</i>							
— 2 000	19	12,1	3,1	7	2,9	1,1	362
2 000— 4 000	13	8,0	3,2	7	2,8	0,6	535
4 000— 6 000	9	5,8	3,4	8	3,4	0,6	875
6 000— 8 000	6	3,9	5,2	7	3,0	0,9	1 144
8 000— 10 000	6	3,7	12,8	10	3,9	2,2	1 586
10 000— 12 000	4	2,4	24,3	7	2,9	4,0	1 829
12 000— 15 000	4	2,1	31,2	8	3,4	5,7	2 482
15 000— 20 000	3	2,0	52,5	12	4,9	11,6	3 776
20 000— 30 000	2	1,3	66,0	16	6,7	20,6	7 550
30 000— 50 000	1	0,5	62,4	16	6,7	30,8	18 606
50 000—100 000	0	0,2	72,1	7	3,0	30,5	27 536
100 000—	0	0,0	85,7	8	3,1	10,9	104 931
Samtliga kvinnor . .	67	42,0	4,5	113	46,7	2,3	1 676
Därav landsbygden .	17	10,6	2,8	18	7,5	1,2	1 070
städerna	50	31,4	5,6	95	39,2	2,8	1 881

Tabellbilaga 7

År	Företagens totalinkomst		Företagens inkomstanvändning							
	Miljarder kronor	% av nationalinkomsten	Direkta skatter		Av aktiebolag utdelade vinstmedel		Från statliga och kommunala verk inlevererade vinstmedel		Sparande	
			miljarder kronor	% av totalinkomsten	miljarder kronor	% av totalinkomsten	miljarder kronor	% av totalinkomsten	miljarder kronor	% av totalinkomsten
1930	1,0—1,3	13—17	0,11	8—10	0,26	19—25	0,22	16—21	0,4—0,8	43—56
1931	0,8—1,0	11—15	0,11	11—15	0,23	22—31	0,19	18—25	0,2—0,5	30—49
1932	0,6—0,9	10—14	0,10	11—15	0,17	19—26	0,17	19—27	0,2—0,5	31—51
1933	0,7—0,9	10—14	0,09	9—12	0,16	17—24	0,17	19—26	0,3—0,5	38—55
1934	0,9—1,2	12—16	0,08	7—10	0,16	14—19	0,21	18—24	0,4—0,7	47—61
1935	1,0—1,3	13—17	0,09	7—9	0,27	20—27	0,24	18—24	0,4—0,7	40—54
1936	1,2—1,6	14—18	0,11	7—9	0,23	15—19	0,26	17—21	0,6—1,0	51—62
1937	1,6—2,0	16—20	0,13	6—8	0,24	12—15	0,26	13—16	1,0—1,4	60—68
1938	1,5—2,0	15—19	0,17	9—11	0,26	13—17	0,25	13—16	0,9—1,3	56—65
1939	1,8—2,2	16—20	0,20	9—11	0,26	12—15	0,29	13—16	1,0—1,5	58—66
1940	1,7—2,2	15—19	0,28	13—16	0,24	11—14	0,30	14—17	0,9—1,4	52—62
1941	1,8—2,3	14—18	0,39	17—22	0,23	10—13	0,33	14—18	0,8—1,3	47—58
1942	1,9—2,5	14—18	0,41	16—21	0,24	9—12	0,38	15—20	0,9—1,5	47—59
1943	2,2—2,9	14—18	0,42	15—19	0,25	9—11	0,44	16—20	1,1—1,7	50—61
1944	2,1—2,8	13—17	0,47	17—22	0,24	9—11	0,46	17—22	1,0—1,6	45—58
1945	2,5—3,1	14—18	0,51	16—21	0,24	8—10	0,41	13—17	1,3—2,0	53—63
1946	2,5—3,2	13—17	0,54	16—21	0,25	8—10	0,39	12—16	1,3—2,1	53—64
1947	2,7—3,5	14—18	0,61	17—22	0,26	7—10	0,33	9—12	1,5—2,3	56—66
1948	2,5—3,4	11—15	0,69	20—28	0,26	8—11	0,27	8—11	1,3—2,2	51—64
1949	3,0—3,9	12—16	0,76	19—26	0,26	7—9	0,30	8—10	1,6—2,6	55—66
1950	3,6—4,6	14—18	0,87	19—24	0,26	6—7	0,34	7—10	2,1—3,1	59—68
1951	5,1—6,4	16—20	1,22	19—24	0,28	4—5	0,36	6—7	3,3—4,5	64—71