

IFRS 16 – Kapitalisering av operationell leasing

Hur påverkas de svenska företagen inom konsumenttjänster?

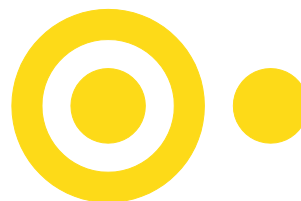
Av: Lovisa Palo och Hermona Rustom

Handledare: Bengt Lindström och Jurek Millak

Södertörns högskola | Institutionen för samhällsvetenskaper

Kandidatuppsats 15 hp

Företagsekonomi | Hötterminen 2016



SÖDERTÖRNS HÖGSKOLA | STOCKHOLM
sh.se

Sammanfattning

Det kan finnas olika skäl till varför företag väljer att ingå i leasingavtal, men vanligtvis beror det på finansieringsmässiga eller redovisningsmässiga skäl. International Accounting Standards Board, som ansvarar för de redovisningsstandarder som antagits i EU och är obligatoriska för börsnoterade företag i Sverige, har beslutat att ändra redovisningsprincipen för leasing. Tidigare studier har klargjort att företagen som kommer att beröras mest av denna ändring är de inom konsumenttjänster, som en följd av att det är en bransch där det ofta ingås olika former av leasingavtal. I denna uppsats undersöks hur svenska börsnoterade företag inom konsumenttjänster skulle påverkas om förslaget för den nya redovisningsprincipen för leasing, IFRS 16, skulle ha implementerats och ersatt nuvarande IAS 17. För att ta reda på vilka effekter som skulle uppstå, tillämpas en kapitaliseringsmodell skapad av Imhoff m.fl. och senare vidareutvecklad av Fülbier m.fl. Förändringarna mättes i specifika nyckeltal för finansiell balans, lönsamhet och kapitalmarknads värderingar. Resultatet av uppsatsen är i linje med tidigare studier, och påvisar att företagens balansräkning skulle påverkas mer än resultaträkningen. Svenska företag inom konsumenttjänster kommer också att påverkas mer än de företag som ingår i OMXS30, dvs. 30 företag inom olika branscher som ingår i Stockholmsbörsens ledande index. Resultatet bekräftar även tidigare forskning som pekar på att företag inom konsumenttjänster påverkas mer än företag inom andra branscher om IFRS 16 införs.

Nyckelord: Operationell leasing, kapitalisering, IFRS 16, IAS 17, leasingavtal

Abstract

There may be various reasons to why companies choose to enter leases, but it is usually due to financing terms or accounting reasons. The International Accounting Standards Board, who is responsible for the accounting standards adopted in the EU and is mandatory for listed companies in Sweden, has decided to change the accounting standard for leasing. Previous studies have made it clear that the companies most affected by this change are those in the consumer service sector because it is an industry that enters various forms of leases. Therefore, this paper examines how Swedish listed companies within the consumer service sector would be affected if the proposal for the new accounting standard for leasing, IFRS 16, would have been implemented replacing the current IAS 17. To find out what effects would occur, a capitalization model created by Imhoff *et al.*, and further developed by Fülbier *et al.*, is being applied to the study. The changes were measured through specific ratios for financial balance, profitability and capital market valuations. The result of this paper is in line with previous studies, and shows that the companies' balance sheet would be affected more than the income sheet. Swedish companies within consumer service will also be more affected than the companies included in OMXS30, which is 30 companies in different industries that are included in Nasdaq Stockholm's leading index. The result also confirms the outcome of previous studies, which indicates that if IFRS 16 is established, companies in consumer services would be more affected than those in other industries.

Innehållsförteckning

1. Introduktion	1
1.1 Problembakgrund	1
1.2 Problemdiskussion	2
1.3 Forskningsfråga	5
1.4 Syfte	5
1.5 Avgränsningar.....	5
2. Teoretisk referensram	6
2.1 Balansorienterat synsätt.....	6
2.2 Redovisning enligt IAS 17.....	9
2.2.1 Finansiell leasing	9
2.2.2 Operationell leasing	10
2.3 IFRS 16	10
2.4 Tidigare studier – kapitalisering	11
2.4.1 Kapitaliseringsmodellen av Imhoff m.fl.	11
2.4.2 Kapitaliseringsmodellens fortsatta tillväxt av Fülbier m.fl.	12
2.4.3 Tidigare studie med fokus på konsumenttjänster.....	14
2.5 Andra studier inom området	15
3. Metod	18
3.1 Val av forskningsmetod	18
3.2 Population och urval	19
3.3 Datainsamling.....	20
3.4 Bortfall	20
3.5 Val av nyckeltal.....	20
3.5.1 Nyckeltal för finansiell balans.....	21
3.5.2 Nyckeltal för lönsamhet.....	23
3.5.3 Nyckeltal för värdering.....	27
3.6 Kapitaliseringsantaganden.....	29
3.6.1 Antagande gällande skatt	29
3.6.2 Antagande gällande ränta.....	30
3.6.3 Antagande gällande leasingens livslängd.....	31
3.7 Kapitalisering av leasingkulder i balans-och resultaträkningen	31
3.7.1 Kapitalisering av leasingkulder i balansräkningen	32

3.7.2 Kapitalisering av leasingsskulder i resultaträkning	39
3.8 Metodkritik	42
3.9 Reliabilitet, validitet och replikation	43
4. Empiri.....	45
4.1 Resultat av kapitaliseringsmodellen.....	45
4.2 Resultat för nyckeltal för finansiell balans	48
4.3 Resultat för nyckeltal för lönsamhet.....	50
4.4 Resultat för nyckeltal för kapitalmarknadens värdering	52
5. Analys.....	53
5.1 Analys av resultat- och balansräkning.....	53
5.2 Analys av nyckeltal	56
6. Slutdiskussion	60
6.1 Slutsats.....	60
6.2. Förslag till fortsatta studier	61
Referenslista	62
Bilaga 1. Konsumenttjänster.....	1
Genomsnitt 2014-2015, MSEK	1
Effekt av kapitalisering, MSEK.....	3
Bilaga 2. OMXS30	4
Genomsnitt 2014-2015, MSEK	4
Effekt av kapitalisering, MSEK.....	6

Formelförteckning

Formel 1. Skuldsättningsgrad	22
Formel 2. Soliditet	22
Formel 3. Intensitet av investeringar	23
Formel 4. Rörelsemarginal.....	24
Formel 5. Avkastning på eget kapital	24
Formel 6. Avkastning på totala tillgångar	25
Formel 7. Avkastning på sysselsatt kapital.....	26
Formel 8. Kapitalomsättningshastighet	26
Formel 9. Rönteteckningsgrad.....	27
Formel 10. P/E-tal	28
Formel 11. B/M-värde.....	28
Formel 12. Vinst per aktie.....	29
Formel 13. Korgarnas livslängd	31
Formel 14. Livslängd för korg 5	31
Formel 15. Degressionsmodellen enligt Fülbier m.fl.	32
Formel 16. Nuvärde	35
Formel 17. Relationsfaktor	37
Formel 18. Exempel - relationsfaktor för år 5+	37
Formel 19. Tillgång.....	37
Formel 20. Axfoods uppskjutna skatt samt effekt på eget kapital och minoritetsintresse.....	38
Formel 21. Axfoods genomsnittliga påverkan på rörelseresultatet	41
Formel 22. Axfoods räntekostnad	41

Tabellförteckning

Tabell 1. Minimileasingavgifter 2014	33
Tabell 2. Minimileasingavgifter efter omvandling av år 2–5	34
Tabell 3. Degressionsfaktorn	34
Tabell 4. Annuiteterna för respektive år, MSEK	35
Tabell 5. Nuvärde av annuiteterna, MSEK	36
Tabell 6. Relationsfaktor per år	37
Tabell 7. Tillgångar per år	38
Tabell 8. Påverkan på Axfoods balansräkning 2014, MSEK.....	39
Tabell 9. Påverkan på Axfoods balansräkning 2014-2015, MSEK.....	39
Tabell 10. Påverkan på Axfoods resultaträkning 2014-2015, MSEK.....	40
Tabell 11. Axfoods leasingavgifter för år 1, 2014-2015, MSEK.....	41
Tabell 12. Genomsnittlig påverkan i Axfoods resultaträkning, MSEK	41
Tabell 13. Effekter i resultat- och balansräkning, MSEK	45
Tabell 14. Effekter i resultat- och balansräkning för OMXS30, MSEK	47
Tabell 15. Effekter av kapitalisering mätt i nyckeltal för finansiell balans	48
Tabell 16. Effekter av kapitalisering mätt i nyckeltal för finansiell balans för OMXS30	49
Tabell 17. Effekter av kapitalisering mätt i lönsamhetsfokuserade nyckeltal.....	50
Tabell 18. Effekter av kapitalisering mätt i lönsamhetsfokuserade nyckeltal för OMXS30	51
Tabell 19. Effekter av kapitalisering mätt i kapitalmarknadsfokuserade nyckeltal	52
Tabell 20. Effekter av kapitalisering mätt i kapitalmarknadsfokuserade nyckeltal för OMXS30	52

1. Introduktion

Denna uppsats inleds med bakgrund och problemdiskussion, sedan följer forskningsfråga samt redogörelse för uppsatsens syfte och avgränsningar.

1.1 Problembakgrund

Det kan finnas flera skäl till varför ett företag väljer att leasa en tillgång framför att köpa den. Ofta beror det på finansieringsmässiga skäl, eftersom det kan vara lättare att ingå i ett leasingavtal än att få lån till att köpa den. Det krävs nämligen högre kreditvärdighet för att ta ett lån än att ingå ett leasingavtal, eftersom äganderätten kvarstår hos leasinggivaren. Ett annat vanligt skäl är av redovisningsmässig karaktär, beroende på om företaget inte vill redovisa tillgångar i balansräkningen och på så vis förmedla en mer positiv bild av sin verksamhet.¹ Detta leder till att kapital kan bevaras inom företaget samtidigt som företaget kan ta del av de fördelar som det leasade objektet medför.² På så vis kan leasing även användas i syfte att förbättra företagets likviditet och dess relaterade nyckeltal.³

Den internationella organisationen för redovisning, International Accounting Standards Board (IASB) ansvarar för redovisningsstandarderna International Financial Reporting Standard (IFRS) och International Accounting Standards (IAS), vilka har antagits av EU och är obligatoriska för börsnoterade företag i Sverige.⁴ IASB beslutade att ändra sin standard för redovisning av leasingavtal då den nuvarande standarden kritiserats från flera håll under en längre tid. Enligt IAS 17, som innehåller de nuvarande redovisningsprinciperna för leasing, ska endast de leasingavtal som klassificerats som finansiell leasing redovisas i balansräkningen. De avtal som inte klassificeras som finansiell leasing är operationella leasingavtal, vilka endast behövs lämnas upplysning om i årsredovisningens noter. Klassificeringen av leasingavtal avgörs på en bedömning av i vilken omfattning de ekonomiska riskerna och fördelarna finns hos leasingtagare

¹ Marton, J., Lumsden, M., Lundqvist, P. & Petterson, A. *IFRS – I teori och praktik*. 3. uppl. Stockholm: Sanoma Utbildning, 2013. s. 246.

² Eisfeldt, A. & Rampini, A. Leasing, Ability to Repossess, and Debt Capacity. *The Review on Financial Studies* 22 no. 4 (2009): 1621-1657.

³ Arvidsson, P., Thomasson, J., Carrington, T., Johed, G., Lindquist, H., Larson, O., & Rolin, L. *Den nya affärsredovisningen*. 13. uppl. Stockholm: Liber AB, 2013. s. 196.

⁴ FAR-Akademi. *IFRS-volymen 2012*. 9. uppl. Stockholm: FAR-Akademi AB, 2012. s. 3.

och leasinggivare. Företaget i fråga får således själv inflytande över klassificeringen av leasingavtal.⁵ Detta resulterade i ett förslag till den nya redovisningsprincipen IFRS 16, som kan komma att ersätta IAS 17. Om den nya redovisningsprincipen antas kommer den att gälla från och med den första januari 2019.⁶ Enligt IFRS 16 ska leasingavtalen tas med i balansräkningen, oavsett om de tidigare klassificeras som finansiella eller operationella leasingavtal. Dock har även IFRS 16 bemötts av kritik, bland annat att införandet kommer att leda till en stor arbetsbörda för berörda parter. Kritiker menar att det inte är försvarbart att införa IFRS 16, eftersom detta kommer att orsaka stora kostnader i förhållande till information som har låg relevans eller värde för intressenter.⁷

1.2 Problemdiskussion

Enligt IASB syftar den externa redovisningens roll till att minska den informationsasymmetrin som finns mellan ett företag och de finansiella rapporternas användare. Redovisningen ska utformas på ett sådant sätt att den är användbar och kan utgöra ett beslutsunderlag för nuvarande och potentiella investerare, samt för att göra olika bedömningar om företagets ekonomiska och finansiella ställning.⁸ Kollapser av stora företag, så som Enron, kan statuera som ett exempel på redovisningsinformationens betydelse för investerare och hur de kan vilseledas.

IASB och U.S Financial Accounting Standards Board (FASB) har tidigare omprövat sina respektive ramverk i syfte att harmonisera de två olika redovisningsregelverken. Detta har motiverats av att det funnits ett behov hos intressenter och investerare att kunna öka jämförbarheten mellan företag som följer två olika redovisningsregelverk.⁹ De standarder som efter översikten ansågs vara i behov av en förändring ersätts succesivt av nya standarder. Nya standarder har utformats på ett sådant vis att de ska minska det "professionella inflytande" som företaget ofta får över

⁵ Ibid. s. 323-334.

⁶ IFRS Foundation. Projects: Workplan for IFRS Leases: Implementation. 2016. <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/leases-implementation/Pages/IFRS-16-Leases-Implementation.aspx> (Hämtad: 2016-11-08)

⁷ International Accounting Standards Board. *IFRS 16 Leases - Project Summary and Feedback Statement*. London: IFRS Foundation. Januari 2016.

⁸ FAR-Akademi. *IFRS-volymen 2012*. 9. uppl. Stockholm: FAR-Akademi AB, 2012. s. 10-14.

⁹ Dichev, I. On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons*. 22. no. 4 (2008): 453-470.

redovisningen vid principbaserad redovisning.¹⁰ Redovisning av leasing är ett sådant exempel på äldre redovisningsstandard som omprövats och resulterat i ett förslag för en ny redovisningsregel som ska tillämpas oavsett om företaget följer Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) eller IFRS.¹¹ Det har debatterats en del kring om det i första hand ska tas hänsyn till resultat- eller balansräkning vid utformning av redovisningsstandarder. Kritiker menar att eftersom verksamheten kan ses som ett operativt system, bör redovisningsstandarder i första hand utformas med hänsyn till resultaträkningen.¹² Det finns också förespråkare för att fokus snarare borde ligga på kassaflöden samt att ett företags tillgångar och skulder borde värderas till rättvisa värden i balansräkningen.¹³

Behovet av förändring av redovisningsstandard för operationell leasing uppstod på grund av att det karaktäriseras av skulder som redovisas utanför balansräkningen. Detta brukar ofta lyftas fram som något som kan leda till att redovisningen inte visar en rättvisande bild av den finansiella ställningen, eftersom det ger en felaktig bild av hur skuldsatt företaget är.¹⁴

I IAS 17 definieras de redovisningsprinciper som företagen ska förhålla sig till när det gäller på vilket sätt leasing ska redovisas i de finansiella rapporterna. IAS 17 anses skapa incitament för företagen, som har en benägenhet att klassificera sina leasingavtal som operationella med avsikt att undvika att redovisa dessa i balansräkningen. Detta förekommer framförallt i företag som har en högre skuldsättning än hos andra jämförbara företag med en lägre skuldsättning.¹⁵ På så vis kan inte IAS 17 anses vara förenligt med det balansorienterade synsättet.

En anledning till varför IFRS 16 togs fram, var för att undvika att den nuvarande standarden bidrar till att ge investerare en missvisande bild av ett företags finansiella ställning. Ett flertal tidigare forskningsstudier har dock lagt fram underlag för att ett införande av IFRS 16 kan komma

¹⁰ Wüstenmann, J. & Wüstemann S. Why Consistency of Accounting Standards Matters: A Contribution to the Rules-Versus-Principles Debate in Financial Reporting. *Abacus*. 46. no. 1. (2010): 1-27.

¹¹ Churyk, N., Reinstein, A. & Lander, H. Leasing: reducing the game of hiding risk. *Journal of Accounting & Organizational Change* 11 no. 2 (2015): 162 – 174.

¹² Dichev, I. On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons*. 22. no. 4 (2008): 453-470.

¹³ Schuetze, W. What are assets and liabilities? Where is True North? *Abacus*. 37. no. 1 (2001): 1-25.

¹⁴ Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 99-125.

¹⁵ Lin, J., Wang, C., Chou, D. & Chueh, F. Financial constraint and the choice between leasing and debt. *International Review of Economics and Finance* 27 no. June (2013): 171–182.

att medföra signifikanta förändringar för en del av företagens resultat- och balansräkning samt förändringar av vanligt förekommande nyckeltal.¹⁶ Bland annat har Imhoff m.fl. och Fülhbier m.fl. studerat vilken effekt kapitalisering av operationella leasingavtal har för företag i USA och Tyskland.¹⁷ Båda studierna påvisade att företagens tillgångar respektive skulder kommer att öka och resulterar i att ge en mer rättvisande bild av företagens finansiella ställning för långgivare, investerare och andra intressenter.¹⁸

Tidigare forskningsstudier har även visat att effekten av kapitaliseringen varierar mellan företag som är verksamma inom olika branscher. Företagen inom konsumenttjänster påverkas i större utsträckning än övriga företag inom andra branscher, som en följd av att en stor del av deras leasingavtal klassificerats som operationella. Framförallt företagen med en stor andel fysiska butiker, så som livsmedelsbutiker, har identifierats som de företag som kommer att beröras mest av en kapitalisering av dess operationella leasingavtal eftersom hyreskontrakt vanligtvis klassificeras som operationella leasingavtal.¹⁹ De branscher där olika former av leasingavtal och hyreskontrakt är vanliga kommer alltså att beröras mest av om IFRS 16 införs.²⁰

Idag finns det delade meningar om hur det eventuella införandet av IFRS 16 kommer att påverka företagen i Sverige, men det har genomförts få undersökningar om effekten av kapitalisering av operationella leasingavtal på svenska företag som liknar studien av Goodacre, vars studie har fokus på företag inom konsumenttjänster i Storbritannien.²¹ I denna uppsats kommer, i likhet med Goodacre, fokusområdet ligga på den bransch som tidigare forskning pekat ut som den som skulle påverkas allra mest om IFRS 16 införs. Uppsatsen omfattar också företagen som ingår i OMXS30, för att kunna bidra med en ökad förståelse för vilka effekter IFRS 16 kommer ha för de börsnoterade företagen i Sverige inriktade på konsumenttjänster och för företagen generellt.

¹⁶ Churyk, N., Reinstein, A. & Lander, H. Leasing: reducing the game of hiding risk. *Journal of Accounting & Organizational Change* 11 no. 2 (2015): 162 – 174.

¹⁷ Fülhbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 123.

¹⁸ Ibid.

¹⁹ Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 99–125.

²⁰ Marton, J. IFRS 16 Leases – Standarden där alla goda ting förenas? *Balans*. 2016-05-10.

<http://www.tidningenbalans.se/kronika/ifrs-16-leases-standarden-dar-alla-goda-ting-forenas/> (Hämtad 2016-10-26)

²¹ Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 99–125.

1.3 Forskningsfråga

- Hur påverkar kapitalisering av leasingavtal de svenska börsnoterade företagen inom konsumenttjänster, om den hade införts innan företagen upprättat sin senaste årsredovisning?

1.4 Syfte

Denna uppsats syftar till att undersöka de eventuella konsekvenser som ett införande av IFRS 16 medför de svenska företagen inom konsumenttjänster som är noterade på Stockholmsbörsen.

1.5 Avgränsningar

Uppsatsen är avgränsad till svenska börsnoterade företag inom konsumenttjänster, då det är den bransch som anses beröras mest av införandet av IFRS 16.²² För att sätta dessa resultat i jämförelse, kommer även de företag som inkluderas i OMXS30 att ingå i denna uppsats.

²² Marton, J. IFRS 16 Leases – Standarden där alla goda ting förenas? *Balans*. 2016-05-10.
<http://www.tidningenbalans.se/kronika/ifrs-16-leases-standard-dar-alla-goda-ting-forenas/> (Hämtad 2016-10-26)

2. Teoretisk referensram

I detta avsnitt presenteras den teoretiska referensramen, vilken utgörs av teorier kring redovisning. Avsnittet innehåller även beskrivningar av redovisningsprinciper och tidigare forskning inom ämnet. I denna uppsats, liksom i detta teoriavsnitt, ligger fokus på leasingtagaren och dennes perspektiv eftersom förslaget för den nya redovisningsprincipen för leasingavtal, IFRS 16, inte innebär några större redovisningsmässiga förändringar för leasinggivaren.

2.1 Balansorienterat synsätt

Sedan tre decennier tillbaka har den finansiella rapporteringen haft ett starkt inslag av ett balansorienterat synsätt, vilket också påverkat redovisningen. Balansorienterad rapportering är finansiell rapportering utifrån balansräkning. Balansorienterade finansiella rapporter kan beskrivas som att de upprättats med det primära målet att ge företagets intressenter en korrekt värdering av tillgångar och skulder.²³ Enligt det balansorienterade synsättet kan tillgångar och skulder beskrivas som de finansiella rapporternas grundläggande byggstenar. Tillgångar och skulder ses som ekonomiska resurser och förpliktelser, vilka ska värderas till verkligt värde.²⁴ Balansräkningen anses enligt det balansorienterade synsättet som primär och resultaträkningen anses som sekundär, vilken upprättas med hänsyn till balansräkningen. Det innebär att nettoförändringar i tillgångar under en period påverkar periodens resultaträkning.²⁵

Dock uppkommer problematik kring hur skulder och tillgångar ska värderas och definieras, eftersom olika värderingsmetoder avspeglar verkligheten på olika sätt och utifrån olika perspektiv. Hur resultatet för redovisningsperioden påverkas beror följaktligen på vilka värderingsmetoder som tillämpas.²⁶

Det finns flera kritiker till det faktum att finansiella rapporter upprättas enligt det balansorienterade synsättet och menar att dess brister är betydande. Det gäller bland annat

²³ Dichev, I. On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons*. 22. no. 4 (2008): 453-470.

²⁴ Kvifte, S. Revisiting the Concept: Time to Challenge the Asset-Liability View. *Australian Accounting Review*. 18. no. 8 (2008): 81-92.

²⁵ Dichev, I. On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons*. 22. no. 4 (2008): 453-470.

²⁶ Gröjer, J.E. *Grundläggande redovisningsteori*. 5. uppl. Lund: Studentlitteratur AB, 2010. s. 47, 67-76.

problem som uppkommer vid tillämpning och hur väl den balansorienterade redovisningen ger en rättvisande bild av företagets verklighet.²⁷

Definitioner och kriterier för vad som är en tillgång respektive skuld är således centralt vid upprättandet av finansiella rapporter utifrån det balansorienterade synsättet. Enligt IASBs föreställningsram definieras en tillgång som en resurs, vilken företaget har det bestämmande inflytandet över som en följd av inträffade händelser och som förväntas innebära ekonomiska fördelar för företaget i framtiden. De framtida ekonomiska fördelarna är på så vis förknippade med den direkta eller indirekta möjligheten att bidra med inflöde av likvida medel. En tillgång kan brukas, bytas mot andra tillgångar, användas för att reglera en skuld eller delas ut till företagets ägare. Äganderätt är inte avgörande vid fastställningen av en tillgångs existens, utan tyngdpunkten ligger på bestämmande inflytande över de ekonomiska fördelar som är förknippade med tillgången. På så vis kan en tillgång utgöras av ett avtal som reglerar en leasad egendom.²⁸

Karaktäristiskt för en skuld är att ett företag har en befintlig förpliktelse, dvs. ett ansvar eller skyldighet att agera på ett visst sätt. Förpliktelsen har uppkommit som en följd av inträffade händelser, vilken förväntas ge upphov till ett utflöde från företaget av resurser i form av ekonomiska fördelar. En förpliktelse uppstår vanligtvis efter en leverans eller efter ett företag har ingått ett oåterkalleligt avtal, vilket inte ska förväxlas med ett framtida åtagande. Skulden redovisas i balansräkningen tills dess att förpliktelsen är infriad alternativt har upphört. En del skulder kan endast mätas genom uppskattningar, vilka kallas avsättningar.²⁹

En tillgång ska redovisas i balansräkningen vid den tidpunkt då det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelarna kommer att tillfalla företaget och då anskaffningskostnaden eller värdet kan bedömas på ett tillförlitligt sätt. När det är sannolikt att företaget, för att uppfylla en befintlig förpliktelse måste lämna ifrån sig en resurs som representerar ekonomiska fördelar och när beloppet kan mätas på ett tillförlitligt sätt, ska det redovisas som en skuld i balansräkningen. I

²⁷ Dichev, I. On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons*. 22. no. 4 (2008): 453-470.

²⁸ FAR-Akademi. *IFRS-volymer 2012*. 9. uppl. Stockholm: FAR-Akademi AB, 2012. s. 18-19.

²⁹ Ibid.

praktiken redovisas vanligtvis inte framtida åtaganden enligt kontrakt i balansräkningen. I vissa fall kan sådana åtaganden uppfylla kriterierna för definitionen av en skuld och på så vis motivera till att inkludera dessa i balansräkningen.³⁰

Leasingavtalet definieras som ett avtal som ger leasingtagaren rätten att nyttja en tillgång under en viss period och villkor, i utbyte mot att leasingavgifter betalas. Leasingavtalen kan omfatta kortare perioder eller ett objekts hela ekonomiska livslängd.³¹ Vid redovisning av leasingavtal ska företag för de avtal som uppfyller tillgångsdefinitionen redovisas som en tillgång i balansräkningen. Det är relativt oproblematiskt avseende kriterierna att ett leasingavtal innebär ekonomiska fördelar och är en följd av en inträffad händelse, vilket är vid tidpunkten när ett leasingavtal undertecknas. Det uppkommer dock en mer problematik kring kriteriet bestämmande inflytande, eftersom både leasinggivare och leasingtagare kan dela de ekonomiska riskerna och fördelarna som är förknippade med ägandet. Enligt den nuvarande standarden ska redovisning av leasingavtal göras på ett sådant sätt att det avspeglar den ekonomiska substansen, men den ekonomiska substansen överensstämmer inte alltid med den juridiska substansen. Därför tillåts företagen att själva utföra bedömningar för klassificeringen, samtidigt som de ofta har starka incitament för att redovisa på ett visst sätt. Bedömningen ska göras för varje enskilt leasingavtal, men det är inte givet att båda parter gör samma bedömning och redovisningen blir inte alltid konsekvent.³²

Att tillgångar och skulder inte redovisas i balansräkningen är problematiskt för användare av företagets finansiella rapporter, eftersom jämförbarheten mellan företag försämras. Exempelvis i en jämförelse mellan två likvärdiga företag, där ena företaget köper tillgångar och det andra företaget väljer att leasa tillgångar, kommer det företag som väljer leasing uppvisa en högre soliditet och bättre avkastning på totalt kapital.³³

³⁰ FAR-Akademi. *IFRS-volymer 2012*. 9. uppl. Stockholm: FAR-Akademi AB, 2012. s. 23–24.

³¹ Sundgren, S., Nilsson, H. & Nilsson, S. *Internationell redovisning*. 3. uppl. Stockholm: Studentlitteratur, 2012. s. 149-152.

³² Marton, J., Lumsden, M., Lundqvist, P. & Petterson, A. *IFRS – I teori och praktik*. 3. uppl. Stockholm: Sanoma Utbildning, 2013. s. 246-247.

³³ Ibid. s. 249.

2.2 Redovisning enligt IAS 17

2.2.1 Finansiell leasing

IAS 17 är den standard som innehåller de nuvarande redovisningsprinciperna för leasingavtal. Ett leasingavtal definieras som ett avtal som ger leasingtagaren rätt att utnyttja en tillgång i utbyte mot betalningar till leasinggivaren under avtalade villkor och perioder. Leasingavtal kan sedan klassificeras som ett finansiellt leasingavtal respektive operationellt leasingavtal beroende på i vilken omfattning de ekonomiska riskerna och fördelarna finns hos leasingtagare respektive leasinggivare. Finansiella leasingavtal innebär att de ekonomiska fördelarna och riskerna väsentligt överförs till leasingtagare samt att de redovisas som tillgång respektive skuld i balansräkningen.³⁴

I IAS 17 klargörs att finansiella leasingavtal ska redovisas i balansräkningen. Vid redovisningen av tillgång och skuld ska det göras till leasingavtalets verkliga värde, vilket är det värde som en tillgång ska kunna överlåtas för eller en skuld övertas till. Om minimileasingavgiften är relativt lägre än leasingavtalets verkliga värde, kan tillgångar och skulder även redovisas till nuvärdet av minimileasingavgiften vid leasingperiodens början. De situationer då leasingavgiften är lägre brukar oftast bero på att leasingtiden är kortare än tillgångens ekonomiska livslängd.³⁵

Leasingperiodens början definieras som det datumet då leasingavtalet redovisas vid första tillfället. Nuvärdet av minimileasingavgiften samt leasingavtalets verkliga värde konstateras vid inledningen av leasingperioden. Den efterföljande värderingen beskriver hur minimileasingavgifterna ska fördelas mellan ränta och amorteringar av den aktuella skulden. Räntan ska därefter fördelas över leasingperioderna på ett sådant sätt att varje redovisningsperiod belastas med ett belopp som motsvarar en fast räntesats. Genom amortering och ränta, kommer skulden stegvis skrivas av enligt plan över de leasingperioder som det aktuella leasingavtalet omfattar.³⁶

³⁴ Sundgren, S., Nilsson, H. & Nilsson, S. *Internationell redovisning*. 3. uppl. Stockholm: Studentlitteratur, 2012. s. 152.

³⁵ Ibid.

³⁶ FAR-Akademi. IFRS-volymer 2012. 9. uppl. Stockholm: FAR-Akademi AB, 2012. s. 328-329, 330.

2.2.2 Operationell leasing

Operationella leasingavtal är alla de leasingavtal som inte klassificeras som finansiella. Det innebär således att vid ett operationellt leasingavtal, överförs inte de väsentliga riskerna och fördelarna som kopplas med ägandet av leasingobjektet från leasinggivaren till leasingtagaren. För ett operationellt leasingavtal kostnadsförs leasingavgiften i resultaträkningen linjärt över leasingperioden, om inte ett annat systematiskt sätt bättre återspeglar användarens ekonomiska nytta över tiden. Detta innebär att endast resultaträkningen belastas, vilket är den största skillnaden mellan operationell och finansiell leasing. Vid ett operationellt leasingavtal redovisas det endast för i årsredovisningens noter och inte som en skuld och tillgång i balansräkningen.³⁷

Om avgifterna av någon orsak varierar från period till period, kan det bero på att användarnas nytta av leasingobjektet varierar över leasingperioderna eller andra omständigheter, som exempelvis att leasingavgifterna anpassas efter leasingtagarens betalningsförmåga.³⁸

Leasinggivarna ska även redovisa tillgångarna som består av operationell leasing i balansräkningen uppdelat på tillgångsslag.³⁹

2.3 IFRS 16

Om IFRS 16 införs, vilket är förslaget för den nya standarden för redovisning av leasing, kommer den som tidigare nämnt, att ersätta den nuvarande standarden IAS 17. Enligt IFRS 16 ska alla finansiella och operationella leasingavtal tas med i balansräkningen, och samtliga leasingavtal skulle då redovisas så som finansiella leasingavtal redovisas enligt de nuvarande reglerna i IAS 17.⁴⁰ Vid införandet av IFRS 16 kommer på så vis den rådande klassificeringen av operationella och finansiella leasingavtal att upphöra för de företag som är leasingtagare. Företagen har dock en möjlighet att tillämpa en lättnadsregel i takt med övergången av redovisningsstandard, beroende på om avtalsperioden för leasingavtal är högst 12 månader eller om den underliggande tillgången anses vara av ringa värde. Från en leasinggivares perspektiv kommer de

³⁷ Sundgren, S., Nilsson, H. & Nilsson, S. *Internationell redovisning*. 3. uppl. Stockholm: Studentlitteratur, 2012. s. 157-158.

³⁸ Ibid.

³⁹ FAR-Akademi. *IFRS-volymer 2012*. 9. uppl. Stockholm: FAR-Akademi AB, 2012. s. 329-320.

⁴⁰ IFRS Foundation. *Projects: Workplan for IFRS Leases: Implementation*. 2016. <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/leases-implementation/Pages/IFRS-16-Leases-Implementation.aspx> (Hämtad: 2016-11-08)

nuvarande reglerna i IAS 17 bevaras, och klassificeringen av operationella leasingavtal och finansiella leasingavtal att fortsätta. IFRS 16 uttrycker även att alla avskrivningar som uppstår, ska redovisas individuellt i resultaträkningen och separat från leasingavgiftens tillkommande räntekostnader. Leasingtagarna kan välja mellan att redogöra för övergången från IAS 17 till IFRS 16 enligt IAS 8 eller redovisa effekten av övergången i eget kapital när IFRS 16 blir aktuell.⁴¹

2.4 Tidigare studier – kapitalisering

I denna uppsats har en kapitaliseringsmodell utformad av Imhoff, Lipe & Wright, som vidareutvecklades av Fülbier, Silva och Pferdehirts tillämpats. Detta har gjorts eftersom denna modell är utformad för företag som redovisar enligt US GAAP respektive IFRS samt att modellen tar hänsyn till det aktuella företagets specifika förutsättningar.

2.4.1 Kapitaliseringsmodellen av Imhoff m.fl.

En vanligt citerad studie inom kapitalisering av operationell leasing är "Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization", där Imhoff m.fl. studerar på vilket sätt kapitalisering av operationella leasingavtal kan påverka företagets generella nyckeltal och balansräkning. Denna studie var bland de första som utfördes för att undersöka konsekvenserna för företagen i ett scenario där operationella leasingavtal skulle redovisas som finansiella leasingavtal. De utgick ifrån en egenutformad kapitaliseringsmodell där syftet var att transformera företagets aktuella minimileasingavgifter till tillgångar och skulder i balansräkningen. Bakgrunden till varför undersökningen utfördes berodde på historiken kring leasingavtal, som varit ett omtalat ämne och därmed ökat i användning för att de anses vara produktiva tillgångar. Enligt Imhoff m.fl. kan förklaringen till att operationell leasing blivit så attraktivt främst bero på att det är en metod som avlägsnar den aktuella tillgången från balansräkningen.⁴²

Resultatet av studien för implementering av kapitaliseringsmodellen för operationella leasingavtal visade på en minskad avkastning på totala tillgångar samt ett högre värde på skuldsättningsgraden. Dock kritiserades denna studie, eftersom forskarna enbart tog hänsyn till

⁴¹ Ibid.

⁴² Imhoff, E., Lipe, R. & Wright, D. Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons* 5 no. 1 (1991): 51.

effekterna i balansräkningen. Därför genomförde Imhoff m.fl. en ny studie sex år senare och valde att uppdatera sin kapitaliseringsmodell. Vid genomförandet undersöktes effekter för kapitaliseringen av operationella leasingavtal både för resultaträkningen och balansräkningen.⁴³

Forskarna ansåg att den förbättrade kapitaliseringsmodellen tenderade till att bidra med förändrade nyckeltal i både resultat- och balansräkningen, och kunde på så sätt ge upphov till större effekter i form av handlingar av makthavarna i företagen och företagens eventuella långivare.⁴⁴

2.4.2 Kapitaliseringsmodellens fortsatta tillväxt av Fülbier m.fl.

Fülbier m.fl. vidareutvecklade den kapitaliseringsmodell som Imhoff m.fl. tog fram, på ett sådant vis att den skulle vara applicerbar i deras studie om företag verksamma i Tyskland. I denna studie låg fokus istället på att se den påverkan som den konstruktiva kapitaliseringen av operationell leasing skulle ha på företagen med hjälp av nyckeltal, till skillnad från den studie som Imhoff m.fl. genomförde som undersökte effekter av kapitalisering av operationell leasing.⁴⁵

Fülbier m.fl. baserade sin forskning på 90 tyska börsnoterade företag på German DAX 30, MDAX och SDAX för att studera hur företagens resultat- och balansräkning påverkades av den konstruktiva kapitaliseringsmodellen. Förutom förändringar i resultat- och balansräkning samt nyckeltal uttryckta i absoluta siffror, ville de även studera uppkommande effekter genom att jämföra hur respektive företags relativa värden förhåller sig till de andra företagens värden.⁴⁶

Den vidareutvecklade kapitaliseringsmodellen utgår från antaganden om skatt, leasingavtalens livslängd och diskonteringsränta. I studien utförd av Fülbier m.fl., antogs en effektiv genomsnittlig skattesats för de senaste 10 åren (1994–2005), genom att dividera den betalda skatten med resultatet före skatt. För antagandet om leasingavtalens livslängd, utformade Fülbier m.fl. en egen metod där de utgick från fem olika korgar med olika återstående livslängder i 1 upp till 5 år eller mer för att beräkna livslängderna. När det gällde diskonteringsräntan, valde

⁴³ Ibid.

⁴⁴ Ibid.

⁴⁵ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 131.

⁴⁶ Ibid.

Fülbier m.fl. att avstå från en konstant diskonteringsränta för alla företag. Istället antogs en specifik diskonteringsränta för varje företag och togs fram genom medianen av de räntor som uppkommit från respektive företag genom att utgå från de räntor som uppges i respektive företags årsredovisning för beräkning av framtida pensionsförpliktelser.⁴⁷

Studien visade som förväntat att årets resultat och EBIT i resultaträkningen inte fick någon större påverkan, till skillnad från balansräkningen som påverkades i större utsträckning. Förändringarna mättes även genom specifika nyckeltal med utgångspunkt från finansiell ställning, lönsamhet och företagets värdering utifrån den finansiella marknaden. För nyckeltalen för finansiell ställning, visade resultatet på en positiv förändring i intensitet av investeringar samt i skuldsättningsgrad medan soliditeten minskade. Nyckeltalen för företagens lönsamhet, med utgångspunkt från resultaträkningen, påverkades mindre än balansräkningen uttryckt i både absoluta och relativa tal. Kapitaliseringen medförde en ökning i rörelsemarginal och avkastning på eget kapital samt en negativ effekt på avkastning på sysselsatt kapital, kapitalomsättningshastighet och räntetäckningsgrad. För nyckeltalet avkastningen på totala tillgångar, medförde kapitaliseringen en något negativ effekt men medianförändringen var relativt oförändrad. Fülbier m.fl. valde även ut tre nyckeltal som vanligtvis används för att se företagets värdering på de finansiella marknaderna. Dessa var vinst per aktie, som ökade något, och P/E-tal samt B/M-värde som påverkades något negativt av kapitaliseringen av operationella leasingavtal.⁴⁸

Studien inkluderade företagen inom olika branscher, och påvisar i enlighet med tidigare forskning att förändringen skiljer sig mellan branscher. Av dessa 90 företag, visade studien att de företag vars resultat- och balansräkning som fick störst effekt av kapitaliseringen av operationella leasingavtal, var företag inom konsumenttjänster. Resultatet visar bland annat att företag inom konsumenttjänster urskiljer sig, med särskilt stora procentuella förändringar i resultat- och balansräkning samt förändringar mätt i samtliga nyckeltal. Samtidigt förhåller sig förändring för en del företag inom andra branscher, exempelvis naturresurser och energi, näst intill oförändrade.⁴⁹

⁴⁷ Ibid. s. 127-130.

⁴⁸ Ibid. s. 114-137.

⁴⁹ Ibid. s. 114-141.

2.4.3 Tidigare studie med fokus på konsumenttjänster

I många studier, oavsett använd metod, bekräftas antagandet om att ett eventuellt införande av IFRS 16 leder till signifikanta förändringar i företagens nyckeltal och att det även går att urskilja skillnader mellan olika branscher i vilken omfattning företagen kommer att beröras. Beattie, Edwards och Goodacre redogör i "The impact of constructive operating lease capitalization on key accounting ratios" för hur en kapitalisering av operationella leasingavtal påverkar nyckeltalen för 300 börsnoterade företag i Storbritannien. I studien tillämpas en utveckling av den kapitaliseringsmodell som Imhoff m.fl. utformat.⁵⁰

Några år senare upprepade Goodacre den tidigare studien och använde sig av samma metod när han undersökte effekterna av kapitalisering av operationell leasing för företagen i Storbritannien. Studien utfördes med särskilt fokus på företagen inom konsumenttjänster och hur kapitaliseringen påverkade rangordningen mellan företagen. I "Operating lease finance in the UK retail sector" påvisas att den potentiella balansräkningseffekten av det nya redovisningsförslaget är hög för företag inom konsumenttjänster. Studien omfattade 106 företag i Storbritannien som är verksamma inom konsumenttjänster och mätte den relativa förändringen genom 9 utvalda nyckeltal. I undersökningen tillämpades en effektiv skattesats för 6 år tillbaka (1994-1999) och det antogs en skattesats på 0 % vid förlust. Goodacre antog två givna diskonteringsräntor för alla företag, en riskfri diskonteringsränta för de operationella leasingavtal som omfattade land och fastigheter och en diskonteringsränta för de resterande leasingavtalen.⁵¹

Goodacre menar att de operationella leasingavtalen utanför balansräkningen visat sig vara en viktig källa till finansiering för företag verksamma inom konsumenttjänster och viktigare än de långfristiga skulder som redovisas i balansräkningen, medan de finansiella leasingavtalen anses vara oväsentliga i jämförelse med företag verksamma inom en annan bransch. Enligt Goodacre påvisar resultatet av studien att branschen som helhet kommer påverkas negativt av kapitaliseringen av operationella leasingavtal, eftersom det påverkar de nyckeltal som vanligtvis

⁵⁰ Beattie, V., Edwards, B. & Goodacre, A. The impact of constructive lease capitalization on key accounting ratios. *Accounting and Business Research* 28 no. 4 (1998): 233-254.

⁵¹ Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 105-108.

används vid bedömning i jämförelse med ett benchmark, exempelvis vid institutioners restriktioner för lån.⁵²

Goodacres studie visar ett resultat i likhet med tidigare studier, balansräkningen påverkas mer än resultaträkningen samt skulderna som ökar mer än tillgångarna. Både rörelseresultatet och årets resultat påverkas positivt, men rörelseresultatet påverkas mer än årets resultat. Goodacre kan även konstatera att kapitaliseringen medför signifikanta förändringar i alla beräknade nyckeltal. Medianförändringen i rörelseresultat ökade i absoluta tal med 3,4 % och i skuldsättningsgrad med 140 %. Även avkastning på eget kapital ökade, medan avkastning på sysselsatt kapital, avkastning på totala tillgångar, kapitalomsättningshastighet och ränteteckningsgrad minskade. En kapitalisering av operationell leasing menar Goodacre därför har en inverkan på det specifika företags nyckeltal och skulle även medföra en markant förändring av rangordningen mellan de undersökta företagen.⁵³

2.5 Andra studier inom området

Motsvarande ändring för de regeländringar för operationell leasing som IFRS 16 innebär, införs även i US GAAP. I artikeln "Leasing: reducing the game of hiding risk" försöker Churyk, Reinstein & Lander kartlägga vilka typer av effekter det nya förslaget om en förändrad redovisningsstandard för operationella leasingavtal skulle innebära för leasingtagarna. Enligt det nya redovisningsförslaget i US GAAP ska leasingavtalen redovisas i årsredovisningens balansräkning som en tillgång under rubriken "ROU"- right of use, vilket innebär rätten till att använda en underliggande tillgång, och skuld, som en befintlig betalningsförpliktelse. Forskarna menar att långsiktighet är viktigt vid utformande av standarder och att förslaget kan komma att leda till betydande konsekvenser för finansiella rapporters användare och upprättare. Forskarna står fast vid att det eventuella införandet av IFRS 16 påverkar nyckeltal som används under en längre tid, och menar att detta kan leda till att företag bryter mot bestämda kreditklausuler eller lånevillkor.⁵⁴

⁵² Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 99–125.

⁵³ Ibid. s. 108-112.

⁵⁴ Churyk, N., Reinstein, A. & Lander, H. Leasing: reducing the game of hiding risk. *Journal of Accounting & Organizational Change* 11 no. 2 (2015): 162–174.

Trots att det finns vissa skillnader för redovisningsmässiga krav av leasingavtal mellan US GAAP och IFRS kommer det nya förslaget att innebära liknande konsekvenser för företagen oavsett om de redovisar enligt US GAAP eller IFRS. Beckman bekräftar detta i artikeln "FASB and IASB diverging perspectives on the new lessee accounting" och lyfter fram svagheter med de nuvarande redovisningsreglerna för operationell leasing. Beckman menar att det finns ett behov av tydliga krav på upplysningar om de leasingavtal som anses vara av relevans, och i artikeln läggs det fram argument för att de nuvarande redovisningsreglerna ofta tillåter företag att utelämna information om leasingavtalen som är av värder relevans för investerare. I studien bekräftas de tidigare studier som påvisar att en kapitalisering av operationell leasing innebär markanta förändringar för vanligt använda nyckeltal. Detta är särskilt tydligt för ett företag inom konsumenttjänster i jämförelse med ett företag verksamt inom en annan bransch.⁵⁵

Enligt Canadian Gaap, som efter 2011 tillämpar IFRS, redovisades leasing för kanadensiska företag tidigare på ett likartat vis så som enligt redovisningsreglerna i US GAAP.⁵⁶ Durocher beskriver sin studie från 2008 i "Canadian Evidence in the Constructive Capitalization of Operating Leases" hur kapitalisering av operationella leasingavtal påverkar de största företagen i Kanada. Durocher menade att det bör poängteras att alla tidigare studier inte alltid tagit hänsyn till de specifika företagens olika förutsättningar. I likhet med Fülbier m.fl. tog Durocher hänsyn till det aktuella företagens specifika förutsättningar vid kapitaliseringen när de största kanadensiska företagen studerades. Durochers studie resulterar i belägg för att även de kanadensiska företagens balansräkning kommer att påverkas för alla berörda företag verksamma inom samtliga branscher. Dock visade Durocher att det kommer att ge en mindre effekt på företagens resultaträkning och att den signifikanta förändringen av nyckeltal endast kan påvisas inom ett mindre antal branscher. På så vis styrker också studieresultatet att effekterna skiljer sig mellan branscher, där vissa branscher påverkas i högre utsträckning än andra branscher och där effekterna av kapitalisering är oväsentliga. Även i denna studie särskiljer sig företagen inom konsumenttjänster, som är den bransch som uppvisar de högsta signifikanta förändringarna i

⁵⁵ Beckman, J. FASB and IASB diverging perspectives on the new lessee accounting. *International Journal of Managerial Finance* 12 no. 2 (2016): 161 – 176.

⁵⁶ IFRS Foundation. IFRS application around the world. Jurisdictional profile: Canada. 2016. <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Documents/Jurisdiction-profiles/Canada-IFRS-Profile.pdf> (Hämtad 2016-12-02) s. 2.

resultat- och balansräkning samt i de beräknade nyckeltalen. Studien visar också att ett införande av en redovisningsprincip som liknar IFRS 16 skulle inte heller påverka den nuvarande rangordningen mellan de kanadensiska företagen som studien omfattade.⁵⁷

⁵⁷ Durocher, S. Canadian Evidence on the Constructive Capitalization of Operating Leases. *Accounting Perspectives/Perspectives Comptables* 7 no. 3 (2008): 227–256.

3. Metod

Uppsatsens metodavsnitt inleds med redogörelse för använd forskningsmetod, population och bortfall samt en beskrivning av hur datainsamling har gått tillväga. Sedan följer en beskrivning av hur uppsatsen har utförts, bland annat genom en beskrivning av den använda modellen och viktiga antaganden för denna samt vilka nyckeltal som använts för att mäta och urskilja en eventuell förändring. Detta utgör en stor del av detta avsnitt, och inkluderar även en utförlig beskrivning av hur modellen användes med hjälp av att exemplifiera. Avsnittet avslutas med metodkritik och en redogörelse för uppsatsens reliabilitet, validitet och replikation.

3.1 Val av forskningsmetod

I denna uppsats har en kvantitativ forskningsstrategi tillämpats med anledning av att det är en upprepning av tidigare studier utförd av Fülbier m.fl., vilka applicerade en kvantitativ forskningsstrategi.⁵⁸ Kvantitativ forskning ger vanligtvis ett resultat i form av siffror, konkret angivna mängder, tillfällen eller andra saker som är möjliga att räkna på. Den kvantitativa forskningen kännetecknas av den har deduktiva rötter, vilket innebär att den består till största del av en teori som i efterhand provas.⁵⁹

Metoden baserades på att granska företagens tidigare årsredovisningar och undersöka hur ett eventuellt införande av IFRS 16 skulle påverka företagen inom konsumenttjänster genom att studera den eventuella förändringen genom utvalda nyckeltal. Undersökningen gick ut på att samla in data i form av företagens resultat- och balansräkning samt uppgifter om operationella leasingavtal. Dessa operationella leasingavtal transformerades sedan med hjälp av en kapitaliseringsmodell. De förpliktelser som utgörs av operationella leasingavtal inkluderades i företagens balansräkning och redovisas annorlunda i företagens resultaträkning, med hjälp av den metod Fülbier m.fl. utformade. Därefter kan uträkningarna för de utvalda nyckeltalen göras och effekten av övergången från IAS 17 till IFRS 16 för dessa företag kan således studeras genom

⁵⁸ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 131.

⁵⁹ Bryman, A. & Bell, A. *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 2. uppl. Stockholm: Liber AB, 2013. s. 164–185.

att jämföra hur de uträknade nyckeltalen förhåller sig före respektive efter att de operationella leasingavtalen kapitaliserats.

3.2 Population och urval

I denna uppsats har en totalundersökning genomförts och följaktligen inkluderades hela populationen.⁶⁰ Detta har gjorts i likhet med en tidigare studie som genomfördes i Storbritannien på företag inom konsumenttjänster, där forskarna hänvisar till att effekterna av IFRS 16 bör studeras på branschnivå.⁶¹

Populationen i denna uppsats är alla svenska företag som är börsnoterade på Stockholmsbörsen, dvs. Nasdaq Large Cap, Mid Cap och Small Cap som enligt Nasdaq egen klassificering är verksamma inom sektorn "Consumer service".⁶² Detta eftersom börsnoterade företag upprättar sin redovisning enligt IFRS-regelverket, samt att "Consumer service" är en bransch där det är vanligt att ingå i olika former av hyreskontrakt som redovisas utanför balansräkningen.⁶³ Totalt rör det sig om 25 antal företag, varav 8 företag listade på Small Cap, 11 på Mid Cap och 6 på Large Cap.⁶⁴ Denna uppsats undersöker konsekvenserna för företagen inom en bransch som tidigare studier identifierat som den bransch som kommer att påverkas mest av införandet av IFRS 16. På så vis går det att bilda sig en uppfattning om hur det skulle påverka företagen som är verksamma inom resterande branscher, eftersom de generella effekterna för dessa företag troligtvis är lägre.⁶⁵

Som jämförelse ingår även de svenska företagen som var inkluderade i OMXS30 i början av december 2016 i uppsatsen. OMXS30 är Stockholmsbörsens ledande index och består av de 30 företag som är börsnoterade på Nasdaq med högst omsättning på dess aktier. De företagen som

⁶⁰ Bryman, A. & Bell, A. *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 2. uppl. Stockholm: Liber AB, 2013. s. 164–185.

⁶¹ Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 99-125.

⁶² Nasdaq OMX Nordic. Aktier – Aktiekurser för bolag listade på Nasdaq Nordic. Nordiska listan och First North. 2016. <http://www.nasdaqomxnordic.com/aktier> (Hämtad 2016-11-14)

⁶³ Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 99-125.

⁶⁴ Nasdaq OMX Nordic. Aktier – Aktiekurser för bolag listade på Nasdaq Nordic. Nordiska listan och First North. 2016. <http://www.nasdaqomxnordic.com/aktier> (Hämtad 2016-11-14)

⁶⁵ Marton, J. IFRS 16 Leases – Standarden där alla goda ting förenas? *Balans*. 2016-05-10.

<http://www.tidningenbalans.se/kronika/ifrs-16-leases-standarden-dar-alla-goda-ting-forenas/> (Hämtad 2016-10-26)

ingår i OMXS30 ses därför regelbundet över, och vilka företag som ingår kan därför variera över tid samt är verksamma inom olika branscher. I denna uppsats ingår ett företag både i OMXS30 och i konsumenttjänster.⁶⁶

3.3 Datainsamling

Börsnoterade företag i Sverige måste tillämpa IFRS-regelverket och ska lämna upplysningar om operationell leasing i årsredovisningens noter.⁶⁷ Insamling av data har insamlats via databasen "Retriever Business", vilka gett tillgång till sammanställningar för årsredovisningar för 10 år tillbaka. Även respektive företags årsredovisningar har samlats in från "Retriever Business", vilka har använts för att inhämta uppgifter om företagets operationella leasingavtal och ränta, vilka avlästes manuellt och skett i enlighet med tidigare studier.⁶⁸ Företagens senaste årsredovisningar har använts i denna uppsats, exempelvis har år 2006–2015 för beräkning av skattesats och år 2014–2015 för kapitaliseringsmodellens antaganden använts för ett företag med räkenskapsår som följer kalenderåret.

3.4 Bortfall

För denna uppsats som utgår ifrån Nasdaqs branschindelning till företag verksamma inom konsumenttjänster, kunde 23 av 25 svenska företag användas. Det innebär att bortfallet för företagen inom konsumenttjänster motsvarar 8 %. 3 av företagen som inkluderats i OMXS30 är inte svenska, vilket resulterade i att 27 företag var relevanta för denna uppsats. För 5 av företagen saknades det data som var nödvändiga för den kapitaliseringsmodell som tillämpas i denna uppsats och de nyckeltal som använts för att urskilja effekter. Detta resulterade i att 22 företag återstod och ett bortfall motsvarande 18,5 %.

3.5 Val av nyckeltal

Kvantitativa metoder kan användas för att analysera både den historiska och förväntade utvecklingen. För att kunna bedöma och jämföra utvecklingen måste värden ställas till relativ

⁶⁶ Nasdaq. Global index. OMX Sockholm 30 Index (OMXS30). 2016.

<https://indexes.nasdaqomx.com/Index/Weighting/OMXS30> (Hämtad 2016-12--05)

⁶⁷ FAR-Akademi. *IFRS-volymer 2012*. 9. uppl. Stockholm: FAR-Akademi AB, 2012. s. X

⁶⁸ Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 99–125.

information där ny information kan skapas genom att kombinera olika delar av finansiella rapporter för att se exempelvis utvecklingen i relation till förbrukningen av resurser. Detta kallas nyckeltal.⁶⁹ Nyckeltal kan sedan användas som beslutsunderlag för ekonomisk styrning eller i kommunikation till ägare och investerare.⁷⁰

I denna uppsats används nyckeltal för att undersöka konsekvenserna för det eventuella införandet av IFRS 16. De nyckeltal som räknats ut är baserade på ett genomsnitt för två följande år och gjorda i enlighet med studien genomförd av Fülbier m.fl., vilka är uppdelade i tre kategorier. De tre kategorierna för nyckeltalen är med utgångspunkt från företagets finansiella balans, företagets lönsamhet samt företagets värdering på de finansiella marknaderna.⁷¹ I denna uppsats har beräkningar gjorts för alla de nyckeltal som tillämpats i studien utförd av Fülbier m.fl., och har beräknats på samma vis.

3.5.1 Nyckeltal för finansiell balans

Nyckeltalen för finansiell balans har sin utgångspunkt från balansräkningen. Fülbier m.fl. använde skuldsättningsgrad, soliditet och intensitet av investeringar för att se förändringen av den finansiella balansen. Ett flertal studier har identifierat dessa nyckeltal som de främsta som används av investerare och finansiärer vid analys av ett företags finansiella risk och visar relationen mellan risk och förväntad avkastning. Analytiker och investerare ser skuldrelaterade nyckeltal för riskbedömning samt räntetäckningsgrad som särskilt viktiga, därför är förändringar i dessa nyckeltal intressanta eftersom de kan påverka företagets styrning.⁷²

Skuldsättningsgrad (Debt/Equity), är ett mått på företagets finansiella styrka genom att visa hur mycket främmande kapital som lånats per egen krona. Nyckeltalets främsta användningsområde är vid beräkningar med hävstångsformler, dvs. för att se konsekvenser för olika grader av

⁶⁹ Carlson, M. *Att arbeta med företagsanalys*. 6. uppl. Malmö: Liber AB, 2004. s. 44-49.

⁷⁰ BAS. Svensk redovisning. *Nyckeltalen. För bättre analys och och effektivare ekonomistyrning*. 5. uppl. Stockholm, Wolters Kluwer Sverige AB, 2016. s. 14-20.

⁷¹ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 128-129.

⁷² Ibid. s. 128-129.

skuldsättning.⁷³ Skuldsättningsgraden beräknas genom att dividera räntebärande skulder med eget kapital inklusive minoritet, i likhet med Fülbier m.fl.⁷⁴

$$\text{Skuldsättningsgrad} = \frac{\text{Räntebärande skulder}}{\text{Eget kapital inkl. minoritet}}$$

Formel 1. Skuldsättningsgrad

Kapitaliseringsmodellen kommer att resultera i en ökad skuld och en negativ effekt på eget kapital, vilket innebär att skuldsättningsgraden förväntas att öka som en följd av en ökning i täljare och minskning i nämnare.⁷⁵

Soliditet (Equity/Assets) beskriver företagets kapitalstruktur och den långsiktiga balansen i företagets finansiering genom att visa andelen eget kapital i förhållandet till de totala tillgångarna. Soliditeten påverkas på så vis av balansomslutningens storlek. Ett företag som är högt belånat och får en låg soliditet kan få svårare att hitta extern finansiering för exempelvis en nödvändig investering. En hög soliditet ses därför som en garanti för fortsatt drift och det är vanligtvis en sådan analys banker och investerare gör för att bedöma om företaget är en stabil låntagare eller en bra investering.⁷⁶ Soliditeten beräknas genom att dividera eget kapital inklusive minoritet med totala tillgångar.⁷⁷

$$\text{Soliditet} = \frac{\text{Eget kapital inkl. minoritet}}{\text{Totala tillgångar}}$$

Formel 2. Soliditet

Eftersom kapitaliseringsmodellen kommer att ge upphov till en extra tillgång och en negativ effekt på eget kapital, förväntas soliditeten att minska när täljaren minskar samtidigt som nämnaren ökar.⁷⁸

⁷³ BAS. Svensk redovisning. *Nyckeltalen. För bättre analys och och effektivare ekonomistyrning*. 5. uppl. Stockholm, Wolters Kluwer Sverige AB, 2016. s. 168-170.

⁷⁴ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 133-134.

⁷⁵ Ibid.

⁷⁶ BAS. Svensk redovisning. *Nyckeltalen. För bättre analys och och effektivare ekonomistyrning*. 5. uppl. Stockholm, Wolters Kluwer Sverige AB, 2016. s. 34-35.

⁷⁷ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 133-134.

⁷⁸ Ibid.

Intensitet av investeringar (Intensity of Investment) visar relationen mellan anläggningstillgångar och totala tillgångar. Förändringen i intensitet av investeringar förväntas vara det nyckeltal för finansiell balans som kommer att förhålla sig lägst. Det förväntas fortfarande en något positiv förändring, men den är troligtvis lägre än förändringen i skuldsättningsgrad och soliditet, eftersom det kommer att ske en ökning i både täljare och nämnare som en konsekvens av kapitalisering av operationella leasingavtal.⁷⁹

$$\text{Intensitet av investeringar} = \frac{\text{Anläggningstillgångar}}{\text{Totala tillgångar}}$$

Formel 3. Intensitet av investeringar

3.5.2 Nyckeltal för lönsamhet

Karaktäristiskt för nyckeltal för lönsamhet är att de utgörs av information som främst kommer från företagets resultaträkning. Dessa nyckeltal räknas ut för att visa förändringar i företagets lönsamhet och kostnadsstruktur.⁸⁰ Fülbier m.fl. applicerade sex olika nyckeltal för att se förändringen av nyckeltal för företagets lönsamhet och menade att dessa nyckeltal är särskilt viktiga för finansanalytiker och investerare vid analyser av ett företags operationella risk. Även förändringar i dessa nyckeltal är intressanta att studera då de kan påverka företagets styrning, som en följd av att de är kopplade till bonusprogram.⁸¹ Dock påvisar bland annat Durocher, i likhet med bland annat Imhoff m.fl. och Fülbier m.fl., att företagets resultaträkning och dess relaterade nyckeltal påverkas i mindre utsträckning än balansräkningen och de balansrelaterade nyckeltalen.⁸² De nyckeltal som presenteras i följande avsnitt är alla på något vis relaterade till rörelseresultatet och årets resultat. Detta eftersom leasingavgifterna istället för att redovisas linjärt över perioder som avgift och belasta rörelseresultatet, efter kapitaliseringen kommer att redovisas som amortering och räntekostnad.

Rörelsemarginalen (Profit Margin) visar periodens procentuella överskott i form av rörelsens kostnader och amortering exklusive räntekostnader, EBIT, i förhållande till omsättning. Detta

⁷⁹ Ibid.

⁸⁰ Ibid. s. 128-129.

⁸¹ Ibid.

⁸² Durocher, S. Canadian Evidence on the Constructive Capitalization of Operating Leases. *Accounting Perspectives/Perspectives Comptables* 7 no. 3 (2008): 227-256.

nyckeltal är lämpat för att urskilja den långsiktiga trendutvecklingen i företaget och för att göra jämförelser med liknande företag verksamma inom samma bransch. Vid jämförelser mellan företag bör det observeras att rörelsemarginalen påverkas av operationell leasing. För ett avtal klassificerat som operationellt, redovisas periodens leasingavgift som hyreskostnad, och hela avgiften är avdragen innan resultatberäkningen. Om avtalet istället klassificerats som ett finansiellt leasingavtal, skulle leasingavgiften delats upp i avskrivningar och räntekostnader. På så vis medför operationella leasingavtal en lägre rörelsemarginal och en omvandling av operationella till finansiella leasingavtal medför en positiv effekt på rörelseresultatet.⁸³

$$\text{Rörelsemarginal} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nettoomsättning}}$$

Formel 4. Rörelsemarginal

Förändringen i rörelsemarginalen förväntas bli positiv, eftersom kapitaliseringsmodellen bidrar till en ökning av täljare och nämnaren förhåller sig oförändrad.⁸⁴

Avkastning på eget kapital (Return On Equity) visar ägarnas avkastning på det investerade kapitalet i företaget och beräknas genom att dividera årets resultat exklusive minoritet med eget kapital exklusive minoritet⁸⁵. Vid analys av detta nyckeltal bör man ta hänsyn till företagets soliditet, eftersom nyckeltalet påverkas av andelen eget kapital. Avkastning på eget kapital är inte bara till ägarnas intresse, utan även för andra finansiärer eftersom nyckeltalets utveckling visar företagets förmåga att bygga upp eget kapital.⁸⁶

$$\text{Avkastning på eget kapital} = \frac{\text{Årets resultat exl. minoritet}}{\text{Eget kapital exl. minoritet}}$$

Formel 5. Avkastning på eget kapital

⁸³ BAS. Svensk redovisning. *Nyckeltalen. För bättre analys och och effektivare ekonomistyrning*. 5. uppl. Stockholm, Wolters Kluwer Sverige AB, 2016. s. 107-108.

⁸⁴ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 133-134.

⁸⁵ Ibid.

⁸⁶ BAS. Svensk redovisning. *Nyckeltalen. För bättre analys och och effektivare ekonomistyrning*. 5. uppl. Stockholm, Wolters Kluwer Sverige AB, 2016. s. 22-24.

Eftersom kapitaliseringsmodellen i de flesta fall ger en positiv effekt på årets resultat och en negativ effekt på eget kapital, förväntas avkastningen på eget kapital påverkas positivt. Detta som en följd av att nyckeltalets täljare ökar samtidigt som nämnaren minskar.⁸⁷

Avkastning på totala tillgångar (Return On Assets) är ett av de allra viktigaste nyckeltalen eftersom alla tillgångar och nästan alla aktiviteter inkluderas. Måttet visar förvaltningen av tillgångarna, utan att ta hänsyn till hur dessa har finansierats, och kan visa företagets effektivitet.⁸⁸ Nyckeltalet beräknas genom att dela EBIT med de totala tillgångarna.⁸⁹

$$\text{Avkastning på totala tillgångar} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Totala tillgångar}}$$

Formel 6. Avkastning på totala tillgångar

Avkastning på totala tillgångar förväntas påverkas i något mindre utsträckning eftersom både företagets EBIT och tillgångar ökar som en följd av kapitaliseringsmodellen, dock kommer ökningen i nyckeltalets täljare och nämnare förhålla sig olika. Kapitaliseringsmodellen är utformad på ett sådant sätt att ökningen i EBIT blir procentuellt lägre jämfört med ökningen i de totala tillgångarna.⁹⁰

Avkastning på sysselsatt kapital (Return on Capital Employed) ger ett mått på företagets avkastning som är direkt relaterad till kostnaden för extern finansiering och anskaffning på eget kapital. Avkastning på sysselsatt kapital används ofta för att göra investeringsbedömningar eller för att mäta och jämföra olika enheter inom ett större företag. Sysselsatt kapital kan uttryckas som balansomsättning minus icke räntebärande skulder, vilket motsvarar sådant kapital som företaget ska betala ränta på eller förränta i form av utdelning eller tillväxt av eget kapital. Exempel på skulder som inte är räntebärande är kortfristiga skulder och leverantörsskulder. Dock kan det i posten för kortfristiga skulder ingå en del av de långsiktiga skulderna som det ska amorteras på inom ett år och posten för avsättningar för pensioner vara räntebärande, men i

⁸⁷ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 133-134.

⁸⁸ BAS. Svensk redovisning. *Nyckeltalen. För bättre analys och och effektivare ekonomistyrning*. 5. uppl. Stockholm, Wolters Kluwer Sverige AB, 2016. s. 24-25.

⁸⁹ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 133-134.

⁹⁰ Ibid.

beräkning av detta nyckeltal antas vanligtvis att de inte är det.⁹¹ Avkastning på sysselsatt kapital beräknas genom att dividera EBIT med sysselsatt kapital.⁹²

$$\text{Avkastning på sysselsatt kapital} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sysselsatt kapital}}$$

Formel 7. Avkastning på sysselsatt kapital

Kapitaliseringen av operationella leasingavtal förväntas ge avkastning på sysselsatt kapital en något mindre förändring som en följd av att både nyckeltalets täljare och nämnare ökar, och där ökningen i täljaren väntas bli procentuellt lägre än ökningen i nämnare. Modellen är utformad på ett sådant sätt att ökningen i EBIT blir förhållandevis lägre i jämförelse med ökningen i sysselsatt kapital.⁹³

Kapitalomsättningshastighet (Turnover Capital Employed) är ett mått på företagets kapitalstruktur som hämtar värden från både resultat- och balansräkning. Kapitalsammansättningen beskriver hur effektivt hanteringen av kapitalbindningen är, alltså processen att omsätta kapital för nya affärer. Nyckeltalet lämpar sig för att följa utvecklingen i ett företag, och vid jämförelser mellan företag bör det beaktas om företaget hyr eller äger sina lokaler samt huruvida de valt att klassificera sina leasingavtal som finansiella eller operationella. Beräkningar av kapitalomsättningshastigheten görs ofta med balansomslutningen, men eftersom denna uppsats följer Fülbier m.fl., beräknas nyckeltalet genom nettoomsättning dividerat med sysselsatt kapital.⁹⁴

$$\text{Kapitalomsättningshastighet} = \frac{\text{Nettoomsättning}}{\text{Sysselsatt kapital}}$$

Formel 8. Kapitalomsättningshastighet

Kapitalomsättningen förväntas, i likhet med rörelsemarginalen, påverkas i något mindre utsträckning än övriga nyckeltal för lönsamhet. Detta som en följd av att företagens

⁹¹ BAS. Svensk redovisning. *Nyckeltalen. För bättre analys och och effektivare ekonomistyrning*. 5. uppl. Stockholm, Wolters Kluwer Sverige AB, 2016. s. 173-175.

⁹² Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 133-134.

⁹³ Ibid.

⁹⁴ BAS. Svensk redovisning. *Nyckeltalen. För bättre analys och och effektivare ekonomistyrning*. 5. uppl. Stockholm, Wolters Kluwer Sverige AB, 2016. s. 29-30, 117-118.

nettoomsättning förhåller sig oförändrad, samtidigt som sysselsatt kapital ökar. På så vis kommer kapitalomsättningen att påverkas negativt när nämnaren ökar och täljaren förhåller sig oförändrad.⁹⁵

Räntetäckningsgrad (Times Interest Earned) beskriver ett företags förmåga att betala räntor genom att jämföra rörelseresultatet med räntebetalningarna. Räntetäckningsgraden kan därför beskriva hur god kontroll ett företag har över sina skulder genom att visa hur stort överskott som finns kvar att betala räntor med när amorteringar reserverats via avskrivningar. Nyckeltalet kan därför fungera som ett bra komplement till soliditet för att bedöma förmågan att hantera nivåer av extern finansiering, eftersom det visar hur lågt rörelseresultatet kan sjunka utan att räntebetalningen blir i fara. Räntetäckningsgraden har en teknisk brytpunkt vid 1,0, vilket innebär ett nollresultat efter finansiella poster.⁹⁶ Räntetäckningsgraden beräknas genom att dividera EBIT med räntekostnaderna.⁹⁷

$$\text{Räntetäckningsgrad} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Räntekostnader}}$$

Formel 9. Räntetäckningsgrad

Eftersom kapitaliseringen ger lägre procentuell ökning i företagets EBIT än ökningen av räntekostnaderna, förväntas räntetäckningsgraden påverkas något negativt som en följd av att ökningen av nyckeltalets täljare förhåller sig lägre än ökningen av nyckeltalets nämnare.⁹⁸

3.5.3 Nyckeltal för värdering

Nyckeltalen för företagets värdering på de finansiella marknaderna är vanligt använda av investerare och ger en överblick över företagets ekonomiska situation. Fülbier m.fl. använde i sin studie tre olika nyckeltal för att se förändringen av kapitaliseringen av operationell leasing och antar att aktiepriset är oförändrat. Det innebär att endast en av täljaren respektive nämnare kommer att förändras för alla nyckeltal för värdering. Därför förväntas således en generell

⁹⁵ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on

Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 133-134.

⁹⁶ BAS. Svensk redovisning. *Nyckeltalen. För bättre analys och och effektivare ekonomistyrning*. 5. uppl. Stockholm, Wolters Kluwer Sverige AB, 2016. s. 35-36, 135-136.

⁹⁷ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on

Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 133-134.

⁹⁸ Ibid.

mindre effekt för nyckeltalen för värdering än för nyckeltalen med fokus på finansiell balans och lönsamhet.⁹⁹

P/E-talet (Price/Earnings) visar ett företags resultat exklusive minoritet i förhållande till marknadspriset på dess aktier och används framförallt för att se variationer med branschgenomsnitt om förväntningar på företagets förmåga att generera framtida vinster.¹⁰⁰ Fülbier m.fl. beräknade P/E-talet genom att använda det pris som aktiekursen stod i på den senaste kalenderårsdagen.¹⁰¹ Det innebär som tidigare nämnt att nyckeltalet i denna uppsats kommer att beräknas genom det aktiepris som rådde den sista december 2015.

$$P/E = \frac{\text{Börsvärde}}{\text{Årets resultat exl. minoritet}}$$

Formel 10. P/E-tal

P/E-talet förväntas minska något, då kapitaliseringsmodellen i de flesta fall ger en positiv ökning på årets resultat samtidigt som nyckeltalets täljare förhåller sig oförändrad.¹⁰²

Bokfört värde i förhållande till marknadsvärde (Book/Market) används av investerare och analytiker för att se om marknaden värderar företaget högre eller lägre än till det bokförda värdet. Om marknaden värderar företaget högre än det bokförda värdet, innebär det att investerare värderar företaget till en premie, alltså extra värde som kan finnas i företagets styrning, produkter eller patent, vilka kan generera framtida vinster.¹⁰³ Nyckeltalet beräknas genom att dividera eget kapital exklusive minoritet med börsvärdet.¹⁰⁴

$$B/M = \frac{\text{Eget kapital exl. minoritet}}{\text{Börsvärde}}$$

Formel 11. B/M-värde

⁹⁹ Ibid. s. 128-129.

¹⁰⁰ Bragg, S. *Business Ratios and Formulas. A comprehensive guide*. 2. uppl. Hoboken, John Wiley & Sons Inc, 2007. s. 157-159.

¹⁰¹ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 129.

¹⁰² Ibid. s. 133-134.

¹⁰³ Bragg, S. *Business Ratios and Formulas. A comprehensive guide*. 2. uppl. Hoboken, John Wiley & Sons Inc, 2007. s. 125-126.

¹⁰⁴ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 133-134.

Kapitaliseringen av operationell leasing förväntas ge en något negativ effekt på B/M-värdet som en följd av modellens negativa effekt på eget kapital, vilket innebär en negativ effekt på täljaren samtidigt som nämnaren är oförändrad.¹⁰⁵

Vinst per aktie (Earnings Per Share) är ett vanligt använt nyckeltal för att mäta företagens finansiella resultat för börsnoterade företag. Det är användbart för aktieägare i syfte att kunna se förändringar och trender över flera tidsperioder.¹⁰⁶ Vinst per aktie beräknas genom att dela årets resultat exklusive minoritet med antalet aktier.¹⁰⁷

$$\text{Vinst per aktie} = \frac{\text{Årets resultat exl. minoritet}}{\text{Antalet utestående aktier}}$$

Formel 12. Vinst per aktie

Eftersom årets resultat i de flesta fall får en positiv effekt av kapitaliseringsmodellen och antalet aktier antas vara oförändrat, förväntas vinst per aktie i de flesta fall öka något som en följd av att nyckeltalets täljare mestadels ökar och nämnaren förhåller sig oförändrad.¹⁰⁸

3.6 Kapitaliseringsantaganden

För att genomföra kapitaliseringen av företagens operationella leasingavtal har kapitaliseringsmodellen utformad av Imhoff m fl. och senare vidareutvecklad av Fülbier m fl. tillämpats. Kapitaliseringsmodellens antaganden som beskrivits i teoriavsnittet, kommer i följande avsnitt att redogöras för utförligare. Liknande tidigare studier har utgått från samma antaganden, men i vissa studier har det istället tagits fram värde för skatt och räntan genom andra metoder, dock har antagandet för leasingens livslängd varit oförändrad.

3.6.1 Antagande gällande skatt

I antagandet kring skatt, tillämpas som tidigare nämnt, samma metod för att ta fram skattevärden som Fülbier m.fl. använde. I denna uppsats innebar detta att ett medianvärde togs

¹⁰⁵ Ibid.

¹⁰⁶ Bragg, S. *Business Ratios and Formulas. A comprehensive guide*. 2. uppl. Hoboken, John Wiley & Sons Inc, 2007. s. 136–137.

¹⁰⁷ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 133-134.

¹⁰⁸ Ibid.

fram, där medianen motsvarar den skattesats som implementeras för de respektive företagen för åren 2006–2015. I de fall där data för 10 år inte varit tillgänglig, har medianen istället tagit fram för de år som är tillgängliga. Anledningen till att information för 10 år tillbaka inte existerar, är för att de företagen inte varit verksamma eller upprättat en jämförelsebar redovisning för 10 år tillbaka.¹⁰⁹

Valet av att ta fram den använda skattesatsen med samma metod som Fülbier m.fl., är med anledning av att flera forskare anser att konsekvenserna för respektive företag skulle bli mer rättvisande vid en tillämpning av företagsspecifika skattesatser till skillnad från en standardiserad skattesats. Detta med tanke på att juridiska personers "avtalsrelaterade" marginalsatser inte är tillgängliga.¹¹⁰ Trots att Fülbier m.fl. är medvetna om att det finns nackdelar med detta tillvägagångssätt, så som hög aggregeringsnivå av sammanställda data och framförallt de metodfel av ersättningar och avdrag som uppstår, så är många eniga om att detta alternativ är att föredra framför en given fast skattesats för alla företag.¹¹¹

3.6.2 Antagande gällande ränta

Valet av diskonteringsränta är högt prioriterat för att möjliggöra nuvärdesberäkningar av kommande leasingskulder i balansräkningen. I enlighet med den studie som Fülbier m.fl. utförde, utgick denna uppsats från företagens årsredovisningar för att extrahera information om framtida minimileaseavgifter, företagsspecifika skattesatser och diskonteringsränta. I denna uppsats har alltså en företagsspecifik ränta tagits fram manuellt, baserat på den ränta respektive företag använder vid beräkningar för sina pensionsavsättningar. För de 3 företag verksamma inom konsumenttjänster samt 2 företag som ingår i OMXS30 som inte lämnat uppgifter om ränta i årsredovisningen, har en ränta antagits utifrån en median som tagits fram baserat på de resterande företagens specifika ränta, vilket gjorts i enlighet med Fülbier m.fl. Detta är till skillnad från tidigare studier utförda av bland annat Imhoff m.fl., Gritta m.fl. och Ely, som istället

¹⁰⁹ Ibid. s. 127.

¹¹⁰ Ibid.

¹¹¹ Ibid.

använt en konstant ränta på 10 % för alla företag, med motiveringen att det är mest lämpat för att uppvisa de differenser mellan företag som framkommer bland de beräknade nyckeltalen.¹¹²

3.6.3 Antagande gällande leasingens livslängd

Antaganden och beräkning av leasingens totala livslängd skiljer sig beroende på om man utgår från den studie som utfördes av Imhoff m.fl. eller Fülbier m.fl. I denna uppsats har ett antagande gjorts om att förhållandet mellan tillgångens livslängd och tillgångens fullständiga livstid är på 50 %, vilket baseras på studien genomförd av Fülbier m.fl. Som nämnt i teoriavsnittet, utgår metoden utgå från fem olika korgar med olika återstående livslängder. Metoden innebär att minimileaseavgifterna delas in för varje korg för att sedan addera beloppen till den totala summan. Därefter lägger man till den återstående livslängden på de underliggande tillgångarna. Korgarna identifieras med $MLP_t - MLP_{(t+1)}$, där MLP står för minimileasingavgiften och t representerar år.¹¹³

$$MLP_1 - MLP_{t+1}$$

Formel 13. Korgarnas livslängd

Livslängderna varierar beroende på vilken korg det handlar om, där korg 1 har 1 års livslängd, korg 2 har 2 års livslängd osv. För att beräkna den verkliga livslängden för år 5 och framåt tas ett kvotvärde fram. Kvotvärdet representerar den återstående minimileasingavgiften med resterande minimileasingavgifter för år fem eller framåt och adderar fem för att ersätta för de tidigare åren, $5 + (MLP_{5+}/MLP_5)$.¹¹⁴

$$5 + \frac{MLP_{5+}}{MLP_5}$$

Formel 14. Livslängd för korg 5

3.7 Kapitalisering av leasingkulder i balans-och resultaträkningen

I detta avsnitt redogörs för hur kapitaliseringen av operationella leasingavtal gått tillväga vid användning av den kapitaliseringsmodellen som Imhoff m.fl. utformade och sedan

¹¹² Ibid.

¹¹³ Ibid. s. 130.

¹¹⁴ Ibid.

vidareutvecklad av Fülbier m.fl., vilken har ansetts vara den modell som är mest lämpad för denna uppsats. I detta avsnitt kommer det att demonstreras och beräknas hur kapitaliseringsmodellen påverkar resultat- och balansräkning, precis som nämnt i teoriavsnittet. Kapitaliseringsmodellen utgår dels från US GAAP men även IFRS. Skillnaden mellan de två redovisningsregelverken för operationell leasing är att enligt US GAAP ska minimileasingavgifterna redovisas för alla år separat medan minimileasingavgifterna enligt IFRS istället ska redovisas för tre olika tillfällen. De tre tillfällena är första året, år fem och framåt samt mellanåren (år 2–5) enligt IAS 17.¹¹⁵

För att kapitalisera mellanåren (år 2–5) måste ett antagande göras för ett värde på en degressionsfaktor genom att utgå från en degressionsmodell, som enligt Fülbier m.fl. startar på år 1. Därefter antas minimileasingavgifterna avta i en accelererande trend för varje år under de fyra efterföljande åren.¹¹⁶

$$MLP_{2-5} = \sum_{t=1}^4 MLP_1 \times dg^t$$

Formel 15. Degressionsmodellen enligt Fülbier m.fl.

3.7.1 Kapitalisering av leasingskulder i balansräkningen

För att kunna få en sådan felfri uträkning av leasingavgifterna som möjligt, behövs en särskild konstaterad diskonteringsränta samt skattesats för respektive företag, vilka är två av tre viktiga antaganden för kapitaliseringsmodellen.¹¹⁷ I denna uppsats har Axfood AB, som är verksam inom konsumenttjänster, använts som ett exempel för att beskriva hur kapitaliseringsmodellen tillämpats i praktiken. Utifrån Axfoods senaste årsredovisning och data i "Retriever Business", togs det fram en skattesats på 26 % och en diskonteringsränta på 2,7 %, med utgångspunkt från den metod som Fülbier m.fl. använde.¹¹⁸

¹¹⁵ Ibid. s. 127.

¹¹⁶ Ibid. s. 127, 140.

¹¹⁷ Ibid.

¹¹⁸ Axfood AB. Årsredovisning 2015. 2016.

http://www.axfood.se/Global/Axfood/Årsredovisning_2015_sve_webb.pdf (Hämtad 2016-11-30) s. 92.

- Skattesats enligt "Retriever Business": 26 %
- Diskonteringsränta: 2,7 %¹¹⁹

Steg 1

Som tidigare nämnt ska minimileaseavgifterna, som vid utgångsläget är indelade i tre underkategorier (år 1, år 2–5 och år 5 och framåt), enligt Fülbier m.fl. transformeras på ett sådant vis så att avgifterna blir indelade i fem underkategorier (år 1, år 2, år 3, år 4, år 5 och framåt). Mellanårens (år 2–5) minimileasingavgifter fördelas över fyra år (år 2, år 3, år 4, år 5) och eftersträvar en konstant minimileasingavgift för varje år, vilken bestäms med hjälp av en degressionsfaktor som utgår från det första året (år 1). Degressionsmodellen är en geometrisk "sänkingsmodell" som får leasingavgifterna att minska för varje år med ett konstant värde.¹²⁰ I följande text kommer det redogöras för hur minimileasingavgifterna fördelas i Axfoods fall samt hur beräkningen för åren har gått till, efter att minimileasingavgifterna för mellanåren (2–5 år) transformerats.¹²¹

Tabell 1. Minimileasingavgifter 2014

År	Minimileasingavgift (MSEK)
<1 år	1 283
2-5 år	2 839
5+ år	412

¹¹⁹ Ibid.

¹²⁰ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 130.

¹²¹ Axfood AB. Årsredovisning 2015. 2016.

http://www.axfood.se/Global/Axfood/Årsredovisning_2015_sve_webb.pdf (Hämtad 2016-11-30) s. 86.

Tabell 2. Minimileasingavgifter efter omvandling av år 2–5

År	Minimileasingavgift (MSEK)
<1 år	1 283
2 år	997
3 år	774
4 år	601
5 år	467
5+ år	412

Tabell 3. Degressionsfaktorn

MLP	Dg
1 283	0,776754
996,5759	
774,0947	
601,2814	
467,048	
2 839	

Steg 2

Efter att minimileasingavgifterna tagits fram för dessa fyra år ska minimileasingavgifterna fördelas i "korgar", som nämndes i avsnittet om antagande om leasingavtalens livslängd. Fülbier m.fl. använde sig av fem korgar som representerar värdet, där respektive korg antas minska med för varje år. Beloppet för korg 1 (år 1) kommer således att subtraheras med beloppet för korg 2 (år 2) och fortsätta konstant på ett sådant vis framtill korg 4 (år 4). Den femte och sista korgen antas vara ett undantag och står därför oförändrad och kommer bestå av summan för år 5 efter omvandling av minimileasingavgifterna.¹²²

¹²² Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 130-131.

Tabell 4. Annuiteterna för respektive år, MSEK

År	Korg
<1 år	286
2 år	222
3 år	173
4 år	134
5+ år	467

Steg 3

När steg 1 och 2 är avklarade och alla beräkningar är utförda, ska de framtida leasingavgifterna för korgarna nuvärdesberäknas med hjälp av den diskonteringsräntan som tagits fram i enlighet med den metod som använts av Fülbier m.fl.¹²³ Med hjälp av Axfoods årsredovisning kunde diskonteringsräntan tas fram, vilken kommer att vara nödvändig för att nuvärdesberäkna respektive annuitet som tillkommer för varje år, genom att använda en formel för beräkning av nuvärde som lyder $NV = I / (1 + p)^t$. I representerar minimileasingavgiften för respektive år och p motsvarar diskonteringsräntan.

$$NV = \frac{I}{(1 + p)^t}$$

Formel 16. Nuvärde

Korg 5 och framåt har separata regler, för denna korg ska livslängd istället beräknas genom formeln: $(\text{minimileasingavgiften för år 5} / \text{minimileasingavgiften innan omvandling}(5\text{år}) + 5) = ((412/467) + 5) = 5,8 \text{ år}$.

¹²³ Ibid. s. 127.

Tabell 5. Nuvärde av annuiteterna, MSEK

År	Nuvärde
<1 år	279
2 år	428
3 år	492
4 år	503
5+ år	2 509
Totalt:	4 209

Den totala summan av de nuvärdesberäknade annuiteterna kommer således motsvara de operationella leasingavtalens totala skuld och enligt kapitaliseringsmodellen spegla hur de operationella leasingavtalen påverkar Axfoods balansräkning.¹²⁴ I Axfoods balansräkning kommer alltså 4 209 MSEK tas upp som leasingskulder efter kapitalisering av de operationella leasingavtalen.

Steg 4

Enligt kapitaliseringsmodellen förhåller sig inte den skuld och tillgång som uppstår av modellen lika. Alltså kommer de värden som kapitaliseringsmodellen förser leasingskulder respektive leasingtillgångar med att vara olika eftersom de tas upp på olika sätt i balansräkningen. Med hjälp av amortering och ränta kommer leasingskulder skrivas av, till skillnad från tillgångar som skrivs av linjärt, det vill säga med samma belopp för varje år. Av den anledningen antas leasingskulderna vara lika med leasingtillgångarna vid leasingperiodens start, men efter första året kommer skulderna vara större än tillgångarna. Efter leasingperiodens slut kommer givetvis både leasingskulden och leasingtillgången vara lika med 0.¹²⁵

När leasingskulderna efter kapitaliseringen är beräknande, ska summan av leasingtillgångarna beräknas genom en formel som används av både Imhoff m.fl. och Fülbier m.fl. Formeln kommer att definiera relationen mellan leasingskulden och leasingtillgången under

¹²⁴ Ibid. s. 130.

¹²⁵ Ibid. s. 129.

leasingsavtalsperioderna genom $(RL/TL) * ((1 - (1+i)^{-TL}) / (1 - (1+i)^{-RL}))$, där en så kallad relationsfaktor för annuiteterna ska beräknas och användas som multiplikationsfaktor. TL motsvarar den totala livslängden och RL den resterande livslängden.¹²⁶

$$\frac{RL}{TL} \times \frac{(1 - (1 + i)^{-TL})}{(1 - (1 + i)^{-RL})}$$

Formel 17. Relationsfaktor

$$\frac{(1,027)^{-(11,76)}}{(1 - (1,027)^{-5,88})} \times 0,5 = 0,927$$

Formel 18. Exempel - relationsfaktor för år 5+

$$\text{Skuld} \times \text{Relationsfaktor} = \text{Tillgång}$$

Formel 19. Tillgång

Varje relationsfaktor som beräknas ska sedan multipliceras med det nuvärdesdiskonterade värdet för respektive år, som tabellerna nedan visar. När belopp för varje år beräknats, motsvarar summan av alla år leasingtillgångarna som kommer att påverka balansräkningen.¹²⁷

Tabell 6. Relationsfaktor per år

År	Relationsfaktor
<1 år	0,987
2 år	0,974
3 år	0,962
4 år	0,949
5+ år	0,927

¹²⁶ Ibid.

¹²⁷ Ibid.

Tabell 7. Tillgångar per år

År	Tillgångar
<1 år	275
2 år	416
3 år	473
4 år	477
5+ år	2 327
Totalt:	3 968

I balansräkningen kommer således 3 968 MSEK tas upp som leasingtillgångar efter kapitalisering av operationella leasingavtal. Som tidigare nämnt gjorde Fülbier m.fl. ett antagande om att leasingsskulderna är större än leasingtillgångarna, eftersom de redovisas på olika sätt. I Axfoods fall, förhåller det sig $4\,209 > 3\,968$.¹²⁸ Detta kommer tillföra företaget en justering av den uppskjutna skatten. Värdet på den uppskjutna skatten kan beräknas genom att subtrahera de totala leasingsskulder med de totala leasingtillgångarna och multiplicera skillnaden med den skattesats som togs fram via Axfoods årsredovisning. Det finns en risk att företagets eget kapital och minoritetsintresse kommer påverkas, eftersom den återstående differensen mellan leasingtillgångarna, leasingsskulderna och den uppskjutna skatten måste fördelas. Man prioriterar att fördela differensen främst till eget kapital och därefter minoritetsintresse för att få ihop balansomslutningen. Fördelningen mellan eget kapital och minoritetsintresse har tagits fram genom att dividera eget kapital exklusive minoritetsintresse med eget kapital inklusive minoritetsintresse.¹²⁹

$$(4209 - 3968) \times 0,26 = 64$$

$$4209 - 3968 - 64 = 177$$

Formel 20. Axfoods uppskjutna skatt samt effekt på eget kapital och minoritetsintresse

¹²⁸ Ibid. s. 129-130.

¹²⁹ Ibid.

Tabell 8. Påverkan på Axfoods balansräkning 2014, MSEK

Effekt på balansräkning	MSEK
Total leasingsskuld:	4 209
Totala leasade tillgångar:	3 968
Uppskjuten skatt:	64
Eget kapital:	-176
Minoritetsintresse:	-1

Eftersom Fülbier m.fl. genomförde sin studie med en metod som utgick från genomsnittet, kommer det ske på samma sätt i denna uppsats. Det innebär därför att de beräkningar som gjorts i steg 1–4 återupprepas med de uppgifterna utifrån årsredovisningen för året efter, 2015. Det kommer att resultera i en genomsnittlig påverkan på Axfoods balansräkning som presenteras nedan.

Tabell 9. Påverkan på Axfoods balansräkning 2014-2015, MSEK

Effekt på balansräkning	MSEK
Total genomsnittlig leasingsskuld:	4 636
Totala genomsnittliga leasade tillgångar:	4 331
Genomsnittlig uppskjuten skatt:	81
Genomsnittlig effekt på eget kapital:	-223
Genomsnittlig effekt på minoritetsintresse:	-1

3.7.2 Kapitalisering av leasingsskulder i resultaträkning

I denna uppsats användes den kapitaliseringsmodell utvecklad av Fülbier m.fl. för att få fram effekterna av kapitalisering av operationella leasingavtal på företagens balansräkning, men även för att se effekterna i resultaträkning. Fülbier m.fl. utgick från en genomsnittsmetod, där ett genomsnittsvärde för minimileasingavgifterna togs fram baserat på två efterföljande års

årsredovisningar.¹³⁰ Denna uppsats utgår, som tidigare nämnt, från årsredovisningarna för åren 2014 och 2015.

Genomsnittsmetoden enligt kapitaliseringsmodellen kommer att fungera som en bas för att ta fram den årliga avskrivningen genom att beräkna genomsnittet för de valda årens gemensamma totala tillgångar och dividera dessa med respektive års livslängd. För korg 5 och framåt beräknas genomsnittet för de totala tillgångarna och sedan tas den förväntade avskrivningen fram för varje år genom att dividera genomsnittsvärdet med den genomsnittliga kvarvarande livslängden.¹³¹ Tabellen nedan visar de genomsnittliga tillgångsvärdena, de årliga avskrivningarna samt de sammanlagda avskrivningarna.

Tabell 10. Påverkan på Axfoods resultaträkning 2014-2015, MSEK

År	2014	2015	Genomsnitt	Avskrivning
1 år	275	225	250	250
2 år	416	356	386	193
3 år	473	422	448	149
4 år	477	446	461	115
5+ år	2 327	3 245	2786	422
Totalt:				1129

Den totala avskrivningen, 1 129 MSEK, motsvarar alltså den summa som redovisas som avskrivning i Axfoods resultaträkning. När de totala avskrivningar definierats blir det lättare att avgöra hur företagets rörelseresultat kommer att påverkas, då differensen mellan totala avskrivningar och genomsnittet av minimileaseavgifter från år 1, skapar ett värde som motsvarar den kapitaliseringseffekt som påverkar rörelseresultatet. Leasingavgiften kommer bestå av minimileasingavgift (år 1) 2014 + minimileasingavgift (år 2) 2015 som sedan divideras med två och skapar den genomsnittliga leasingavgiften. De totala avskrivningarna subtraheras sedan från de genomsnittliga leasingavgifterna för att få fram hur rörelseresultatet påverkas.

¹³⁰ Ibid. s. 130-131.

¹³¹ Ibid.

Tabell 11. Axfoods leasingavgifter för år 1, 2014-2015, MSEK

År	2014	2015	Genomsnitt
1 år	1 283	1 246	1265

$$1\ 265 - 1\ 129 = 135$$

Formel 21. Axfoods genomsnittliga påverkan på rörelseresultatet

Andra viktiga faktorer som påverkar resultaträkningen är räntekostnad, skattekostnad, resultat före skatt och årets resultat. I resultaträkningen kommer räntekostnaderna som uppstår i samband med leasingsskulderna redovisas i form av ett genomsnittsvärde enligt samma princip som för avskrivningar. De genomsnittliga leasingavgifterna multipliceras med den fastställda diskonteringsräntan för att få räntekostnaden.

$$1\ 265 \times 0,027 = 34$$

Formel 22. Axfoods räntekostnad

Det sista steget som görs innan det avslutande momentet för företagets resultaträkning är att lyfta fram resterande belopp som påverkar resultaträkningen. Kapitaliseringsmodellen beräknar först den påverkan som resultat före skatt bidrar med och till sist skattekostnaden samt effekt på årets resultat. För att beräkna resultat före skatt beräknas differensen av rörelseresultatet och räntekostnaden. Det blir på så sätt mindre komplicerat att få fram värdet på skattekostnaden som enklast beräknas genom att multiplicera resultat före skatt med den aktuella skattesatsen, i Axfoods fall på 26 %. Slutligen beräknas årets resultat, och kan tas fram genom att subtrahera skattekostnaden från resultat före skatt.¹³²

Tabell 12. Genomsnittlig påverkan i Axfoods resultaträkning, MSEK

Leasingavgifter	Avskrivningar	Påverkan på		Resultat före skatt	Skatt	Årets resultat
		rörelseresultatet	Räntekostnad			
1 265	1 129	135	34	101	27	74

¹³² Ibid.

3.8 Metodkritik

Kapitaliseringsmodellen framtagen av Imhoff m.fl. och vidare utvecklad av Fülbier m.fl., har tillämpats i denna uppsats eftersom modellen har ansetts vara mest relevant för denna typ av undersökning. Detta med anledning av att modellen är framtagen med motivet att kapitalisera operationella leasingavtal samt att den fokuserar på effekterna genom användning av vanligt förekommande nyckeltal. Modellen har även visat sig vara användbar i ett flertal tidigare studier som genomförts, förutom studierna utförda av Imhoff m.fl. och Fülbier m.fl., bland annat av Goodacre, Durocher, Churyk m.fl. och Beckman. Detta utgör belägg för uppfattningen om att kapitaliseringsmodellen är användbar för att repetera tidigare studier för kapitalisering av operationella leasingavtal men även relevant för framtida studier, eftersom den implementerats och prövats i flera tidigare sammanhang.

Problematiken kring bortfall måste alltid beaktas i undersökningar. Bortfall orsakas av att information och nödvändiga data saknas, och i de fall där den använda metoden inte är tillämplig.¹³³ I denna uppsats förhåller sig det procentuella bortfallet i likhet med tidigare studier. Bortfallet beror på att förutsättningar saknades, i form av den informationen som kapitaliseringsmodellen och beräkningar av nyckeltalen kräver. För det företag inom konsumenttjänster som varit leasingtagare, men som inte klassificerat några av sina leasingavtal som operationella, har siffran 0 antagits som effekt i både resultat- och balansräkning. Detta har motiverats av att uppsatsen syftar till att studera hur börsnoterade företag inom en specifik bransch, inte endast de företag inom branschen hade ingått leasingavtal och klassificerat dessa som operationella. Som tidigare nämnts, valdes företagen som ingår i OMXS30 att inkluderas i denna uppsats med anledning av att det skulle utgöra en form av jämförelse för att se hur företagen inom konsumenttjänster påverkas i förhållande till företagen i stort. Ett företag som finns med i OMXS30 är verksamt inom konsumenttjänster. Att utesluta detta företag ur någon av grupperna hade inte varit förenligt med uppsatsens syfte och frågeställning. Företagets resultat av kapitaliseringsmodellen finns därför med i resultaten för både företagen inom konsumenttjänster och för företagen i OMXS30.

¹³³ Bryman, A. & Bell, A. *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 2. uppl. Stockholm: Liber AB, 2013. s.83, 144.

3.9 Reliabilitet, validitet och replikation

Reliabilitet handlar om undersökningen skulle ge ett liknande resultat om den skulle göras om i ett senare skede.¹³⁴ Med tanke på att datainsamlingen i denna uppsats ursprungligen samlades in via årsredovisningar från respektive företag samt data från "Retriever Business", så anses empirin vara trovärdig och av pålitligt värde. Anledningen till varför en årsredovisning uppfattas som tillförlitlig beror på att den tillhörande informationen är utgiven av företag själv, och måste uppfylla vissa krav på årsredovisningen samt bestyrkas. Om undersökningen skulle utföras ännu en gång med identisk empiri, skulle resultatet troligtvis vara densamma och därför anses denna uppsats ha en hög reliabilitet. I likhet med tidigare studier, har det i denna uppsats använts modeller och metoder, vilket implicerar på att det är ett replikerbart resultat. De situationer som skulle kunna visa på låg reliabilitet är om empiri från andra företag används istället för företagen som studerats i denna uppsats eftersom totalresultatet troligtvis i så fall inte kommer vara likadant per automatik.

Validitet beskriver generaliserbarheten med en studie, och om studien i fråga undersöker det som den var avsedd till att undersöka.¹³⁵ Begreppsvaliditeteten, med andra ord inre validiteten, anses vara hög i denna uppsats eftersom den undersöker det som den var menad till att studera, vilket var att ta reda på vilka eventuella effekter införandet av IFRS 16 kan komma att påverka de svenska börsnoterade företagen inom konsumenttjänster. Även den yttre validiteten anses vara hög, i denna uppsats i och med att beräkningsdelarna i studien är baserade på en kapitaliseringsmodell som varit aktuell i flertalet tidigare undersökningar. Studiens tillförlitlighet utgår även från att studien ska kunna replikeras. Det innebär att en studie måste kunna replikeras för att uppfattas ha god validitet.¹³⁶

Replikation betyder upprepning och innebär att det ska vara möjligt att replikera ett studieresultat eller ett beskrivet experiment. I det fall där det inte är möjligt att återupprepa en studie, går det att ifrågasätta studieresultatets validitet.¹³⁷ Replikationen anses vara hög i studier

¹³⁴ Bryman, A. & Bell, A. *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 2. uppl. Stockholm: Liber AB, 2013. s. 62-63.

¹³⁵ Ibid. s. 63-64.

¹³⁶ Ibid.

¹³⁷ Ibid. s. 179.

som är detaljerat och utförligt beskrivna i hur de har fått fram resultaten som tagits fram i studien.¹³⁸ Denna uppsats kan därför uppfattats som en undersökning med förhållandevis hög replikation då uträkningarna har demonstrerats tydligt. Den insamlade data som härstammar från företagens årsredovisningar anses också ha hög replikation, då empirin är relativt lättillgänglig och öppen för allmänheten.

¹³⁸ Ibid.

4. Empiri

I detta kapitel sammanställs den data som inhämtas och som beräknats på ett sådant vis som beskrivs i föregående avsnitt. Därefter implementeras data för att beräkna effekterna på valda nyckeltal, vilka också beskrivs i metodavsnittet. I detta avsnitt följer tabeller för att demonstrera resultatet i det format som Fülbier m.fl. använde för att visa resultatet av sin forskning.¹³⁹

Eftersom denna uppsats syftar till att undersöka konsekvenserna för en specifik bransch, har även uträkningar under samma premisser gjorts för de svenska företagen som vid tillfället för uppsatsens genomförande inkluderades i OMXS30 och även dessa resultat kommer att presenteras i detta avsnitt.

4.1 Resultat av kapitaliseringsmodellen

Tabell 13. Effekter i resultat- och balansräkning, MSEK

(MSEK)	Extra skulder av kapitalisering	Skulder innan kapitalisering	Förändring	Extra tillgångar av kapitalisering	Anläggningstillgångar innan kapitalisering	Förändring
MIN	0,0	82,0	0,0%	0,0	9,5	0,0%
Q1	105,4	712,6	7,4%	101,7	447,6	10,2%
MEDIAN	338,2	1 690,1	43,7%	323,7	1 797,7	57,9%
Q3	2 373,3	5 524,5	87,2%	2 025,3	4 651,0	133,5%
MAX	78 457,2	45 682,0	302,9%	73 962,8	53 543,5	283,9%
MEDEL	5 611,8	6 292,8	70,0%	5 180,8	6 854,5	79,3%
STD.AV.	16 215,2	10 841,8	77,4%	15 232,2	12 763,3	79,6%
	EBIT innan kapitalisering	EBIT efter kapitalisering	Förändring	Årets resultat innan kapitalisering	Årets resultat efter kapitalisering	Förändring
MIN	-1 235,5	-1 228,7	-38,6%	-1 393,5	-1 388,9	-303,4%
Q1	7,9	9,0	-0,3%	4,0	41,7	-0,2%
MEDIAN	301,6	331,6	1,0%	144,3	207,4	0,8%
Q3	713,3	887,0	8,1%	488,4	504,5	5,2%
MAX	26 262,5	27 363,5	140,0%	20 437,0	21 125,1	71,3%
MEDEL	1 615,1	1 734,6	10,1%	1 194,5	1 276,4	-8,8%
STD.AV.	5 346,9	5 571,5	33,4%	4 180,9	4 321,9	64,9%

¹³⁹ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 132-135.

Medianen av de skulder som uppkommer efter kapitalisering av operationella leasingavtal, vilka kommer att inkluderas i balansräkningen är 338 MSEK, vilket motsvarar en ökning på 43,7 %. En fjärdedel av företagen får en extra skuld på 2 373 MSEK eller mer, vilket motsvarar en ökning på minst 87,2 %. Vid förändringar uttryckta i belopp på tillgångssidan observeras snarlika effekter som på skuldsidan, där medianen påvisar 323,7 MSEK och där en fjärdedel av företagen måste redovisa ännu en tillgång på 1 798 MSEK. Den förändring som kapitaliseringen av operationella leasingavtal ger upphov till en medianökning i tillgångarna med 57,9 %, och för den 3:e kvartilen motsvarande 133,5 %. Även standardavvikelsen uttryckt i absoluta termer förhåller sig avsevärt olika för de för extra skulder och tillgångar som tillkommer av kapitaliseringen av operationella leasingavtal.

Tabellen visar även hur kapitaliseringen av operationella leasingavtal påverkar rörelseresultatet och årets resultat, vilket ger en effekt motsvarande en medianförändring på 1,0 % respektive 0,8 %. För den fjärdedel av företagen där effekten blir lägre förhåller sig förändringen i rörelseresultat och årets resultat motsvarande -0,3 % respektive -0,2 %. Den tredje kvartilen förhåller sig dessa för rörelseresultat och årets resultat motsvarande 8,1 % respektive 5,2 %.

Följande tabell visar hur företagen på OMXS30 påverkas av kapitalisering av operationella leasingavtal i form av förändringar i balansräkning samt resultaträkning, på ett likartat vis som i föregående tabell i detta avsnitt.

Tabell 14. Effekter i resultat- och balansräkning för OMXS30, MSEK

(MSEK)	Totala skulder			Totala tillgångar		
	Extra skulder av kapitalisering	innan kapitalisering	Förändring	Extra tillgångar av kapitalisering	innan kapitalisering	Förändring
MIN	15,1	443,4	0,2%	14,4	80,0	0,1%
Q1	449,9	25 902,5	1,6%	765,7	32 107,0	1,7%
MEDIAN	2 101,4	44 249,0	3,3%	1 976,3	42 206,0	3,3%
Q3	2 961,4	68 843,0	5,3%	2 712,5	79 801,0	10,4%
MAX	77 561,9	295 701,0	302,9%	73 962,8	307 708,0	202,3%
MEDEL	5 785,9	62 932,8	18,9%	5 507,4	72 015,2	14,5%
STD.AV.	16 240,8	64 754,4	63,7%	15 464,3	73 926,7	42,3%
	EBIT innan kapitalisering	EBIT efter kapitalisering	Förändring	Årets resultat innan kapitalisering	Årets resultat efter kapitalisering	Förändring
MIN	-175,0	-145,9	-16,6%	-949,5	-933,5	-1,7%
Q1	3 161,0	3 175,8	0,2%	1 905,0	1 972,9	0,1%
MEDIAN	5 849,5	5 916,5	0,9%	4 320,5	4 361,7	0,9%
Q3	11 030,5	11 037,2	2,0%	10 996,0	11 000,3	1,6%
MAX	35 872,0	35 930,6	5,7%	34 061,0	34 104,3	7,4%
MEDEL	9 523,4	9 652,4	0,7%	6 973,3	7 048,1	1,3%
STD.AV.	9 083,8	9 191,3	4,2%	7 974,6	8 033,9	1,9%

De extra skulder och tillgångar som tillkom av kapitaliseringsmodellen visar en förändring mätt i median på 3,3 % respektive 3,3 %. Förändringen av extra skulder och tillgångar för 1:a kvartilen är även dem relativt lika, 1,6 % respektive 1,7 %. För 3:e kvartilen förhåller sig förändringen i extra skulder och tillgångar till 5,3 % respektive 10,4 %. För företagen som ingick i OMXS30, medförde kapitaliseringen en medianförändring på 0,9 % både i rörelseresultat och årets resultat. För 1:a kvartilen förhåller sig förändringen 0,2 % i rörelseresultat och 0,1 % i årets resultat. För 3:e kvartilen blir förändringen i rörelseresultat och årets resultat 2,0 % respektive 1,6 %.

4.2 Resultat för nyckeltal för finansiell balans

Nyckeltalen för finansiell balans, soliditet, skuldsättningsgrad och intensitet av investeringar, kommer i tabellen nedan presentera hur förändringen av kapitaliseringen av operationella leasingavtal påverkar företagen inom konsumenttjänster. Tabellen visar de absoluta och relativa förändringarna för varje nyckeltal, där den absoluta förändringen definieras som förändringen uttryckt i absoluta procentenheter och den relativa förändringen definieras som den procentuella differensen.¹⁴⁰

Tabell 15. Effekter av kapitalisering mätt i nyckeltal för finansiell balans

	Skuldsättningsgrad		Soliditet		Intensitet av investeringar	
	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ
MIN	0,0%	0,0%	-93,1%	-73,9%	-72,0%	-21,7%
Q1	18,7%	8,3%	-19,1%	-40,4%	1,4%	2,9%
MEDIAN	31,0%	61,7%	-8,9%	-21,2%	6,1%	10,5%
Q3	142,9%	108,4%	-2,2%	-5,5%	15,0%	39,6%
MAX	763,6%	487,0%	0,0%	0,0%	26,2%	237,2%
MEDEL	113,2%	94,8%	-14,3%	-24,3%	6,0%	34,3%
STD.AV.	165,2%	121,4%	19,4%	19,8%	18,6%	56,5%

Dessa nyckeltal, som beskriver de strukturella förändringarna i balansräkningen, visar på en median i förändringen i företagens skuldsättningsgrad i absoluta och relativa förändringen som 31,0 % respektive 61,7 %. Medianen av den absoluta respektive relativa förändringen i företagens soliditet motsvarar -8,9% och -21,2 % och för intensitet av investeringar förhåller sig medianen motsvarande 6,1 % respektive 10,5 %. För den 1:a kvartilen förhåller sig den absoluta och relativa förändringen i skuldsättningsgrad motsvarande 18,7 % och 8,3 %, soliditeten motsvarande -19,1 % och -40,4 % och för intensitet av investeringar 1,4 % respektive 2,9 %. För den 3:e kvartilen motsvarar den absoluta respektive relativa förändringen i skuldsättningsgrad 142,9 % respektive 108,4 %, i soliditeten motsvarande -2,2 % och -5,5 % och i intensitet av investeringar motsvarande 15 % respektive 39,6 %.

¹⁴⁰ Ibid. s. 133.

Följande tabell visar samma information som föregående tabell, men tabellen nedan visar istället förändringen i skuldsättningsgrad, soliditet och intensitet av investeringar för de företag som igår i OMXS30.

Tabell 16. Effekter av kapitalisering mätt i nyckeltal för finansiell balans för OMXS30

	Skuldsättningsgrad		Soliditet		Intensitet av investeringar	
	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ
MIN	0,2%	0,2%	-34,2%	-50,4%	0,0%	0,0%
Q1	2,1%	2,7%	-1,2%	-4,1%	0,3%	0,5%
MEDIAN	5,9%	3,7%	-0,7%	-2,6%	0,6%	0,9%
Q3	12,9%	8,9%	-0,3%	-1,3%	1,6%	4,4%
MAX	556,9%	320,2%	0,0%	-0,1%	26,2%	57,7%
MEDEL	40,7%	20,5%	-2,6%	-5,2%	2,1%	5,4%
STD.AV.	119,7%	67,2%	7,2%	10,5%	5,4%	12,3%

Den absoluta och relativa medianförändringen i skuldsättningsgraden är 5,9 % och 3,7 %. För 1:a kvartilen är dessa 2,1 % respektive 2,7 % och för den 3:e kvartilen är den absoluta och relativa förändringen i skuldsättningsgraden 12,9 % respektive 8,9 %. Den absoluta och relativa medianförändringen i soliditeten är -0,7 % och -2,6 %. För 1:a kvartilen i soliditet är den absoluta förändringen -1,2 % och den relativa förändringen -4,1 % och för 3:e kvartilen är den -0,3 % respektive -1,3 %. Den absoluta och relativa förändringen i median i intensitet av investeringar är 0,6 % och 0,9 % och för den 1:a och 3:e kvartilen är den absoluta och relativa förändringen 0,3 % och 0,5 % respektive 1,6 % respektive 4,4 %.

4.3 Resultat för nyckeltal för lönsamhet

I tabellen nedan sammanfattas de effekter som uppkommer efter kapitalisering av operationella leasingavtal och hur de påverkar lönsamhetsrelaterade nyckeltal.

Tabell 17. Effekter av kapitalisering mätt i lönsamhetsfokuserade nyckeltal

	Rörelsemarginal		Avkastning på eget kapital		Avkastning på totala tillgångar		Avkastning på sysselsatt kapital		Kapitalomsättningshastighet		Ränteteckningsgrad	
	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ
MIN	0,0%	-38,6%	-0,5%	-456,8%	-14,8%	-62,7%	-18,1%	-65,8%	-2,27	-56,2%	-1882,07	-98,8%
Q1	0,1%	-0,3%	0,2%	0,1%	-0,9%	-23,1%	-1,5%	-25,4%	-0,88	-38,2%	-7,22	-50,6%
MEDIAN	0,3%	1,0%	1,1%	1,3%	-0,3%	-7,4%	-0,4%	-9,9%	-0,53	-17,0%	-3,52	-16,8%
Q3	0,7%	8,1%	2,6%	11,2%	0,6%	-3,2%	0,4%	-3,4%	-0,06	-5,1%	0,29	-6,2%
MAX	5,0%	140,0%	14,8%	100,3%	28,6%	10,7%	10,3%	8,5%	0,00	0,0%	2638,88	66,6%
MEDEL	0,7%	10,1%	2,2%	-11,0%	0,4%	-15,3%	-1,2%	-17,1%	-0,55	-22,5%	7,08	-31,1%
STD.AV.	1,2%	33,4%	3,2%	97,4%	7,1%	18,5%	5,1%	19,4%	0,55	18,2%	685,04	39,4%

Medianen för de absoluta förändringarna mätta i de fyra lönsamhetsmåten sträcker sig från -0,4 % till 1,1 % och de relativa från -17 % till 1,0 %. För den 1:a kvartilen motsvarar den absoluta och relativa förändringen mätt i rörelsemarginal 0,1 % respektive -0,3 %, avkastning på eget kapital 0,2 % respektive 0,1 %, för avkastning på totala tillgångar -0,9 % respektive -23,1 %, och för avkastning på sysselsatt kapital -1,5 % samt -25,4 %. För den 3:e kvartilen är förändringen mätt i absoluta och relativa tal för rörelsemarginal 0,7 % respektive 8,1 %, avkastning på eget kapital 2,6 % respektive 11,2 %, avkastning på totala tillgångar 0,6 % respektive -3,2 % och för avkastning på sysselsatt kapital 0,4 % respektive -3,4 %. Den relativa medianförändringen i kapitalomsättningshastighet och ränteteckningsgrad är -17 % respektive -16,8 %, den relativa förändringen för 1:a kvartilen -38,3 % respektive -50,6% och för den 3:e kvartilen -5,1 % och -6,2 %.

Tabell 18. Effekter av kapitalisering mätt i lönsamhetsfokuserade nyckeltal för OMXS30

	Rörelsemarginal		Avkastning på eget kapital		Avkastning på totala tillgångar		Avkastning på sysselsatt kapital		Kapitalomsättningshastighet		Ränteteckningsgrad	
	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ
MIN	0,0%	-16,6%	0,0%	-1,6%	-14,8%	-45,6%	-16,6%	-47,2%	-1,09	-49,4%	-1882,07	-93,2%
Q1	0,1%	0,2%	0,0%	0,2%	-0,2%	-1,7%	-0,2%	-1,8%	-0,03	-3,2%	-0,57	-5,0%
MEDIAN	0,1%	0,9%	0,2%	1,3%	-0,1%	-1,1%	-0,1%	-1,1%	-0,02	-1,7%	-0,18	-2,4%
Q3	0,2%	2,0%	0,4%	2,8%	0,0%	-0,3%	0,0%	-0,4%	-0,01	-1,1%	-0,02	-0,5%
MAX	0,7%	5,7%	84,0%	8,7%	0,0%	4,6%	0,0%	4,5%	0,00	-0,1%	0,04	3,3%
MEDEL	0,2%	0,7%	4,3%	2,4%	-0,8%	-3,8%	-0,9%	-4,0%	-0,08	-4,6%	-103,18	-8,5%
STD.AV.	0,2%	4,2%	17,8%	2,9%	3,1%	10,2%	3,5%	10,4%	0,23	10,2%	401,80	20,3%

Tabellen ovan visar de absoluta och relativa förändringarna i form av nyckeltal för lönsamhet för företagen i OMXS30. Den absoluta medianförändringen av de fyra lönsamhetsmåten sträcker sig från -0,1 % till 0,2 % och den relativa från -1,1 % till 1,3 %. Den absoluta och relativa förändringen i rörelsemarginal för 1:a kvartilen är 0,1 % och 0,2 %, i avkastning på eget kapital 0,0 % respektive 0,2 % och för avkastning på totala tillgångar -0,2 % respektive -1,7 %. För den 3:e kvartilen är den absoluta respektive relativa förändringen i rörelsemarginal 0,2 % respektive 2,0 %, i avkastning på eget kapital 0,4 % respektive 2,8 % och i avkastning på totala tillgångar 0,0 % respektive -0,3 %. Den relativa medianförändringen i kapitalomsättningshastighet och ränteteckningsgrad är -1,7 % respektive -2,4 %, den relativa förändringen för 1:a kvartilen är -3,2 % respektive -5 % och för den 3:e kvartilen -1,1 % samt -0,5 %.

4.4 Resultat för nyckeltal för kapitalmarknadens värdering

De sista tabellerna visar förändringen av kapitalisering av operationella leasingavtal genom nyckeltalen som visar företagets värdering utifrån aktiemarknaden och beskrivs i metodavsnittet.

Tabell 19. Effekter av kapitalisering mätt i kapitalmarknadsfokuserade nyckeltal

	Vinst per aktie		B/M		P/E	
	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ
MIN	0,00	-301,7%	-30,6%	-43,5%	-9,94	-149,6%
Q1	0,04	-0,2%	-2,3%	-6,1%	-1,48	-5,7%
MEDIAN	0,10	0,8%	-0,7%	-1,9%	-0,31	-0,8%
Q3	0,38	5,1%	-0,2%	-0,7%	-0,08	0,1%
MAX	4,64	71,3%	0,0%	0,0%	65,67	26,6%
MEDEL	0,52	-8,8%	-3,0%	-5,5%	1,61	-8,9%
STD.AV.	1,03	64,5%	6,3%	9,0%	13,84	32,2%

Den relativa förändringen för företagen inom konsumenttjänster mätt i dessa nyckeltal visar en median på 0,8 %, -1,9 % och -0,8 %. För den 1:a och 3:e kvartilen förhåller sig den relativa förändringen i vinst per aktie motsvarande -0,2 % respektive 5,1 %. För B/M-värdet förhåller sig de relativa förändringarna för 1:a och 3:e kvartilen på -6,1 % samt -0,7 % och för P/E-talet -5,7 % respektive 0,1 %.

Tabell 20. Effekter av kapitalisering mätt i kapitalmarknadsfokuserade nyckeltal för OMXS30

	Vinst per aktie		B/M		P/E	
	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ	Absolut	Relativ
MIN	0,00	0,0%	-0,6%	-7,4%	-10,26	-6,8%
Q1	0,02	0,0%	-0,3%	-0,9%	-0,36	-1,6%
MEDIAN	0,06	0,1%	-0,1%	-0,3%	-0,18	-0,9%
Q3	0,10	0,2%	0,0%	-0,1%	-0,05	-0,1%
MAX	0,42	2,5%	0,0%	0,0%	0,00	1,7%
MEDEL	0,08	0,3%	-0,2%	-1,0%	-0,75	-1,3%
STD.AV.	0,09	0,6%	0,2%	1,8%	2,15	1,8%

Även nyckeltal för företagets värdering på aktiemarknaden togs fram för att visa förändringen av kapitalisering av operationella leasingavtal för företagen som ingår i OMXS30, vilka presenteras i följande tabell. Relativ medianförändring i vinst per aktie är 0,1 %, i B/M-värdet -0,3 % och för P/E-talet -0,9 %. Den relativa förändringen i vinst per aktie för den 1:a kvartilen 0 % och för den 3:e kvartilen 0,2 %, i B/M-värde -0,9 % respektive -0,1 % och för P/E-talets -1,6 % respektive -0,1 %.

5. Analys

Detta avsnitt utgörs av analysen för uppsatsens resultat på resultat- och balansräkning samt de beräknade nyckeltalen för företagen inom konsumenttjänster och för företagen som ingår i OMXS30. Analysen beskriver även hur resultatet förhåller sig till teori och tidigare forskning inom ämnet.

5.1 Analys av resultat- och balansräkning

Genom att applicera kapitaliseringsmodellen har de studerade företagens förpliktelser i form av operationella leasingavtal, som karaktäriseras av skulder som redovisas utanför balansräkningen, värderats och inkluderats i balansräkningen enligt de metoder och regler som finns i förslaget för den nya redovisningsprincipen. På så vis kan redovisningen vara förenligt med det balansorienterade synsättet, som syftar till att ge företagets intressenter en korrekt värdering av företagets finansiella tillgångar och skulder.¹⁴¹ Detta är positivt för de finansiella rapporternas användare, då det ökar jämförbarheten mellan två likvärdiga företag ökar.¹⁴²

Uppsatsens resultat visar att effekterna av kapitaliseringen av operationella leasingavtal på resultat- och balansräkningen förhåller sig olika. Balansräkningens effekter överstiger resultaträkningens effekter, vilket stämmer överens med kapitaliseringsmodellens huvudsakliga förmodan. Den grundläggande problematiken kring operationella leasingavtal ligger i frågan huruvida kriterierna för tillgång uppfylls.¹⁴³ De som ska utföra bedömningarna av den ekonomiska substansen av ett leasingavtal och hur den ska klassificeras har ofta incitament att göra på ett visst sätt, vilket leder till inkonsekvent redovisning. Detta eftersom de nuvarande redovisningsreglerna för leasing, tillåter företagen att exkludera de operationella leasingavtalen i balansräkningen och endast redovisa de finansiella leasingavtalen. Operationella leasingavtal kostnadsförs endast som avgift och belastar rörelseresultatet i resultaträkningen.¹⁴⁴ Efter tidigare studiers resultat, förväntades den använda modellen för kapitalisering av

¹⁴¹ Dichev, I. On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons*. 22. no. 4 (2008): 453-470

¹⁴² Marton, J., Lumsden, M., Lundqvist, P. & Petterson, A. *IFRS – I teori och praktik*. 3. uppl. Stockholm: Sanoma Utbildning, 2013. s. 246-247.

¹⁴³ Dichev, I. On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons*. 22. no. 4 (2008): 453-470.

¹⁴⁴ FAR-Akademi. IFRS-volymer 2012. 9. uppl. Stockholm: FAR-Akademi AB, 2012. s. 328-330.

operationella leasingavtal ge upphov till förändringar i både resultat- och balansräkning, även om förändringarna i resultaträkningen sannolikt kommer att förhålla sig betydligt lägre.¹⁴⁵

I resultaträkningen för företagen inom konsumenttjänster är medianen av den procentuella förändringen i rörelseresultatet och årets resultat någorlunda lika, 1,0 % respektive 0,8 %. Däremot förhåller sig medelvärdet olika, 10,1 % i rörelseresultatet och -8,8 % i årets resultat, vilket beror på att spridningen mellan minsta och största förändringen är betydligt större i årets resultat än i rörelseresultatet. Variationen mellan den minsta och största förändringen i årets resultat beror på att ett av företagen, Scandic Hotels Group, har en relativt liten genomsnittlig balansomslutning i förhållande till dess operationella leasingavtal. Medianförändringen för företagen som ingår i OMXS30 visar en liknande ökning på 0,9 % i rörelseresultat och 0,9 % i årets resultat. Dock förhåller sig även medelvärdet för förändringen i rörelseresultat och årets resultat någorlunda lika, 0,7 % respektive 1,3 %, som en följd av en mindre spridning mellan minsta och största värde i jämförelse med företagen i konsumenttjänster.

Resultatet som beräknats fram i denna uppsats är parallell med resultatet som beräknats fram i studien genomförd av Fülbier m.fl., som visar procentuell förändring i medianen för rörelseresultat på 2,9 % samt 0,8 % i årets resultat. Dessa förhåller sig lägre än studien genomförd av Goodacre med fokus på konsumenttjänster, som visar en förändring i median på 24,1 % i rörelseresultatet och -7,7 % i årets resultat.¹⁴⁶ Orsaken till att effekten av kapitaliseringen minskar i årets resultat beror på att utformningen av kapitaliseringsmodellen bygger på att fördela minimileasingavgifterna på amortering och räntekostnader, som nämnt i tidigare avsnitt, och ska skrivas av enligt plan. Ränteutgifterna tillsammans med rörelseresultat kommer därefter balansera ut differensen för årets resultat före och efter kapitaliseringsmodellens inverkan.¹⁴⁷ Nettoförändringarna under en period i leasingtillgångar och leasingkulder påverkar således periodens resultaträkning i form av amortering och

¹⁴⁵ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on

Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 132-133.

¹⁴⁶ Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 109.

¹⁴⁷ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on

Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 132-133.

räntekostnader. Detta innebär att rapporterna upprättas enligt det balansorienterade synsättet, där balansräkningen är överordnad resultaträkningen.¹⁴⁸

Resultatet av uppsatsen visar att företagen inom konsumenttjänster och företagen som ingår i OMXS30 kommer få en större påverkan i balansräkningen än i resultaträkningen, vilket är i linje med tidigare studier. Balansräkningen påverkas generellt i större utsträckning för både tillgångar och skulder, där medianförändringen för företagen inom konsumenttjänster i skulderna är en ökning på 43,7 % och i genomsnitt 70,0 %. Den procentuella förändringen i medianen och medelvärdet för tillgångarna visar också spår av ökade värden, där medianen visar 57,9 % samt medelvärdet 79,3%. De effekter som kapitaliseringen av operationella leasingavtal bidrar med, uttryckta i absolut förändring, är förhållandevis lägre för tillgångarna än för skulderna. För företagen som ingår i OMXS30 medförde kapitaliseringen en medianökning motsvarande 3,3 % i både skulder och tillgångar. Medelvärdet för förändringen i skulder visar 18,9 % och i tillgångar 14,5 %. Goodacres studie av företag verksamma inom konsumenttjänster visade ett liknande resultat, men med större procentuell förändring i skulder med en median på 97 % och i genomsnitt 71,5 % samt i ökning av tillgångar med en medianförändring på 60,1 % och i genomsnitt 28 %.¹⁴⁹ Även i resultatet av studien utförd av Fülbier m.fl. noteras större procentuella öknings i skuldsidan än i tillgångssida, där förändringar i medianen för skulder respektive tillgångar visar 17,3 % och 8,5 % och förändringen i medelvärdet visar 77,3 % och 20,4 %.¹⁵⁰

Företagen inom konsumenttjänster uppvisar högre procentuella förändringar i balansräkningen än de procentuella förändringarna i balansräkningen hos företagen i OMXS30. Resultatet för de svenska företagen i OMXS30 förhåller sig mer till resultatet som Fülbier m.fl. presenterar i sin studie än med företagen inom konsumenttjänster, då effekterna på både balans- och resultaträkningen är större för företagen inom konsumenttjänster.

¹⁴⁸ Dichev, I. On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons*. 22. no. 4 (2008): 453-470.

¹⁴⁹ Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 109.

¹⁵⁰ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 132-133.

5.2 Analys av nyckeltal

I likhet med studierna genomförda av Goodacre och Fülbier m.fl., ger kapitaliseringen negativa förändringar i soliditet medan förändringarna i skuldsättningsgrad och intensitet av tillgångar är positiva.¹⁵¹ Av nyckeltalen för finansiell balans, påverkas skuldsättningsgraden som mest och minst effekt får soliditet mätt i både absoluta och relativa förändringar efter kapitalisering av operationella leasingavtal för företagen inom konsumenttjänster. Även för företagen i OMXS30 påvisas en skuldsättningsgrad som har större förändringar än soliditeten. Det tredje nyckeltalet som visar den finansiella balansen, intensitet av investeringar, visar en relativ medianökning på 0,9 % och i genomsnitt 5,4 % för företagen i OMXS30. För företagen inom konsumenttjänster är den relativa förändringen högre, i median 10,5 % och i genomsnitt 34,3 %. Förändringar i dessa skuldrelaterade nyckeltal med utgångspunkt från balansräkningen lyfts fram i forskningen av Churyk m.fl. som något som särskilt måste beaktas eftersom dessa ofta är vanligt förekommande vid utformning av lånevillkor och kreditklausuler.¹⁵²

Att dessa förändringar blir som störst mätt i skuldsättningsgrad beror på att skuldsättningsgraden enbart beaktar sambandet mellan skulder och eget kapital, därav de höga förändringarna. Det finns även en betydande skillnad i den relativa medianförändringen i skuldsättningsgrad, där OMXS30 påvisar en förändring på 3,7 % medan företagen inom konsumenttjänster har en förändring på 61,7 %, vilket återigen tyder på att konsumenttjänster är en bransch som påverkas starkt. Beckman bekräftar även detta i sin studie, att nyckeltalen för företagen inom konsumenttjänster påverkas mer i jämförelse med företag verksamma inom en annan bransch.¹⁵³ Detta resultat kan även påvisas i Durochers forskning, som dessutom påvisar att vissa branscher påverkas oväsentligt av en kapitalisering av operationella leasingavtal.¹⁵⁴

De största värdena i skuldsättningsgraden för OMXS30 beror på butikskedjan H&M, som har relativt stora operationella leasingavtal i förhållande till sin balansomslutning, och ingår både

¹⁵¹ Ibid.

¹⁵² Churyk, N., Reinstein, A. & Lander, H. Leasing: reducing the game of hiding risk. *Journal of Accounting & Organizational Change* 11 no. 2 (2015): 162–174.

¹⁵³ Beckman, J. FASB and IASB diverging perspectives on the new lessee accounting. *International Journal of Managerial Finance* 12 no. 2 (2016): 161 – 176.

¹⁵⁴ Durocher, S. Canadian Evidence on the Constructive Capitalization of Operating Leases. *Accounting Perspectives/Perspectives Comptables* 7 no. 3 (2008): 227–256.

OMXS30 och konsumenttjänster. Förändringar mätta i nyckeltal för företagen i denna uppsats är lägre än förändringen som påvisades i studien genomförd av Goodacre, som exempelvis visade en relativ signifikant medianförändring i skuldsättningsgrad på över 100 %.¹⁵⁵

Förändringen mätt i lönsamhetsbaserade nyckeltal för företagen inom konsumenttjänster är störst i ränteteckningsgraden och kapitalomsättningshastigheten, där kapitalomsättningshastigheten har den största relativa medianförändringen på -17,0 % och i genomsnitt -22,5 % och ränteteckningsgraden har den största relativa medianförändringen på -16,8 % samt medelvärdeförändring på -31,1 %. Även för företagen i OMXS30 syns de största förändringarna i ränteteckningsgrad och kapitalomsättningshastigheten, men de är mindre i jämförelse med förändringarna för företagen inom konsumenttjänster. Förändringarna i median och medelvärde är -2,4 % och -8,5 % i ränteteckningsgraden respektive -1,7 % och -4,6 % i kapitalomsättningshastigheten. I Goodacres studie med fokus på konsumenttjänster förhåller sig den relativa medianförändringen för ränteteckningsgraden högre, med en negativ effekt på nyckeltalet med -79,3 %.¹⁵⁶

Företagen inom konsumenttjänster visar lägst effekt på nyckeltalen rörelsemarginal och avkastning på eget kapital med relativa medianförändringar på 1,0 % respektive 1,3 %. För företagen i OMXS30 är det, förutom rörelsemarginal och avkastning på eget kapital, även avkastning på totala tillgångar och avkastning på sysselsatt kapital som visar på lägst effekt med relativa medianförändringar mellan -1,1 % och 1,3 %. Dessa fyra nyckeltal förväntades ge upphov till små förändringar innan och efter kapitaliseringen då kapitaliseringsmodellen är utformad på ett sådant sätt att resultaträkningen får mindre förändringar än balansräkningen. På så vis var det väntat att dessa nyckeltal skulle uppvisa mindre förändringar i jämförelse till nyckeltalen med utgångspunkt i balansräkningen.

Förändringarna i rörelsemarginalen är mindre i jämförelse med förändringen i avkastning på eget kapital för företagen inom konsumenttjänster, där den relativa medianförändringen är 1,0 % i rörelsemarginalen respektive 1,3 % i avkastning på eget kapital. Detta gäller även för OMXS30,

¹⁵⁵ Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 114.

¹⁵⁶ Ibid.

där den relativa medianförändringen i avkastning på eget kapital uppgår till 1,3 % till skillnad från rörelsemarginalen som påvisar förändring på 0,9 %.

Det kan konstateras att positiva medianförändringarna i rörelsemarginal och avkastning på eget kapital samt negativa förändringar i avkastning på totala tillgångar, avkastning på sysselsatt kapital och räntetektionsgrad är i likhet med Goodacres forskning om hur kapitaliseringen av operationella leasingavtal påverkar företagen inom konsumenttjänster i Storbritannien.¹⁵⁷ Detta är även förenligt med studien genomförd av Fülbier m.fl.¹⁵⁸

De tre kapitalmarknads värderande nyckeltalen påverkas ganska måttligt i jämförelse med nyckeltal för finansiell balans och lönsamhet, både för företagen inom konsumenttjänster och för företagen inom OMXS30. Detta kan förklaras genom att modellen endast påverkar en sida av divisionen i nyckeltalen.¹⁵⁹

De relativa förändringarna i B/M-värdet för företagen inom konsumenttjänster i median är -1,9 % och i medelvärde -5,5 % och för företagen i OMXS30 -0,3 % respektive -1,0 %. Även de relativa förändringarna i P/E-talet är relativt måttliga för både företagen inom konsumenttjänster och företagen i OMXS30 med en median på -0,8 % respektive -0,9 % och i genomsnitt -8,9 % respektive -1,3 %. Det är någorlunda likt resultatet i studien genomförd av Fülbier m.fl., som visade en relativ medianförändring på -1,0 % och medelvärde på -3,2 % i B/M-värde och en relativ medianförändring på -0,2 % och medelvärde på -1,4 % i P/E-talet.¹⁶⁰

För vinst per aktie blev resultatet annorlunda i denna uppsats, eftersom den relativa förändringen i vinst per aktie för företagen inom konsumenttjänster ligger nära 0 i median, men som en följd av en stor spridning mellan minsta och största värde ger ett medelvärde på -8,8 %. Resultatet visar att både de absoluta och relativa förändringarna i vinst per aktie för företagen i OMXS30 ligger kring 0, vilket återfinns i studien genomförd av Fülbier m.fl.¹⁶¹

¹⁵⁷ Ibid.

¹⁵⁸ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 132-133.

¹⁵⁹ Ibid.

¹⁶⁰ Ibid.

¹⁶¹ Ibid.

Sammanfattningsvis kan det konstateras att de relativa medianförändringarna i nyckeltal för före och efter kapitalisering är högre och spridningen mellan minsta och största värde är större för företagen inom konsumenttjänster i jämförelse med företagen i OMXS30. Studierna genomförda av Goodacre och Fülbier m.fl., påvisade liknande effekter på resultat- och balansräkning samt relaterade nyckeltal. Detta är även i linje med tidigare forskning av bland annat Durocher, Backman och Churyk m.fl., vilket visar att den relativa förändringen blir större hos de balansrelaterade nyckeltalen i jämförelse med de resultatrelaterade nyckeltalen samt nyckeltalen för värdering utifrån aktiemarknaden. Detta beror på att leasingavgifterna, före kapitaliseringen, tas upp i resultaträkningen medan leasingkulder och leasingtillgångar inte redovisas överhuvudtaget i balansräkningen eftersom redovisningen har skett enligt de principer som gäller för operationella leasingavtal.¹⁶² På så sätt medför kapitaliseringen av operationella leasingavtal mindre effekter i resultaträkningen än i balansräkningen. Dock går det inte att ge ett konkret svar på varför effekterna för respektive företag blir som de blir, utan det ligger olika bakomliggande orsaker till det. Exempelvis är valet av ränte- och skattesats samt det aktuella företags senaste räkenskaper är några av orsakerna till effekterna på resultat- och balansräkningen. Dessa skiljer sig ofta beroende på vilket land och vilken tidsperiod som studeras. En annan given orsak är också hur stor andel operationella leasingavtal företaget har i relation till sin egen balansomslutning.¹⁶³

¹⁶² FAR-Akademi. *IFRS-volymen 2012*. 9. uppl. Stockholm: FAR-Akademi AB, 2012. s. 329-320.

¹⁶³ Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 133-135.

6. Slutdiskussion

I detta avslutande avsnitt kommer uppsatsens frågeställning besvaras och de aktuella slutsatserna presenteras.

6.1 Slutsats

I denna studie har de svenska börsnoterade företagen inom konsumenttjänster varit i fokus, eftersom det är den bransch som troligtvis kommer att påverkas mest vid en förändrad redovisningsprincip för operationell leasing. Om IFRS 16 införs, skulle den rådande klassificeringen av operationella leasingavtal att upphöra vilket skulle leda till en del förändringar för företagens resultat- och balansräkningar. Förändringarna beror på att de operationella leasingavtalen inte redogjorts för tidigare i balansräkningen, samt kommer att påverka resultatet då redovisningen av kostnaderna kommer att ske på ett annat vis. Denna uppsats utgick från en kapitaliseringsmodell, skapad av Imhoff m.fl. och därefter utvecklad av Fülbier m.fl., för att ta reda på de konsekvenserna som det eventuella införandet av IFRS 16 kan medföra. Med hjälp av kapitaliseringsmodellen har de operationella leasingavtalen kapitaliserats och förändringar mätts genom specifika nyckeltal.

- Hur påverkar kapitalisering av leasingavtal de svenska börsnoterade företagen inom konsumenttjänster, om den införts innan företagen upprättat sin senaste årsredovisning?

Resultatet av denna uppsats påvisar att IFRS 16 skulle påverka resultat- och balansräkning hos de företag som undersöktes i ett scenario där den nya redovisningsprincipen redan införts. I likhet med tidigare studier, kan det i denna uppsats konstateras att balansräkningen påverkas i högre utsträckning än resultaträkningen. I jämförelse med de svenska företagen som inkluderades i OMXS30 i början av december 2016, uppvisar företagen inom konsumenttjänster högre procentuella förändringar samt högre förändringar när dessa mäts i form av olika nyckeltal med olika utgångspunkter. Detta är en följd av att de svenska börsnoterade företagen inom konsumenttjänster vanligtvis innehåller en stor andel operationella leasingavtal i förhållande till det specifika företagets egna balansomsättning, i jämförelse med företag inom andra branscher. En förklaring till detta är att företagen inom konsumenttjänster ofta har en sådan affärsmodell att de ingått många hyreskontrakt för fysiska butikslokaler, vilka vanligtvis klassificeras som

operationella leasingavtal. Det utgör belägg för att företag inom konsumenttjänster kommer att påverkas i högre utsträckning än genomsnittet för flera branscher om IFRS 16 kommer införas, givet att andelen operationella leasingavtal är oförändrad. Detta bekräftar således tidigare studiernas resultat och påvisar att det förhåller sig på ett likartat vis även för de svenska företagen.

6.2. Förslag till fortsatta studier

Det har konstaterats av tidigare forskning att det kan vara av relevans att studera hur effekterna varierar mellan branscher och undersöka dess skillnader respektive likheter. Dock har många av de tidigare forskningsstudierna och i denna uppsats, genomförts på ett sådant sätt att endast leasingstagarens perspektiv beaktas. Därför skulle det även vara intressant att studera hur det eventuella införandet av IFRS 16 påverkar leasinggivaren och genomföra studier även utifrån dennes perspektiv om hur diverse leasingavtal vanligtvis redovisas och vilken påverkan som IFRS 16 eventuellt kan medföra för leasinggivarna. På så sätt går det att skapa sig en mer övergripande uppfattning om vilka konsekvenser den nya redovisningsprincipen för leasing kan medföra om den införs. Det kan även vara intressant att studera effekterna genom kvalitativa undersökningar, då forskningen inom området är mestadels av kvantitativ karaktär.

Referenslista

- Arvidsson, P., Thomasson, J., Carrington, T., Johed, G., Lindquist, H., Larson, O., & Rolin, L. *Den nya affärsredovisningen*. 13. uppl. Stockholm: Liber AB, 2013.
- Axfood AB. Årsredovisning 2015. 2016.
http://www.axfood.se/Global/Axfood/Årsredovisning_2015_sve_webb.pdf (Hämtad 2016-11-30)
- BAS. Svensk redovisning. *Nyckeltalen. För bättre analys och och effektivare ekonomistyrning*. 5. uppl. Stockholm, Wolters Kluwer Sverige AB, 2016.
- Beattie, V., Edwards, B. & Goodacre, A. The impact of constructive lease capitalization on key accounting ratios. *Accounting and Business Research* 28 no. 4 (1998): 233-254.
- Beckman, J. FASB and IASB diverging perspectives on the new lessee accounting. *International Journal of Managerial Finance* 12 no. 2 (2016): 161 – 176.
- Bragg, S. *Business Ratios and Formulas. A comprehensive guide*. 2. uppl. Hoboken, John Wiley & Sons Inc, 2007. s. 125-126.
- Bryman, A. & Bell, A. *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 2. uppl. Stockholm: Liber AB, 2013.
- Carlson, M. *Att arbeta med företagsanalys*. 6. uppl. Malmö: Liber AB, 2004.
- Churyk, N., Reinstein, A. & Lander, H. Leasing: reducing the game of hiding risk. *Journal of Accounting & Organizational Change* 11 no. 2 (2015): 162 – 174.
- Dichev, I. On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons*. 22. no. 4 (2008): 453-470.
- Durocher, S. Canadian Evidence on the Constructive Capitalization of Operating Leases. *Accounting Perspectives/Perspectives Comptables* 7 no. 3 (2008): 227-256.
- Eisfeldt, A. & Rampini, A. Leasing, Ability to Repossess, and Debt Capacity. *The Review on Financial Studies* 22 no. 4 (2009) 1621-1657.
- FAR-Akademi. *IFRS-volymer 2012*. 9. uppl. Stockholm: FAR-Akademi AB, 2012.

Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review* 60 no. 2 (2008): 122-144.

Goodacre, A. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research* 13 no. 1 (2003): 99-125.

Gröjer, J.E. *Grundläggande redovisningsteori*. 5. uppl. Lund: Studentlitteratur AB, 2010.

IFRS Foundation. IFRS application around the world. Jurisdictional profile: Canada. 2016. <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Documents/Jurisdiction-profiles/Canada-IFRS-Profile.pdf> (Hämtad 2016-12-02)

IFRS Foundation. Projects: Workplan for IFRS Leases: Implementation. 2016. <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/leases-implementation/Pages/IFRS-16-Leases-Implementation.aspx> (Hämtad: 2016-11-08)

Imhoff, E., Lipe, R. & Wright, D. Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons* 5 no. 1 (1991): 51.

International Accounting Standards Board. *IFRS 16 Leases - Project Summary and Feedback Statement*. London: IFRS Foundation. Januari 2016.

Kvifte, S. Revisiting the Concept: Time to Challenge the Asset-Liability View. *Australian Accounting Review*. 18. no. 8 (2008): 81-92.

Lin, J., Wang, C., Chou, D. & Chueh, F. Financial constraint and the choice between leasing and debt. *International Review of Economics and Finance* 27 no. June (2013): 171–182.

Marton, J. IFRS 16 Leases – Standarden där alla goda ting förenas? *Balans*. 2016-05-10. <http://www.tidningenbalans.se/kronika/ifrs-16-leases-standarden-dar-alla-goda-ting-forenas/> (Hämtad 2016-10-26)

Marton, J., Lumsden, M., Lundqvist, P. & Petterson, A. *IFRS – I teori och praktik*. 3. uppl. Stockholm: Sanoma Utbildning, 2013. s. 249.

Nasdaq OMX Nordic. Aktier – Aktiekurser för bolag listade på Nasdaq Nordic. Nordiska listan och First North. 2016. <http://www.nasdaqomxnordic.com/aktier> (Hämtad 2016-11-14)

Nasdaq. Global index. OMX Stockholm 30 Index (OMXS30). 2016.
<https://indexes.nasdaqomx.com/Index/Weighting/OMXS30> (Hämtad 2016-12--05)

Schuetze, W. What are assets and liabilities? Where is True North? *Abacus*. 37. no. 1 (2001): 1-25.

Sundgren, S., Nilsson, H. & Nilsson, S. *Internationell redovisning*. 3. uppl. Stockholm: Studentlitteratur, 2012.

Wüstenmann, J. & Wüstemann S. Why Consistency of Accounting Standards Matters: A Contribution to the Rules-Versus-Principles Debate in Financial Reporting. *Abacus*. 46. no. 1. (2010): 1-27.

Bilaga 1. Konsumenttjänster

Genomsnitt 2014-2015, MSEK

	Ränta	Skattesats	Tillgångar	Anläggningstillgångar	Eget kapital	Minoritet	Totala skulder	Räntebärande skulder	Sysselsatt kapital
Axfood AB	0,0027	0,2653	10 114,5	4 588,5	4 279,5	18,5	5 816,5	5 143,5	6 771,5
Betsson AB	0,0114	0,0491	4 264,2	2 818,7	2 553,0	0,0	1 711,2	1 711,2	4 188,4
Hennes & Mauritz AB	0,0133	0,2488	80 705,0	36 566,5	54 802,5	0,0	25 902,5	21 620,0	70 662,5
ICA Gruppen AB	0,0325	-0,0387	73 675,0	53 543,5	26 390,5	1 602,5	45 682,0	43 455,0	60 357,5
Modern Times Group MTG AB	0,0110	0,2513	15 314,0	7 276,0	5 142,5	157,0	10 014,5	9 646,5	14 903,0
NetEnt AB	0,0250	0,0854	884,4	283,8	630,2	0,0	254,2	254,2	853,1
Bilia AB	0,0250	0,2104	7 192,0	3 347,0	1 952,5	0,0	5 232,5	4 734,5	5 362,5
Byggmax Group AB	0,0240	0,2287	2 227,0	1 451,4	1 094,8	0,0	1 132,2	1 132,2	1 781,6
Clas Ohlson AB	0,0013	0,2590	3 831,8	1 413,7	2 141,7	0,0	1 690,1	1 606,7	3 109,8
Dustin Group AB	0,0180	0,2719	3 739,9	2 468,6	1 033,4	0,0	2 706,5	2 635,5	2 915,3
KappAhl AB	0,0285	0,2832	2 782,6	1 797,7	1 567,7	0,0	1 214,9	1 188,2	2 509,6
Qliro Group AB	0,0223	0,2011	2 509,5	831,1	1 259,3	0,7	1 249,5	1 249,5	1 867,2
SAS AB	0,0325	0,2389	29 795,5	18 401,5	5 623,0	0,0	24 172,5	23 128,5	27 238,0
Scandic Hotels Group AB	0,0315	0,0456	13 362,0	11 846,6	4 886,0	27,6	8 448,4	7 704,1	12 108,9
SkiStar AB	0,0200	0,0785	3 860,0	3 568,1	1 588,4	1,1	2 270,5	2 243,6	3 754,8
Electra Gruppen AB	0,0250	0,2752	531,4	28,4	192,8	0,0	338,6	338,6	340,8
Eniro AB	0,0250	0,0251	5 296,0	4 713,5	1 428,0	49,5	3 818,5	3 201,0	4 605,0
MQ Holding AB	0,0320	0,2372	1 657,2	1 254,8	999,2	0,0	658,0	472,2	1 330,1
RNB RETAIL AND BRANDS AB	0,0223	0,0188	1 053,1	505,7	285,9	0,0	767,2	767,2	856,7
Sportamore AB	0,0250	0,0033	194,1	9,5	112,0	0,0	82,0	82,0	132,4
Swedol AB	0,0250	0,2533	837,8	275,2	507,8	0,0	330,1	306,3	704,0
TradeDoubler AB	0,0250	0,2311	117,4	389,5	344,6	0,0	829,2	828,0	1 159,4
Venue Retail Group AB	0,0323	0,0268	542,3	274,0	128,9	0,0	413,3	402,9	408,5

	Nettoomsättning	EBIT	Räntekostnader	Årets resultat	Antalet aktier	Börsvärde 2015-12-31
Axfood AB	39 865,5	1 603,5	20,5	1 232,5	209,9	30 809,0
Betsson AB	2 755,9	711,2	8,1	666,4	143,1	21 500,0
Hennes & Mauritz AB	166 140,0	26 262,5	13,0	20 437,0	1 655,1	535 416,0
ICA Gruppen AB	94 197,5	4 345,5	403,5	3 414,0	201,1	61 883,0
Modern Times Group MTG AB	15 982,0	1 215,5	51,5	852,5	67,6	14 400,0
NetEnt AB	989,9	331,6	6,5	308,6	240,1	19 800,0
Bilia AB	19 958,0	715,4	23,0	558,0	51,4	9 684,0
Byggmax Group AB	3 839,2	314,3	14,3	238,8	60,7	5 284,0
Clas Ohlson AB	7 465,7	551,2	0,9	418,9	65,6	10 600,0
Dustin Group AB	7 652,2	256,5	34,3	144,3	76,2	4 304,0
KappAhl AB	4 665,6	235,0	40,1	120,4	75,0	2 874,0
Qliro Group AB	5 094,5	-44,9	11,4	-48,1	149,3	1 800,0
SAS AB	38 828,0	1 189,0	733,0	118,5	337,1	8 936,0
Scandic Hotels Group AB	11 509,3	411,8	166,6	-158,3	103,0	6 950,0
SkiStar AB	1 783,2	301,6	5,4	205,5	39,2	3 302,0
Electra Gruppen AB	1 702,3	41,1	1,5	33,2	5,2	414,8
Eniro AB	2 720,0	-1 235,5	82,5	-1 393,5	53,1	726,0
MQ Holding AB	1 538,9	145,2	6,7	108,0	35,2	1 280,0
RNB RETAIL AND BRANDS AB	2 026,6	-48,6	1,2	-56,4	33,9	440,0
Sportamore AB	466,1	-25,4	0,0	-25,2	8,5	402,0
Swedol AB	1 461,7	52,5	2,3	39,9	6,0	1 200,0
TradeDoubler AB	1 678,5	-104,4	25,1	344,6	45,9	235,0
Venue Retail Group AB	892,1	-77,6	7,1	-86,5	171,9	165,0

Effekt av kapitalisering, MSEK

	Balansräkning					Resultaträkning			
	Tillgångar	Eget kapital	Minoritet	Skulder	Uppskjuten skatt	EBIT	Räntekostnader	Årets resultat	
Axfood AB	4 331,1	-223,1	-1,0	4 636,0	80,9	132,1	34,1	73,9	
Betsson AB	83,8	-1,6	0,0	85,5	0,1	1,2	0,4	0,7	
Hennes & Mauritz AB	73 962,8	-2 703,8	0,0	77 561,9	895,3	1 101,0	185,1	688,1	
ICA Gruppen AB	14 232,2	-1 584,3	-96,2	15 850,1	-62,6	542,6	106,5	427,1	
Modern Times Group MTG AB	874,3	-27,6	-0,8	912,3	9,5	10,7	1,6	6,5	
NetEnt AB	13,3	-11,9	0,0	164,0	1,1	0,0	0,5	-0,5	
Bilia AB	2 460,1	-195,5	0,0	2 716,7	52,1	70,3	9,9	4,8	
Bygghem AB	840,1	-54,6	0,0	911,0	16,2	23,1	4,1	14,7	
Clas Ohlson AB	2 614,8	-79,8	0,0	2 721,8	27,8	43,3	4,3	27,3	
Dustin Group AB	205,0	-3,5	0,0	209,9	1,3	2,4	850,7	1,2	
KappAhl AB	1 590,4	-227,2	0,0	1 907,4	89,7	172,3	52,6	85,8	
Qliro Group AB	138,3	-4,6	0,0	14,4	1,1	3,7	1,2	2,0	
SAS AB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Scandic Hotels Group AB	15 624,9	-2 123,9	-12,0	17 862,9	102,1	576,6	73,4	477,6	
SkiStar AB	119,7	-4,8	0,0	124,8	0,4	2,8	0,7	1,9	
Electra Gruppen AB	51,8	-2,3	0,0	55,0	0,9	1,5	0,3	0,9	
Eniro AB	226,0	-11,2	-0,4	237,9	0,3	6,8	2,1	4,5	
MQ Holding AB	274,2	-8,3	0,0	285,1	2,6	11,6	5,5	4,6	
RNB RETAIL AND BRANDS AB	683,3	-25,2	0,0	708,9	0,4	18,7	6,6	11,9	
Sportamore AB	26,9	-1,6	0,0	28,5	0,0	0,8	0,8	0,6	
Swedol AB	429,2	-31,2	0,0	461,4	0,8	12,2	2,5	9,5	
TradeDoubler AB	52,9	-3,3	0,0	57,1	1,0	1,7	0,4	1,0	
Venue Retail Group AB	323,7	-13,8	0,0	337,9	0,4	13,8	2,9	10,6	

Bilaga 2. OMXS30

Genomsnitt 2014-2015, MSEK

	Ränta	Skattesats	Tillgångar	Anläggningstillgångar	Eget kapital	Minoritet	Totala skulder	Räntebärande skulder	Sysselsatt kapital
Alfa Laval AB	0,0340	0,2866	53 841,5	33 984,5	17 752,0	60,5	36 029,0	34 921,0	51 242,5
ASSA ABLOY AB	0,0380	0,2595	83 087,5	60 553,5	38 835,5	3,0	44 249,0	40 230,0	76 961,5
Atlas Copco AB	0,0277	0,2533	104 145,5	49 504,0	48 583,0	168,5	55 394,0	54 287,0	96 271,0
Boliden AB	0,0300	0,2387	43 443,5	32 107,0	24 888,0	3,0	18 552,5	15 353,0	39 990,5
Electrolux AB	0,0308	0,2537	84 579,5	35 125,0	15 704,5	32,0	68 843,0	55 556,5	58 493,5
Ericsson	0,0330	0,3008	288 960,5	93 303,5	145 415,5	922,0	142 623,0	138 490,5	276 559,5
Fingerprint Cards AB	0,0308	0,0000	1 167,4	80,0	723,9	0,0	443,4	443,4	860,0
Getinge AB	0,0280	0,2712	53 026,5	36 530,5	18 772,5	371,0	33 883,0	30 300,5	50 992,0
Hennes & Mauritz AB	0,0133	0,2488	80 705,0	36 566,5	54 802,5	0,0	25 902,5	21 620,0	74 945,0
Investor AB	0,0240	0,0017	330 038,5	307 708,0	266 382,0	103,0	63 553,5	62 521,0	328 434,0
Kinnevik AB	0,0308	0,0048	85 660,5	79 801,0	83 729,0	101,0	1 830,5	1 811,0	85 538,5
Sandvik AB	0,0280	0,2664	103 780,5	53 334,5	35 258,5	107,5	68 414,5	58 495,5	97 423,0
Securitas AB	0,0220	0,2989	40 872,6	23 346,3	11 895,2	19,6	28 957,8	28 957,8	39 769,9
Skanska AB	0,0275	0,2620	95 220,5	18 057,0	22 742,0	63,5	72 415,0	69 412,5	79 477,0
SKF AB	0,0340	0,3024	80 686,0	42 206,0	23 952,0	1 391,0	55 343,0	40 871,5	74 881,5
SSAB AB	0,0235	0,2779	87 442,5	60 090,0	44 105,0	55,0	43 282,5	42 857,5	80 775,5
Svenska Cellulosa AB	0,0327	0,2546	153 554,0	113 363,5	71 636,5	2 645,0	79 272,5	76 941,5	139 396,5
Swedish Match AB	0,0420	0,1994	15 698,5	9 939,0	265,0	0,5	15 433,0	14 271,5	14 919,0
Tele2 AB	0,0330	0,2399	37 998,5	30 048,5	20 291,5	0,0	17 707,0	16 840,5	35 201,5
Telia Company AB	0,0357	0,2129	263 042,0	192 136,0	104 633,0	4 649,5	153 759,5	147 587,5	240 121,5
Volvo AB	0,0350	0,2753	378 530,5	204 536,0	81 067,5	1 762,0	295 701,0	275 261,0	322 383,0

	Nettoomsättning	EBIT	Räntekostnader	Årets resultat	Antalet aktier	Börsvärde 2015-12-31
Alfa Laval AB	37 406,5	5 194,0	331,0	3 414,5	419,5	65 300,0
ASSA ABLOY AB	62 471,0	10 168,0	532,0	7 064,5	1 112,6	197 718,0
Atlas Copco AB	97 941,0	18 371,5	1 037,5	11 949,0	1 229,6	251 140,0
Boliden AB	38 566,5	3 174,5	104,5	2 270,0	273,5	39 100,0
Electrolux AB	117 827,0	3 161,0	421,5	1 905,0	308,9	63 000,0
Ericsson	237 451,5	19 306,0	875,0	12 408,0	3 331,2	271 000,0
Fingerprint Cards AB	1 567,1	382,5	0,5	327,1	322,7	37 374,0
Getinge AB	28 452,0	2 687,5	684,0	1 452,5	238,3	53 000,0
Hennes & Mauritz AB	166 140,0	26 262,5	13,0	20 437,0	1 655,1	535 416,0
Investor AB	23 181,5	35 872,0	1 953,0	34 061,0	767,2	236 301,0
Kinnevik AB	1 187,0	11 030,5	44,5	10 996,0	275,5	72 680,0
Sandvik AB	87 333,0	8 695,5	1 907,5	4 717,5	1 254,4	92 887,0
Securitas AB	75 538,6	3 510,8	388,5	2 257,7	365,1	45 229,0
Skanska AB	148 187,0	5 849,5	441,0	4 320,5	419,9	67 700,0
SKF AB	73 486,0	7 384,5	546,0	4 412,0	455,4	62 474,0
SSAB AB	52 308,0	-175,0	737,0	-949,5	1 029,8	11 500,0
Svenska Cellulosa AB	109 685,0	10 698,0	1 176,5	7 260,0	705,1	173 000,0
Swedish Match AB	13 896,0	3 894,5	504,0	2 714,5	188,8	56 700,0
Tele2 AB	26 405,5	2 968,5	373,5	1 739,5	506,9	42 960,0
Telia Company AB	93 814,5	18 642,5	1 707,5	12 565,5	4 330,1	182 700,0
Volvo AB	297 731,5	2 912,0	2 180,0	1 117,5	2 128,4	169 000,0

Effekt av kapitalisering, MSEK

	Tillgångar	Eget kapital	Minoritet	Skulder	Uppskjuten skatt	EBIT	Räntekostnader	Årets resultat
Alfa Laval AB	1 693,9	-151,0	-0,5	190,7	60,9	67,8	13,2	38,9
ASSA ABLOY AB	1 982,0	-123,6	0,0	2 148,9	43,3	90,7	25,8	48,1
Atlas Copco AB	401,4	-36,0	-0,1	449,9	12,3	12,6	1,7	8,1
Boliden AB	35,5	-1,3	0,0	37,1	0,4	1,3	0,5	0,6
Electrolux AB	2 712,5	-185,4	-0,4	2 961,4	63,2	123,0	32,0	67,8
Ericsson	10 559,5	-837,4	-5,3	11 764,8	362,6	425,5	88,7	234,0
Fingerprint Cards AB	14,4	-0,7	0,0	15,1	0,0	0,6	0,2	0,3
Getinge AB	897,8	-33,1	-0,7	944,2	12,6	31,5	11,4	14,4
Hennes & Mauritz AB	73 962,8	-2 703,8	0,0	77 561,9	895,3	1 101,0	185,1	688,1
Investor AB	1 976,3	-121,7	0,0	2 098,2	0,2	58,6	15,3	43,3
Kinnevik AB	176,2	-9,0	0,0	185,2	0,0	6,7	2,4	4,3
Sandvik AB	2 414,2	-136,8	-0,4	2 601,2	49,8	80,1	20,1	43,8
Securitas AB	2 840,4	-135,1	-0,2	3 033,4	57,7	70,6	17,5	37,1
Skanska AB	1 878,4	-164,1	-0,5	2 101,4	58,4	67,0	11,1	41,1
SKF AB	2 546,8	-182,8	-10,6	2 824,1	83,9	101,2	23,6	51,1
SSAB AB	1 027,9	-52,4	-0,1	1 100,6	20,2	29,1	6,9	16,0
Svenska Cellulosa AB	2 076,4	-146,3	-5,4	2 279,9	51,8	81,2	20,1	43,9
Swedish Match AB	210,4	-19,5	0,0	234,8	4,9	10,4	2,2	6,6
Tele2 AB	3 678,5	-253,9	0,0	4 012,5	80,1	150,9	49,2	77,3
Telia Company AB	765,7	-28,8	-1,3	803,9	8,1	34,9	14,6	15,3
Volvo AB	3 805,4	-248,4	-5,4	4 155,7	96,4	164,8	50,2	81,3