

## Bertil Näslund: Företaget och inflationen.

Studieförbundet Näringsliv och Samhälle, Stockholm 1978

Den markanta ökningen av inflationstakten under 1970-talet från 4–5 % per år till tvåsiffriga tal har fört med sig en växande internationell litteratur om inflationens orsaker och ekonomiska verkningar. Också svenska ekonomer har behandlat inflationsproblematiken, med en betydande spännvidd ifråga om problemställningar och metodval.

Den företagsekonomiska diskussionen om inflationens verkningar förefaller hittills i hög grad ha varit inriktad på företagens redovisningsproblem. När Bertil Näslund, som är professor i företagsekonomi vid Handelshögskolan i Stockholm, presenterar sin bok *Företaget och inflationen* är det en mycket vidare problemkrets som tas upp. Näslund diskuterar översiktligt inflationens verkningar på företagens marknads- och produktpolitik, inköps- och lagerpolitik, prispoli-

tik, budgetering och finansiell planering. Han behandlar dessutom inflationsproblemet vid redovisning, räntabilitetsanalys och investeringskalkylering. Allt detta inleds med en lätt samt skriven exposé över inflationens historia och penningens roll genom århundradena, en snabb-skiss av några gängse makroekonomiska inflationsteorier och en redogörelse för inflationens samhällsekonomiska verkningar i form av bl a förmögenhetsomfördelningar mellan olika grupper. Som avslutning på den 150 textsidor långa boken hinner Näslund också presentera en egen företagsbaserad förklaring till inflationens mekanik och redogöra för en intervjuundersökning med 7 engelska och 58 svenska företag om deras syn på inflationsproblemen.

Näslunds lilla skrift om företaget och inflationen uppvisar alltså en avsevärd

bredd i ämnesvalet. Detta kan självfallet vara en tillgång, särskilt om framställningen också – som i detta fall – är ordentligt försedd med litteraturanvisningar för fortsatta studier. Om en översikt över ett så stort problemområde som detta gäller, skall kunna rymmas på 150 små textsidor, ställs emellertid stora krav på avvägningen mellan olika delproblem. Man kan då beklaga att Näs-lund låtit bitvis tämligen triviala resonemang om tex företagens inköps- och lagerpolitik och prispolitik få samma textutrymme som för läsaren väsentligt mer svårbemästrade frågor om inflationsredovisning, räntabilitetsmätning och investeringskalkylering. Det knappa antalet sidor borde nog inbjudit till en bättre sovring bland problemen.

Utformningen av företagens externa redovisning spelar en stor roll för utomstående möjligheter att bedöma företagets resultatutveckling i inflationstider. Redovisningsproblemen har diskuterats flitigt och en rad försök har gjorts i olika länder att ta fram metoder för inflationsredovisning. I Näs-lunds bok behandlas och ställs mot varandra två metoder, som han kallar köpkraftmetoden och återanskaffningsvärdemetoden. Köpkraftmetoden innebär, med Näs-lunds karakteristik, att reallgångarna – anläggningar och lager – och eget kapital prisjusteras med ett och samma generella prisindex, tex konsumentprisindex.

Vad Näs-lund här tycks avse är den särskilt i England diskuterade och tillämpade metoden för inflationsjustering. Prisivinsten på realkapitalet efter avdrag för inflationskompensation för det egna kapitalet räknas in i företagsvinsten och rubriceras som vinst på monetärt nettokapital. Då realkapitalet räknas upp med samma index som används för köpkraftskorrigeringen av det egna kapitalet kommer nämligen inflationsvinsten att motsvara realvärdeförändringen av företagets nettoskuld, dvs skulder minus finansiella tillgångar.

Näs-lund säger att köpkraftmetoden skulle bygga på *antagandet* att företagets maskiner, byggnader och lager prismässigt utvecklas i takt med den all-

mäna inflationen. Som utgångspunkt är detta något egendomligt, eftersom relativprisförändringar faktiskt inträffar. Men skälen till att man i England förordat användandet av konsumentprisindex för prisjustering av både reallgångarna och det egna kapitalet är nog andra än orealistiska föreställningar om hur verkligheten är beskaffad. Som Bröms och Rundfelt [1975] påpekat tycks motivet i stället vara en – i och för sig diskutabel – önskan att låta vinsten avspegla det överskott som återstår när investerat kapital hålls intakt med hänsyn till den *allmänna* penningvärdeförändringen. Innebörden blir bl a att företagen – innan vinst kan uppvisas – tvingas hämta tillbaka ett lika stort köpkraftsvärde som en gång investerats.

Efter diskussionen av köpkraftmetoden övergår Näs-lund till att presentera vad han kallar återanskaffningsvärdemetoden. Inledningsvis påpekas att köpkraftmetoden inte är knuten till det enskilda företaget och att ett rimligare förfarande vid inflationsjusteringen därför vore att utgå från tillgångarnas återanskaffningspriser. Diskussionen om inflationsredovisning har i stor utsträckning gällt just detta, dvs om prisjusteringen skall ske med hjälp av tex konsumentprisindex eller utifrån den specifika prisutvecklingen för den typ av kapitalföremål och insatsvaror företaget använder sig av. Näs-lund går emellertid inte närmare in på denna debatt.

För att få klarhet i vad Näs-lund egentligen avser med återanskaffningsvärdemetoden hänvisas läsaren i stället till en tabell (s 107) där en resultatberäkning redovisas, dels enligt köpkraftmetoden, dels enligt återanskaffningsvärdemetoden. Den enda rimliga tolkningen av denna tabell är att skillnaden mellan de båda metoderna inte ligger i användandet av konsumentprisindex respektive specifika index, som utgångspunkt för inflationsjusteringen av tillgångar och eget kapital. Återanskaffningsvärdemetoden i Näs-lunds utformning tycks i stället innebära att i företagets verksamhet förbrukade resurser skall värderas till återanskaffningskostnad men att något ytterli-

gare hänsynstagande till inflationen – i form av uppskrivning av realltillgångar och köpkraftsjustering av eget kapital – inte behövs.

Näslunds redovisning av metoder för inflationsredovisning blir knappast klarare genom att han i ett efterföljande kapitel – som behandlar räntabilitetsanalys – i en tabell (s 116) och utan några kommentarer faktiskt introducerar en tredje variant. I nämnda tabell anges årsvinsten för ett företag som till lika delar är finansierat med skulder och eget kapital och vars enda tillgång utgörs av ett lager. Årsvinsten beräknas här efter avdrag för sålda varors återanskaffningskostnad och (nominella) räntekostnader med tillägg för den reala kapitalvinsten på lagret och realvärdeminskningen av skulderna. Förfarandet implicerar i själva verket en prisjustering av företagets balansräkning med hjälp av den specifika prisutvecklingen för realltillgångarna och att konsumentprisindex används endast för köpkraftsjusteringen av det egna kapitalet. Metoden borde faktiskt ha diskuterats av Näslund redan i det föregående kapitlet om inflationsredovisning och ställts mot vad Näslund kallar köpkraftmetoden. Denna innebär ju som nämnts att endast ett index, konsumentprisindex, används för justering av både realltillgångar och eget kapital.

Skatteproblematiken är naturligtvis en viktig aspekt vid en analys av inflationens verkningar på företaget. Näslund diskuterar skattefrågor i bla det kapitel som behandlar investeringskalkylering. Han visar här genom ett enkelt sifferexempel hur ett investeringsprojekts lönsamhet efter skatt kan komma att försämras genom inflationen därför att de skattemässiga avskrivningarna måste baseras på historiska anskaffningskostnader. Med ett annat sifferexempel (s 120) har Näslund dessförinnan emellertid också visat att företagets kapitalkostnad, dvs förräntningskravet före skatt på det totala kapitalet i en investering, reallt sett, kan komma att falla genom inflationen när hänsyn tas till beskattningen. Man kan beklaga att Näslund inte klart reder ut sammanhanget mellan dessa var

för sig korrekta observationer.

Inflationens inverkan på investeringskalkylerna via skattesystemet beror i själva verket på flera motverkande tendenser.<sup>1</sup> Genom att de skattemässiga avskrivningarna är baserade på historiska anskaffningskostnader ökar företagets reala kapitalkostnad. Den reala innebörden av skattesystemets avskrivningsregler urholkas. Å andra sidan sänks den reala kapitalkostnaden därför att hela de nominella låneräntorna är avdragsgilla vid nettovinstbeskattningen. I den mån nominalräntorna stiger med inflationen, har detta nämligen sin motsvarighet i en real urholkning av lånen. Innebörden är att bolagsbeskattningen faktiskt medger avdrag för en del av lånens amortering.

Vilken av dessa motstridiga tendenser från nettovinstbeskattningen som överväger beror på företagets skuldsättningsgrad. Tar man hänsyn till möjligheterna att bilda skattekrediter genom att utgå från en 5-årig skattemässig avskrivning vid en ekonomisk livslängd på 10 år, torde en skuldandel på 40 % vara tillräcklig för att den reala kapitalkostnaden faktiskt skall falla som ett resultat av inflationen.

Jag har här framfört en del övervägande kritiska synpunkter på Näslunds bok om företaget och inflationen. Kritiken har främst gällt Näslunds sätt att presentera och sovra bland sitt material. En grundligare seminariebehandling borde rimligen varit tillräcklig för att komma tillrätta med svagheterna och bättre framhäva bokens karaktär av lättläst översikt och introduktion till ett stort och mångfacetterat problemområde.

Docent Jan Södersten  
Industriens Utredningsinstitut

#### Referenser

- Bröms, J. och Rundfelt, R., [1975], *Inflationsredovisning – ett förslag till prisjusterad årsredovisning*, Stockholm  
Bergström, V. och Södersten, J., [1979], *Inflation, Taxation and Capital Cost*, Working Paper no 19, Industriens Utredningsinstitut

<sup>1</sup> För en närmare diskussion, se Bergström – Södersten [1979]