

Södertörns Högskola
Institutionen för ekonomi och företagande
Höstterminen 2005
Handledare: Åke Bertilsson

Företagsekonomi
Kandidatuppsats 10 p

Kapitalbindning och lönsamhet

– branschstudier åren 2000-2004

Författare:
Per Brolin
Thomas Madesten

Sammanfattning

Denna studie behandlar fyra olika branschers utveckling under åren 2000-2004. De fyra branscher som undersökts är telekommunikation, detaljhandel, verkstadsindustrin och livsmedel. Studien tar sin utgångspunkt i en rapport från 1989, skriven av Clive Stickney och Thomas Selling, som belyser olika branschers kännetecken ifråga om avkastning på totalt kapital, vinstmarginaler och kapitalomsättningshastigheter. Syftet med denna studie har varit att studera om våra utvalda branschers kännetecken än idag stämmer överens med Selling och Stickneys studie, trots att drygt 15 år har passerat sedan deras rapport lades fram. Syftet var också att göra en riskbedömning av de tolv företagen som valts ut till vår studie. För att lösa vår uppgift föll metodvalet på surveyundersökningen, som lämpat sig väl för de stora mängder kvantitativa data som vi hämtat ur företagens årsredovisningar.

Resultatet av denna undersökning visar att Clive Stickneys och Thomas Sellings studie i hög grad gäller än idag. Telekommunikation och verkstadsindustrin är fortfarande två kapitaltunga branscher, dvs. två branscher som binder mycket kapital. Livsmedelsbranschens siffror visar att branschen fortfarande dras med låga vinstmarginaler och lever på sin höga kapitalomsättning för att uppnå en acceptabel avkastning. Detaljhandeln uppvisar den klart högsta avkastningen i undersökningen, och är den bransch som skiljer sig mest från Selling och Stickneys studie.

Riskbedömningen som gjorts visar att alla företagen inom verkstadsindustrin och livsmedelsbranschen kan klassificeras som lågriskföretag, då de alla haft en stabil avkastning under perioden 2000-2004. Företagen inom telekommunikation och detaljhandeln har visat stor spridning i avkastningen under perioden 2000-2004, och detta gör att de flesta företagen inom dessa branscher kategoriserats som högriskföretag.

Innehållsförteckning

| | |
|--|----|
| 1. Inledning | 5 |
| 1.1 Problembakgrund | 5 |
| 1.2 Problemdiskussion | 6 |
| 1.3 Problemfrågeställning | 6 |
| 1.4 Syfte | 6 |
| 1.5 Avgränsningar | 7 |
| 2. Metod | 8 |
| 2.1 Val av forskningsstrategi | 8 |
| 2.2 Val av forskningsmetod | 8 |
| 2.3 Den kvantitativa studien | 8 |
| 2.4 Deduktiv ansats | 9 |
| 2.5 Val av metod för datainsamling | 9 |
| 2.6 Urval | 9 |
| 2.6.1 Tabell – Urval av branscher och företag | 10 |
| 2.7 Studiens reliabilitet och validitet | 10 |
| 3. Teoretiskt kapitel | 11 |
| 3.1 Avkastning på totalt kapital | 11 |
| 3.1.1 Definitioner och begrepp använda i denna rapport | 11 |
| 3.2 Avkastning på totalt kapital i olika branscher | 12 |
| 3.3 Skillnader mellan olika branscher | 15 |
| 3.4 Sammanfattning av strategier i olika branscher | 16 |
| 3.5 Standardavvikelse | 17 |
| 4. Empiri | 18 |
| 4.1 Telekommunikation | 18 |
| 4.1.1 Ericsson | 18 |
| 4.1.2 Alcatel | 19 |
| 4.1.3 Nokia | 20 |
| 4.2 Detaljhandel | 21 |
| 4.2.1 Hemtex | 21 |
| 4.2.2 Hennes & Mauritz | 22 |
| 4.2.3 Åhléns | 23 |
| 4.3 Verkstadsindustri | 23 |
| 4.3.1 Volvo | 24 |
| 4.3.2 Scania | 24 |
| 4.3.3 SKF | 25 |
| 4.4 Livsmedel | 26 |
| 4.4.1 ICA | 26 |
| 4.4.2 Axfood | 27 |
| 4.4.3 Bergendahlsgruppen | 28 |
| 5. Analys | 29 |
| 5.1 Telekommunikation | 29 |
| 5.2 Detaljhandel | 31 |
| 5.3 Verkstadsindustrin | 32 |
| 5.4 Livsmedel | 33 |
| 5.5 Risk och avkastning | 35 |
| 6. Resultat | 37 |

| | |
|--|----|
| 7. Kritisk diskussion | 38 |
| 8. Källförteckning | 39 |
| 8.1 Litteratur..... | 39 |
| 8.2 Artiklar | 39 |
| 8.3 Elektroniska referenser | 40 |
| Bilaga 1: Redovisning av genomsnittliga värden fördelat per bransch och företag | 41 |
| Bilaga 2: Beräkningar av standardavvikelser | 42 |

1. Inledning

1.1 Problembakgrund

Det övergripande målet för alla företag är långsiktig överlevnad. För att ett företag ska kunna uppnå detta krävs att de får en bra avkastning på det satsade kapitalet. Den avkastningen behövs för att möjliggöra de investeringar som krävs för att man på sikt ska kunna vara med i konkurrensen. Avkastningen behövs också för att kunna ge tillbaks tillräckligt mycket till långivare, så att dessa också i fortsättningen är villiga att satsa det ”riskkapital” som företaget behöver¹.

Avkastningen påverkas av de vinstmarginaler och den kapitalbindning ett företag har². Kapitalbindning uppstår alltid i ett företag, exempelvis i form av kapital som placeras i maskiner, byggnader, kundfordringar, varulager, pengar i kassan på banken osv. Som exempel kan vi ta varulagren. Företag köper in råvaror, bearbetningen av dessa är förenat med vissa kostnader, transporten och hanteringen är också kostnader som direkt berör produkten. Företag ligger på det sättet ute med kapital ända fram till det tillfälle då kunden betalar. Kapital som på det sättet är låst i företagets material- och produktflöden har alltid ett värde³. Vilken avkastning det totala kapitalet bör ha bestäms av de avkastningskrav som ägarna har på verksamheten.

Japanska företag fångade allas intresse i slutet på 1970-talet. Deras sätt att organisera och genomföra produktion i ett företag blev i hög grad taget i bruk på andra ställen i världen. Den så kallade japanska produktionsfilosofin karakteriseras av bland annat små produktionsserier, korta omställningstider och flexibilitet samt resulterar i en reduktion av lager och produkter i arbete. Denna skola fick efter hand viktiga strategiska konsekvenser. Genom de japanska produktionsmetoderna fick många företag upp ögonen för att det var möjligt att reducera kapitalbindningen⁴.

¹ Aronsson (2003, s 195)

² Begreppen förklaras utförligare i teorikapitlet

³ Storhagen (1995, s 14)

⁴ Björnland et al (2003, s 30 f)

Den internationella konkurrenssituationen ändrades märkbart under 1980- och 90-talen. En alltmer liberaliserad handel mellan olika länder, ökad konkurrens, snabb utveckling inom transportområdet och informationsteknologins utbredning har bidragit till en ekonomi som karaktäriseras av globalisering.

1.2 Problemdiskussion

Ett antal forskningsrapporter har visat att svensk industri i internationell jämförelse har en dålig effektivitet i sina materialflödessystem. Dessutom verkar det som att effektiviteten har försämrats. En stor del av den minskade effektiviteten kan förklaras av lägre omsättningshastigheter på vissa varulager och som en följd ökade kostnader för kapitalbindningen. Detta är därigenom ett särskilt intressant problem för den svenska industrin⁵.

Thomas Selling och Clyde Stickney presenterade 1989 en rapport som belyser 22 olika branschers avkastning mellan 1977-1986, och vilka faktorer som påverkar avkastningen⁶. De identifierade kapitalintensiva branscher och kapitaltunna branscher. Enligt deras studie så är telekombranschen en kapitalintensiv bransch med höga vinstmarginaler, medan exempelvis livsmedelsbranschen är kapitaltunn med låga vinstmarginaler.

Den ständigt pågående globaliseringen har gett hårdare konkurrens i de flesta branscher, vilket ställer ökade krav på företagen för att bibehålla sin avkastningsgrad.

1.3 Problemfrågeställning

Hur har kapitalintensiteten och vinsterna sett ut i olika branscher mellan åren 2000-2004?

1.4 Syfte

Att studera om våra utvalda branschers kännetecken än idag stämmer överens med Selling och Stickneys studie från 1989, trots många förändringar som skett i omvärlden sedan dess? Samt att göra en riskbedömning av de ingående företagens utveckling de senaste 5 åren. De fyra branscher som skall undersökas är livsmedel, telekommunikation, verkstad och detaljhandel.

⁵ Storhagen, (1995 s 7)

⁶ Selling et al (1989 s 43 ff)

1.5 Avgränsningar

Undersökningen begränsas till företag som bedrivit verksamhet i Sverige under åren 2000 till 2004. Branscher utöver telekommunikation, livsmedel och detaljhandel samt verkstadsindustrin studeras inte i denna undersökning.

2. Metod

2.1 Val av forskningsstrategi

När man genomför en undersökning, stor eller liten, ställs man alltid inför valet av strategi. Surveyundersökningar, fallstudier och experiment är tre centrala inriktningar som brukar nämnas inom samhällsforskningen. Denna studie som behandlar flera olika branscher har en ganska bred och generell täckning. Därför har vårt val av forskningsdesign fallit på surveyundersökningen. Surveyundersökningar lämpar sig också väl för kvantitativa data, vilket passar vårt behov för denna studie. Tillvägagångssättet är vidare lämpligt att använda med vissa metoder som på kort tid kan ge stora mängder kvantitativa data som ligger till grund för en statistisk analys. Fallstudier eller experiment anser vi inte vara passande för denna studie, då fallstudien mer betonar studiens djup och det speciella i det enskilda fallet, och experimentet undersöker människor, system eller förhållanden i en konstlad situation⁷.

2.2 Val av forskningsmetod

Kvalitativ och kvantitativ forskning är de två metoder som oftast används i syfte att markera de utgångspunkter och inriktningen forskningen har.

Skillnaden mellan kvalitativ och kvantitativ forskning är framförallt inriktningen på ord istället för siffror som används för analysen⁸.

Vår studie kommer ha sin utgångspunkt i den kvantitativa forskningen, då denna studie baseras på siffror hämtade ur företagens årsredovisningar.

Dock bör det påpekas att den ena metoden inte utesluter den andra, och att forskare ofta kombinerar de två ansatserna.

2.3 Den kvantitativa studien

Motivet till valet av denna ansats är att vårt problem och syfte kräver studier av siffror för att kunna beskrivas. I vår studie ämnar vi analysera flera branscher för att presentera deskriptiv statistik för femårsintervallet år 2000 till år 2004. Typen av de kvantitativa data som används i denna studie är data på kvotskalenivå. Detta innebär att skalorna som används i denna rapport har en absolut nollpunkt eller har en absolut referenspunkt.

⁷ Denscombe (2000 s 12 ff)

⁸ Ibid (s 203 f)

2.4 Deduktiv ansats

Samhällsvetenskaplig forskning har som mål att integrera teori och empiri. Vid användandet av teorier talar man om två olika angreppssätt, induktiv samt deduktiv ansats. Den induktiva ansatsen innebär att man utgår från empirin med avsikt att hitta generella mönster som kan formuleras till teorier. Den deduktiva ansatsen är motsatsen till den förra och innebär att forskaren istället utgår från befintliga teorier som testas mot verkligheten. Denna studie kommer att ha en deduktiv ansats, då undersökningen utgår från befintliga teorier som testas med empiri⁹.

2.5 Val av metod för datainsamling

Datainsamlingen för denna undersökning har hämtats från skriftliga källor. I denna studie har de skriftliga källorna hämtats från företagets årsredovisningar och övriga finansiella rapporter för åren 2000-2004. Dessa årsredovisningar har alla publicerats på Internet, och vi har fått tillgång till dem via företagets hemsidor. Den teoretiska referensramen har utarbetats via litteraturstudier som berör det valda ämnesområdet. Fördelarna med att använda skriftliga källor i denna rapport är god tillgång på information och beständigheten i datakällorna då resultaten kan kontrolleras av utomstående. Nackdelarna som nämns med att använda skriftliga källor är trovärdigheten samt användandet av sekundära data. Sekundära data är dokument som utarbetats för andra ändamål än för det specifika syftet med undersökningen. För att öka trovärdigheten i sin forskning kan forskaren använda sig av flera metoder än en för datainsamling. Detta kallas metodtriangulering¹⁰. Förutom skriftliga källor är metoderna intervjuer, frågeformulär samt observation. Vi ser inget behov i denna studie av att använda oss av metodtriangulering, då vi anser att sekundärdata i form av årsredovisningar är fullt tillräckligt.

2.6 Urval

Som forskare ställs man ofta inför problematiken med att all data om undersökningskategorin inte kan samlas in. Detta motiverar ett urval från den totala populationen, i hopp om att de resultat som fås fram om delpopulationen stämmer överens med totalpopulationen.

⁹ Johannesen et al (2003 s 35)

¹⁰ Denscombe (2000, s 102ff)

De företag som vi valt för denna studie har valts subjektivt¹¹. Därför har vi medvetet handplockat dessa företag, för att de kan ge oss värdefull data avseende vårt forskningssyfte. Totalt består undersökningen av 12 företag i fyra branscher vilka visas i tabellen nedan. Motiveringen till vårt urval baseras på Selling och Stickneys studie om olika branschers kännetecken. Utifrån deras studie har vi tagit med fyra olika branscher, med hypotesen att dessa skall representera olikheter i form av vinstmarginaler, kapitalintensitet och avkastning på totalt kapital.

2.6.1 Tabell – Urval av branscher och företag

| Telekommunikation | Verkstadsindustrin | Detaljhandel | Livsmedel |
|-------------------|--------------------|--------------|-------------------|
| Ericsson | Volvo | H&M | ICA |
| Nokia | Scania | Åhléns | Axfood |
| Alcatel | SKF | Hemtex | Bergendahlgruppen |

2.7 Studiens reliabilitet och validitet

Denna studiens reliabilitet anser vi vara hög, då dataunderlaget i form av årsredovisningar är offentliga handlingar och därmed öppet för kritisk granskning. Dataunderlagets beständighet gör också reliabiliteten god, för skulle man vid ett senare tillfälle utföra samma undersökning torde man erhålla samma resultat. Vi anser att validiteten är god då vi använder flitigt använda teorier och modeller för denna studie. Validiteten för resultaten i denna studie kan också jämföras mot tidigare forskning som bedrivits i USA, exempelvis av Selling och Stickney.

¹¹ Denscombe (2000 s 23)

3. Teoretiskt kapitel

3.1 Avkastning på totalt kapital

Måttet avkastning/räntabilitet på totalt kapital (R_t) kommer att vara en central utgångspunkt i denna rapport. Detta räntabilitetsmått bestäms av storleken på såväl det ingående kapitalmåttet som det ingående resultatmåttet. En 10 % ökning (eller minskning) i kapitalmåttet ger, i princip, samma räntabilitetseffekt som 10 % minskning (eller ökning) i resultatmåttet¹².

Ofta finns det ett behov av att analysera inverkan på räntabiliteten på totalt kapital från olika faktorer som påverkar resultatet eller kapitalet. En uppdelning av R_t -måttet på olika komponenter kan därför vara ändamålsenlig, exempelvis för analys av inträffade förändringar i R_t , för att förbättra ett R_t -tal eller jämförelser såväl mellan företag som jämförelser över tiden. Därför kommer vi att förklara hur måttet för räntabilitet på totalt kapital kan delas upp, och hur sambanden mellan de olika komponenterna ser ut¹³.

3.1.1 Definitioner och begrepp använda i denna rapport

Det finns ett otal varianter av definitioner för nyckeltal och finansiella rapporter. Detta är de begrepp vi valt att använda i denna undersökning.

$$\text{Avkastning på totalt kapital, } R_t = \frac{\text{Resultat före räntekostnader}}{\text{Totalt kapital}^*}$$

Anledningen till att vi valt detta mått är att det inte inkluderar finansiella kostnader (ränta) i resultatet, och vi vill se hur företagens utveckling varit utan att ta hänsyn till finansieringen. Skatten är inte heller med eftersom den också är oberoende av hur själva verksamheten bedrivs¹⁴.

* = Totalt kapital brukar beräknas som genomsnittligt kapital under året, dvs. ingående totala tillgångar + utgående totala tillgångar under räkenskapsåret/2.

¹² Johansson et al (2005 s 61)

¹³ Ibid

¹⁴ Ibid (s 62 f)

Rt-måttet kan delas upp genom att man relaterar resultat- och kapitalmåttet gentemot omsättningen. Dividerar man resultatmåttet med omsättningen får man vinstmarginalen, och dividerar man omsättningen med kapitalmåttet får man fram kapitalomsättningshastigheten.

En uppdelning av Rt-måttet kan förklaras enligt följande samband¹⁵:

Avkastning på totalt kapital, $Rt =$ Vinstmarginalen x Totala kapitalets omsättningshastighet

$$\text{Vinstmarginal, \%} = \frac{\text{Resultat före räntekostnader}}{\text{Omsättning}}$$

$$\text{Kapitalomsättningshastighet, } ggr = \frac{\text{Omsättning}}{\text{Totalt kapital*}}$$

Den ovan illustrerade uppdelningen visar att Rt-måttet är beroende både av vinstmarginalen och kapitalomsättningshastigheten. Vinstmarginalen, resultat före räntekostnader/omsättning, är ett mått som beskriver resultatandelen för varje krona i omsättning.

Kapitalomsättningshastigheten, omsättning/totala tillgångar, beskriver vilken omsättning ett särskilt totalkapital skapar. Detta tal används som ett effektivitetsmått i jämförelser över tiden för ett företag, liksom i analyser av olika sätt att förbättra Rt genom förbättring av vinstmarginaler eller kapitalets omsättningshastighet. Sådan analysteknik visar tydligt att företag med hög kapitalomsättningshastighet kan klara sig med en lägre vinstprocent än företag med lägre kapitalomsättningshastigheter för att uppnå en viss avkastning på totalt kapital.

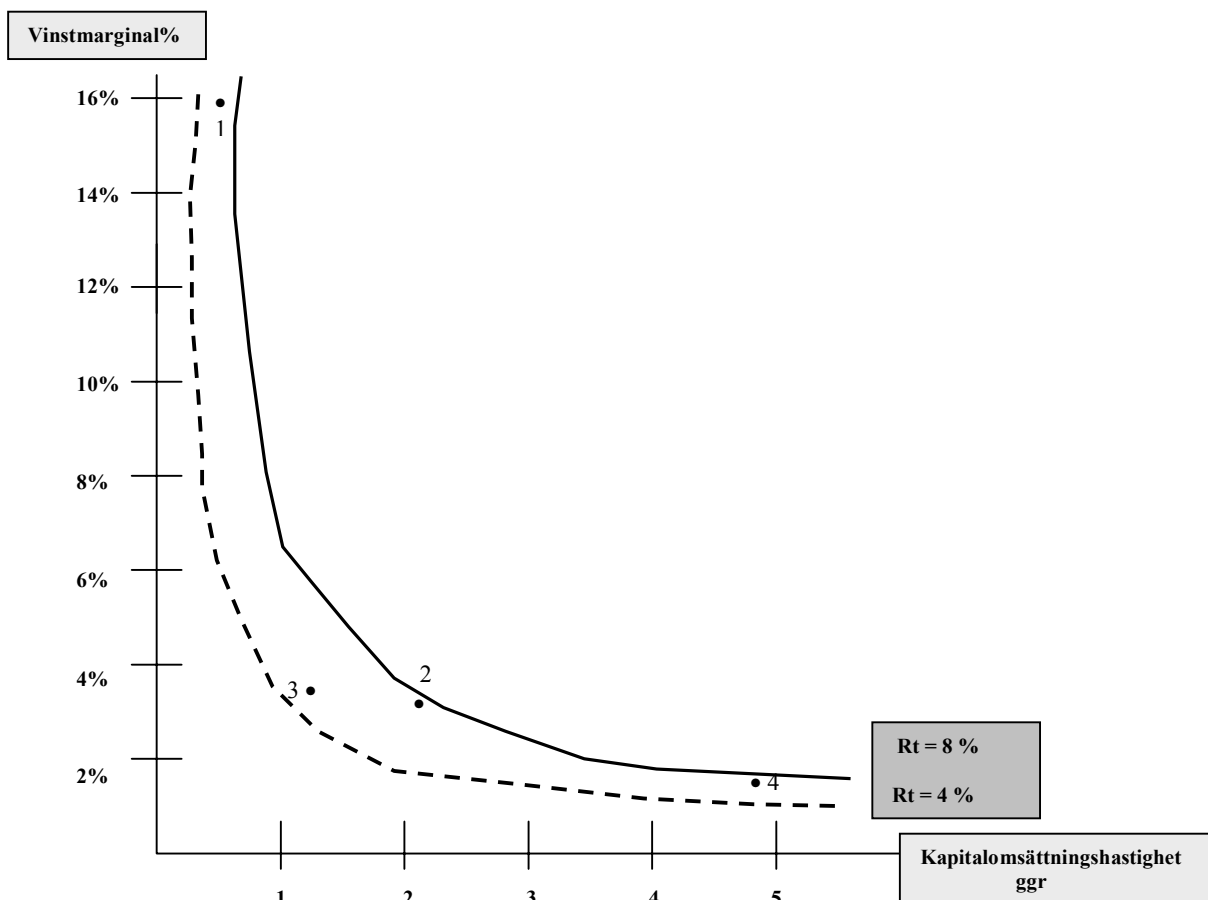
3.2 Avkastning på totalt kapital i olika branscher

Att olika kombinationer av vinstmarginaler och kapitalomsättningshastigheter ger en viss avkastning på totalt kapital (Rt), kan illustreras i ett diagram med respektive komponent på var sin axel. Då man i detta format analyserar position och utvecklingen över tiden för ett företag, ett antal företag inom en bransch eller ett antal företag i olika branscher ger förståelse på flera nivåer. Positionen i diagrammet nedan visar branschtillhörighet, vald strategi inom en bransch och företagens relativa prestationsnivå¹⁶.

¹⁵ Johansson et al (2005 s 62 f)

¹⁶ Ibid (2005 s 64)

Figur 3.2.1: Avkastning i olika branscher 1977-1986 (Rt)



| Bransch | Rt | Vinstmarginal | Kapitalomsättningshastighet |
|-----------------------|-----|---------------|-----------------------------|
| 1. Telekommunikation | 7,0 | 16,1 | 0,49 |
| 2. Detaljhandel | 7,7 | 3,6 | 2,27 |
| 3. Verkstadsindustrin | 5,6 | 3,8 | 1,38 |
| 4. Livsmedel | 6,6 | 1,5 | 5,0 |

Figur 3.2.1 och siffrorna ovan visar en del av resultatet ur Selling och Stickneys studie om olika branscher för perioden 1977-1986¹⁷. Selling och Stickney såg att samma Rt kan uppnås genom många olika kombinationer av vinstmarginaler och kapitalomsättningshastigheter, vilket åskådliggörs av linjerna i figuren som visar en Rt på 4 % respektive 8 %.

¹⁷ Selling et al (1989 s 43 ff)

Som exempel hade både telekommunikation och livsmedelsbranschen nästan samma R_t , men de skiljer sig signifikant i form av vinstmarginaler och kapitalomsättningshastighet. De förklarar dessa olikheter mellan olika branscher genom att skilja på kapitalintensiva och kapitaltunna branscher.

Ser man i figur 3.2.1 ovan så är telekommunikationer en kapitalintensiv bransch, som kräver mycket kapital, vilket resulterar i låg kapitalomsättningshastighet på 0,49 ggr.

Vinstmarginalerna är däremot höga, 16,1 %. Livsmedel är en kapitaltunn bransch med låga vinstmarginaler. Detta innebär att de har en hög kapitalomsättningshastighet på 5 ggr och vinstmarginaler på 1,5 %. Verkstad och detaljhandel ligger någonstans i ”mitten” av figuren, med varken extrema vinstmarginaler eller kapitalomsättningshastigheter.

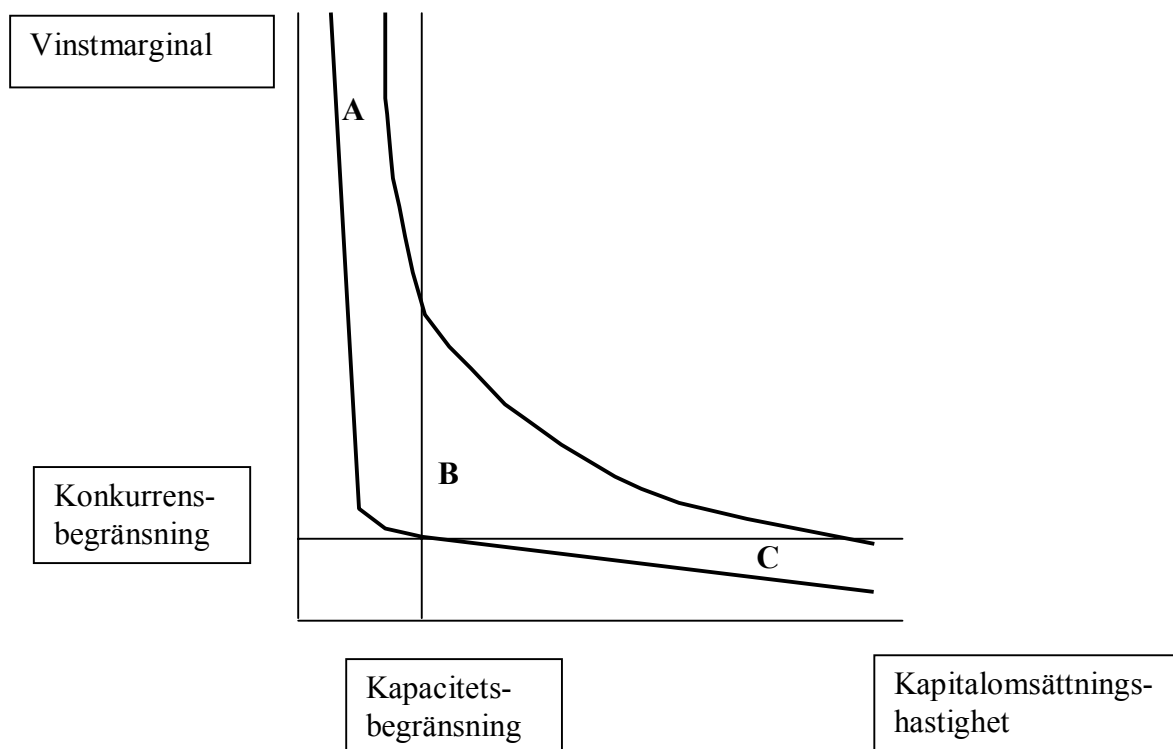
Befinner företaget sig i mitten av figuren är både vinstmarginal och kapitalomsättningshastigheten lika effektiva för att komma till en högre lönsamhetsnivå. Vid ändpunkterna av varje kurva motsvarar dock en liten förändring av den ena variabeln en stor förändring av den andra. Detta leder till att vissa strategier är mer effektiva än andra för att öka lönsamheten, om företaget inte befinner sig i mitten av figuren¹⁸.

¹⁸ Selling et al (1989 s 43 ff)

3.3 Skillnader mellan olika branscher

Figuren nedan visar på ett par viktiga ekonomiska faktorer som begränsar vissa företag och branscher att verka med särskilda kombinationer av vinstmarginaler och kapitalomsättningshastighet¹⁹.

Figur 3.3: Skillnader i vinstmarginal/kapitalomsättning mellan olika branscher



Företag/branscher i kategori A

Branscher som karakteriseras av höga fasta kapacitetskostnader och som behöver lång tid på sig att öka sin produktionskapacitet lever under kapacitetsbegränsningar²⁰. Deras omsättningstillgångar har ett tak som inte kan överskridas. För att locka till sig investerare med kapital så måste dessa företag generera höga vinstmarginaler. Sådana företag kommer därför att befinna sig i område A i figur 3.3. Dessa företag når sin höga vinstmarginal tack vare de höga etableringshinder som omgärdar dem. Etableringshindren kan bestå av regleringar av olika slag, höga risker eller att det krävs mycket kapital för att kunna etablera sig. Till denna kategori räknas telekommunikation, enligt Selling och Stickneys studie från 1989.

¹⁹ Stickney et al (1999 s 562 ff)

²⁰ Ibid

Företag/branscher i kategori B

Företag i område B är inte föremål för vare sig konkurrens- eller kapacitetsbegränsningar eftersom de befinner sig där kurvan svänger. Dessa företag kan agera på ett mer flexibelt sätt, de kan antingen försöka höja vinstmarginalen, omsättningshastigheten på kapitalet eller båda för att nå en högre R_t . Vissheten av flexibilitet, dvs. möjligheten att kunna byta strategi från att satsa på hög vinstmarginal eller hög omsättningshastighet på kapitalet eller tvärtom är viktig för dessa företag. I denna kategori befinner sig verkstadsindustrin och detaljhandel, enligt Selling och Stickneys studie från 1989.

Företag /branscher i kategori C

Företag med ”basvaror” som har få etableringshinder, med tät konkurrens har ett tak på sina vinstmarginaler. För att locka till sig den mängd kapital man behöver måste man eftersträva hög kapitalomsättningshastighet. Sådana företag befinner sig sålunda i område C i figur 3.3. De når hög omsättningshastighet på kapitalet genom att hålla nere kostnaderna så mycket som möjligt. Detta görs genom att exempelvis begränsa de fasta kostnaderna, köpa in stora volymer för att få rabatter, eller att interagera vertikalt eller horisontellt för att minska på kostnaderna. De kombinerar sådana tillvägagångssätt med låga priser för att öka sina marknadsandelar, och på så sätt konkurrera ut företag med högre vinstmarginaler. De flesta återförsäljare och detaljister befinner sig därför i område C i figur 3.3. Detta gör att livsmedel hör hemma i denna kategori, enligt Selling och Stickneys studie från 1989.

3.4 Sammanfattning av strategier i olika branscher

Ett företag/bransch som befinner sig i område A måste ge upp en betydande del av sin vinstmarginal för att skaffa sig en betydelsefull ökning i sitt kapitals omsättningshastighet. För att öka sin R_t bör ett sådant företag lägga sina krafter på att ytterligare bättra på vinstmarginalerna. De kan antingen höja priserna eller försöka minska på de rörliga kostnaderna. Det motsatta gäller för ett företag som befinner sig i C, de måste minska sin kapitalomsättningshastighet betydligt för att uppnå en högre vinstmarginal. Dessa bör istället lägga sina krafter på att höja kapitalets omsättningshastighet. För företag i område B finns ingen större substitutionseffekt och har därför en större flexibilitet att välja en strategi som syftar på att höja vinstmarginalen, omsättningshastigheten på kapitalet eller en kombination av de två för att höja R_t ²¹.

²¹ Stickney et al (1999 s 562 ff)

Om man av någon anledning befinner sig i A eller C bör ett företag sträva efter att ligga i område B. Detta eftersom det ger företaget möjligheter att anpassa sig till ett förändrat ekonomiskt klimat²².

En sammanfattning av olika branschers kännetecken (ur figur 3.3):

| Område | Kapitalintensitet | Grad av konkurrens | Strategi |
|--------|-------------------|-----------------------------|---|
| A | Hög | Monopol(istisk) | Vinstmarginal |
| B | Medel | Monopol(istisk) Oligopol | Vinstmarginal, Kapitalomsättningshastighet, Eller kombination |
| C | Låg | Fri konkurrens | Kapitalomsättningshastighet |

3.5 Standardavvikelse

Standardavvikelse är en metod för att hantera spridningen av data, och mäter spridningen av data i förhållande till det aritmetiska medelvärdet. Standardavvikelsen använder alla värden för att beräkna värdenas generella avvikelse från medelvärdet. Den huvudsakliga poängen är att ju större spridningen i de observerade värdena är, desto större blir standardavvikelsen²³.

Standardavvikelsen (s) definieras som²⁴:

$$S = \sqrt{\frac{\sum(X - \bar{x})^2}{N}}$$

Σ = summatecknet

X = de observerade värdena

\bar{x} = medelvärdet

N = antalet observationer

²² Stickney et al (1999 s 562 ff)

²³ Denscombe (2000, s 232)

²⁴ Eggeby et al (1999, s 82)

4. Empiri

4.1 Telekommunikation

Branschen har genomgått stora förändringar, både vad gäller tillväxt, produktsortiment och produktionsstruktur. Telekommunikationsindustrin har, i Sverige, varit mycket expansiv under 1990-talet. Produktionsvärdet har under perioden 1993 till 2000 ökat från 34 mdkr till 170 mdkr och förädlingsvärdet från 10 till 26 mdkr. Förädlingsvärdet i förhållande till BNP var 1993 0,7 procent och som högst 1998 med 1,5 procent. År 2000 var förädlingsvärdet i förhållande till BNP 1,2 procent. Exporten av telekomprodukter har samtidigt stigit från 25 mdkr 1993 till 136 mdkr 2000 för att sedan falla till 85 mdkr 2001 och 67 mdkr 2002, dvs. en halvering på två år. Alla uppgifterna avser förhållandena i löpande priser²⁵.

Efter den nedgång av sysselsättning och produktion som pågick åren 2000-2003 sker nu en återhämtning. Branschen bidrog 2004 med 12,5 procent av Sveriges exportintäkter²⁶.

4.1.1 Ericsson

Ericsson hade 2004 en omsättning på 132 miljarder kr och drygt 50 000 anställda, varav ca 21 000 i Sverige. Ericssons helt dominerande affärssegment benämns System. Det omfattar enheterna för mobilnät, fasta nät och professionella tjänster och svarade 2004 för drygt 90 % av koncernens totala försäljning. Marknadsmässigt är Västeuropa störst med 31 % av koncernomsättningen. Östeuropa, Mellanöstern och Afrika svarar för 25 %, Asien och Oceanien för 21 %, Latinamerika för 11 % och Nordamerika för 12 %. Det under 1990-talet kraftigt expanderande affärssegmentet konsumentprodukter, som i huvudsak omfattade försäljning av mobiltelefoner, kom 2001 i den allt hårdare konkurrensen på världsmarknaden att överföras till det på 50/50-basis med japanska Sony-koncernen ägda Sony Ericsson Mobile Communications AB²⁷.

²⁵ www.scb.se

²⁶ www.regeringen.se

²⁷ www.ne.se

Ericsson 2000-2004

| Ericsson (Msek) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004* |
|------------------------------------|--------|---------|---------|--------|--------|------------|
| Omsättning | 273569 | 231839 | 145773 | 117738 | 131972 | 180178 |
| Resultat före räntekostnader | 34094 | -23351 | -17046 | -7244 | 32479 | 3786 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 226471 | 250185 | 229162 | 195320 | 182706 | 216769 |
| Vinstmarginal, % | 12,46% | -10,07% | -11,69% | -6,15% | 24,61% | 1,83% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 1,21 | 0,93 | 0,64 | 0,60 | 0,72 | 0,82 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | 15,05% | -9,33% | -7,44% | -3,71% | 17,78% | 2,47% |
| Standardavvikelse | | | | | | 11,56% |

Ovan visas Ericssons utveckling för åren 2000 till 2004. De fakta som har samlats in för undersökningen har hämtats ur företagets årsredovisningar. Uträkningar har gjorts för att beräkna vinstmarginaler, kapitalomsättningshastigheter och avkastning på totalt kapital. Längst till höger redovisas genomsnittliga värden för perioden 2000 till 2004 med hjälp av aritmetiskt medelvärde. Samma gäller för de elva följande företagen som presenteras löpande. Det aritmetiska medelvärdet är det som man vanligen tänker på som ett ”genomsnitt” för något förhållande. Det innebär att vi för åren 2000-2004 adderat värdena för varje år, och sedan använt division för att få fram genomsnittet för dessa år. Metodiken har också varit den samma för de följande företagen som redovisas.

4.1.2 Alcatel

Alcatel tillkom 1987 genom sammanslagning av telekommunikationsverksamheten inom franska Compagnie Générale d'Électricité (CGE) och amerikanska ITT. Företaget var vid starten, med sin tillverkning av utrustning inom tele- och dataområdet, mobiltelefoner, batterier och kablar, världens största tele- och datakommunikationskoncern. Produktområdet kablar (kraftkabel och telekabel), inom vilket sedan 1987 bl.a. ingick svenska Alcatel IKO Kabel AB i Grimsås, avknoppades 2000 till ett särskilt bolag, Nexans S.A., med huvudkontor i Paris. Alcatel hade 2003 en omsättning på 12,5 miljarder euro och drygt 60 000 anställda. Den avknoppade Nexans-koncernen omsatte samma år drygt 4 miljarder euro och hade ca 17 000 anställda²⁸.

²⁸ www.ne.se

Alcatel 2000- 2004

| Alcatel (MEuro) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004 |
|------------------------------------|-------|--------|--------|-------|-------|-----------|
| Omsättning | 31408 | 25353 | 16547 | 12513 | 12265 | 19617 |
| Resultat före räntekostnader | 2310 | -244 | -718 | 336 | 1023 | 541 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 38592 | 39764 | 31215 | 23506 | 20085 | 30632 |
| Vinstmarginal, % | 7,35% | -0,96% | -4,34% | 2,69% | 8,34% | 2,62% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 0,81 | 0,64 | 0,53 | 0,53 | 0,61 | 0,62 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | 5,99% | -0,61% | -2,30% | 1,43% | 5,09% | 1,92% |
| Standardavvikelse | | | | | | 3,20% |

4.1.3 Nokia

Nokia är en finländsk telekommunikations- och elektronikkoncern. Nokia producerar system och utrustning för telekommunikation. Verksamheten expanderade under 1990-talet mycket kraftigt, speciellt inom mobiltelefoniområdet, där Nokia genom framgångsrik produktutformning, effektiv produktion och marknadsföring har blivit en ledande tillverkare med en marknadsandel i världen på 28 %. Nokia hade 2004 en total försäljning på 29,3 miljarder euro och 55 500 anställda, varav 23 000 i hemlandet.

Nokia grundades 1865 som träsliperi i staden Nokia utanför Tammerfors. De sista delarna av den skogsindustriella verksamheten avyttrades 1991. Det moderna Nokia uppstod i mitten av 1960-talet då Finska Gummifabriken Oy (med anor från 1898) och Finska Kabelfabriken Oy (etablerat 1912) fusionerades med Nokia. På elektroniksidan genomfördes ett flertal företagsförvärv, bl.a. köptes TV-tillverkarna Luxor i Sverige (1984), Salora och Finlux i Finland (1984 resp. 1992), konsumentelektroniken i tyska SEL (Standard Elektrik Lorenz) samt Ericsson-koncernens datorverksamhet (1988). Under 1990-talet avvecklades dock dessa verksamheter, och all aktivitet koncentrerades till det expansiva telekommunikationsområdet²⁹.

²⁹ www.ne.se

Nokia 2000-2004

| Nokia (MEuro) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004 |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| Omsättning | 30376 | 31191 | 30016 | 29455 | 29267 | 30061 |
| Resultat före räntekostnader | 6075 | 3628 | 5062 | 5396 | 4829 | 4998 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 17085 | 21159 | 22877 | 23624 | 23295 | 21608 |
| Vinstmarginal, % | 20,00% | 11,63% | 16,86% | 18,32% | 16,50% | 16,66% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 1,78 | 1,47 | 1,31 | 1,25 | 1,26 | 1,41 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | 35,56% | 17,15% | 22,13% | 22,84% | 20,73% | 23,68% |
| Standardavvikelse | | | | | | 6,25% |

4.2 Detaljhandel

Svensk detaljhandel har genomgått en strukturomvandling under de senaste 15-20 åren som bland annat har påverkats av inflyttningen till de befolkningstäta regionerna och i synnerhet till de större städerna, av en ökning av antalet köpcentrum och av att detaljhandelskedjorna tagit stora marknadsandelar i de flesta detaljhandelsbranscher. Dessa tre utvecklingstendenser har konsekvenser för köpcentrumens butiksutbud och för detaljhandelskedjornas etableringsstrategier. Konkurrensen inom detaljhandeln har ökat kraftigt under senare år, i hög grad som ett resultat av globaliseringen. Vi har under flera års tid kunnat köpa exempelvis hemelektronik till allt billigare priser. Likaså har vi, framförallt under senare tid, sett en ökad prispress i den svenska dagligvaruhandeln som under lång tid har dominerats av några få stora aktörer. Vi ser en ökande etablering av lågpriskedjor, såväl utländska kedjor som svenska, samt massiva reklamkampanjer där den ena stora butikskedjan efter den andra marknadsför prissänkningar. Denna utveckling kan till stor del ses som en effekt av det ökade konkurrenstrycket och den prismedvetenhet som globaliseringen har fört med sig³⁰.

4.2.1 Hemtex

Hemtex är Nordens ledande hemtextilkedja med totalt 148 butiker i december 2005, varav 120 i Sverige, 20 i Finland och 8 i Danmark. Av butikerna är idag 94 ägda av Hemtexkoncernen och 54 av franchiseföretag. Samtliga butiker i Finland och Danmark ägs av Hemtexkoncernen. Under gemensamt varumärke säljer butikerna heminredningsprodukter med tonvikt på hemtextil.

³⁰ www.hui.se

Omsättningen i konsumentledet (inklusive franchisebutiker) uppgår till drygt 1,2 miljard SEK, exklusive moms. Hemtexkoncernens omsättning uppgick under perioden november 2004-oktober 2005 till totalt 947 miljoner SEK³¹.

Hemtex 2000-2004

| Hemtex(Msek) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004* |
|------------------------------------|--------|--------|-------|--------|--------|------------|
| Omsättning | 438 | 480 | 514 | 612 | 826 | 574 |
| Resultat före räntekostnader | 0 | -4 | 17 | 51 | 92 | 31 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 182 | 192 | 186 | 204 | 288 | 210 |
| Vinstmarginal, % | -0,10% | -0,79% | 3,32% | 8,40% | 11,18% | 4,40% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 2,41 | 2,50 | 2,77 | 3,00 | 2,87 | 2,71 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | -0,25% | -1,98% | 9,18% | 25,22% | 32,06% | 12,85% |
| Standardavvikelse | | | | | | 13,62% |

4.2.2 Hennes & Mauritz

H&M grundades i Sverige 1947 och säljer idag kläder och kosmetika i över 1 134 butiker i 22 länder. Man äger inga fabriker utan arbetar istället med cirka 700 leverantörer. Ungefär hälften av produktionen sker i Europa, och resterande del huvudsakligen i Asien. Koncernen har drygt 45 000 medarbetare med en omsättning som 2004 uppgick till 62 985,9 MSEK³².

H&M 2000-2004

| H&M (Msek) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004* |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|------------|
| Omsättning | 35876 | 46528 | 53332 | 56550 | 62986 | 51054 |
| Resultat före räntekostnader | 4021 | 5753 | 8642 | 9612 | 11009 | 7807 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 14949 | 18055 | 22805 | 25480 | 26945 | 21647 |
| Vinstmarginal, % | 11,21% | 12,36% | 16,20% | 17,00% | 17,48% | 14,85% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 2,40 | 2,58 | 2,34 | 2,22 | 2,34 | 2,37 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | 26,90% | 31,86% | 37,90% | 37,72% | 40,86% | 35,05% |
| Standardavvikelse | | | | | | 5,16% |

³¹ www.hemtex.se

³² www.hm.com

4.2.3 Åhléns

Åhléns är inom flera områden det ledande detaljhandelsföretaget i Sverige. Under 1990-talet påbörjades den genomgripande omvandlingen av Åhléns till en modern detaljhandelskedja i hög internationell klass. Verksamheten är numera koncentrerad till fyra affärsområden: Mode, Skönhet, Hem och Media.

Åhléns AB driver idag 77 varuhus, 23 hembutiker varav 20 i Norge, samt butikskedjan Kicks med 81 butiker och Lagerhaus med 10 butiker. Den totala omsättningen för Åhléns AB 2004 var 4,6 miljarder kronor exkl. moms³³.

Åhléns 2000-2004

| Åhléns (Msek) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004* |
|------------------------------------|--------|-------|--------|--------|--------|------------|
| Omsättning | 3636 | 3793 | 4350 | 4522 | 4639 | 4188 |
| Resultat före räntekostnader | 214 | 143 | 188 | 205 | 176 | 185 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 1547 | 1543 | 1590 | 1655 | 1748 | 1617 |
| Vinstmarginal, % | 5,90% | 3,77% | 4,31% | 4,52% | 3,79% | 4,46% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 2,35 | 2,46 | 2,74 | 2,73 | 2,65 | 2,59 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | 13,86% | 9,26% | 11,79% | 12,36% | 10,06% | 11,47% |
| Standardavvikelse | | | | | | 1,64% |

4.3 Verkstadsindustri

Verkstadsindustrin, betraktas som "motorn" i svensk industri, och är mycket heterogen. I sektorn ingår branscherna metallvaru-, maskin-, elektro- och transportmedelsindustri samt industri för precisions-, medicinska och optiska instrument, ur m.m. Verkstadsindustrin sysselsatte 1996 hälften av samtliga industrianställda i landet och svarade för 47 % av industrins förädlingsvärde och för drygt 53 % landets totala exportvärde.

I 92 procent av alla verkstadsföretag är antalet anställda färre än 50. Verkstadsindustrin i Sverige har vuxit med 6,3 procent per år de senaste tio åren, medan övrig industri vuxit med 1,6 procent³⁴.

³³ www.ah lens.se

³⁴ www.ne.se

4.3.1 Volvo

Volvo grundades 1927 och har i dag drygt 80 000 anställda. De har produktion i 25 länder och försäljning på mer än 130 marknader. Volvos nettoförsäljning 2004 uppgick till drygt 200 miljarder kronor. Volvo är tillverkare av lastbilar, bussar, anläggningsmaskiner, marina och industriella drivsystem samt komponenter och tjänster till flygindustrin. Volvokoncernen tillhandahåller också finansiella tjänster³⁵.

Volvo 2000-2004

| Volvo (Msek) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004* |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|------------|
| Omsättning | 130070 | 189280 | 186198 | 183291 | 210401 | 179848 |
| Resultat före räntekostnader | 8256 | 599 | 4054 | 3600 | 15020 | 6306 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 198178 | 230834 | 250074 | 235237 | 227074 | 228279 |
| Vinstmarginal, % | 6,35% | 0,32% | 2,18% | 1,96% | 7,14% | 3,59% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 0,66 | 0,82 | 0,74 | 0,78 | 0,93 | 0,79 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | 4,17% | 0,26% | 1,62% | 1,53% | 6,61% | 2,84% |
| Standardavvikelse | | | | | | 2,27% |

4.3.2 Scania

Scania är en global tillverkare av tunga lastbilar, bussar samt industri- och marinmotorer. Scania tillhandahåller även en mängd olika serviceprodukter, tjänster och finansiering. Scania bedriver verksamhet på över hundra marknader i Europa, Latinamerika, Asien, Afrika och Australien. De utvecklar, tillverkar och säljer lastbilar med en totalvikt över 16 ton. Bussprogrammet består av busschassier samt helbyggda bussar. Scania tillverkar dessutom industri- och marinmotorer. Scania har drygt 28 000 anställda världen över, varav cirka 12 000 i Sverige. Dessutom arbetar cirka 20 000 personer i Scantias fristående försäljnings- och servicemarknadsorganisation. I Sverige finns produktionsenheter i Södertälje, Falun, Luleå, Oskarshamn och Sibbhult³⁶.

³⁵ www.volvo.se

³⁶ www.scania.se

Scania 2000-2004

| Scania (Msek) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004* |
|------------------------------------|--------|-------|-------|--------|--------|------------|
| Omsättning | 53823 | 53065 | 47285 | 50581 | 56788 | 52308 |
| Resultat före räntekostnader | 5499 | 2761 | 4666 | 5411 | 6703 | 5008 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 57259 | 64670 | 67263 | 65961 | 68030 | 64637 |
| Vinstmarginal, % | 10,22% | 5,20% | 9,87% | 10,70% | 11,80% | 9,56% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 0,94 | 0,82 | 0,70 | 0,77 | 0,83 | 0,81 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | 9,60% | 4,27% | 6,94% | 8,20% | 9,85% | 7,77% |
| Standardavvikelse | | | | | | 2,04% |

4.3.3 SKF

SKF-koncernen är leverantör av produkter, kundanpassade lösningar och service inom området lager och tätningar. SKF har 83 tillverkningsenheter i 22 länder. Med hjälp av egna säljbolag i 70 länder, 15 000 auktoriserade återförsäljare, globalt distributörsnätverk och e-handelsnätverket Endorsia, servar SKF sina kunder över hela världen med produkter och lösningar. SKF grundades 1907 och har från första början intensivt fokuserat på kvalitet, teknisk utveckling och marknadsföring. Resultatet av koncernens forskning och utveckling har lett till ett antal innovationer och nya standarder inom lagervärlden³⁷.

SKF 2000-2004

| SKF (Msek) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004* |
|------------------------------------|--------|-------|--------|-------|--------|------------|
| Omsättning | 39848 | 43370 | 42430 | 41377 | 44826 | 42370 |
| Resultat före räntekostnader | 4006 | 3634 | 4308 | 3299 | 4641 | 3978 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 36507 | 39397 | 39787 | 37502 | 35587 | 37756 |
| Vinstmarginal, % | 10,05% | 8,38% | 10,15% | 7,97% | 10,35% | 9,38% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 1,09 | 1,10 | 1,07 | 1,10 | 1,26 | 1,12 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | 10,97% | 9,22% | 10,83% | 8,80% | 13,04% | 10,57% |
| Standardavvikelse | | | | | | 1,51% |

³⁷ www.skf.se

4.4 Livsmedel

Det finns fyra stora aktörer (ICA, COOP, Axfood, Bergendahlsgruppen) på den svenska livsmedelsmarknaden. Av dessa är ICA störst. ICA är nästan dubbelt så stort som den näst största aktören COOP. De stora blocken i svensk livsmedelshandel jobbar alla åt samma håll för att skapa en effektiv och lönsam verksamhet. Fokus är satt på integrerade kedjor med stark centralstyrning av inköp, sortiment, pris etc. Men minst lika viktigt är att ha rätt varumärkesstrategi och att vara konsekvent i sitt uppträdande gentemot konsumenterna³⁸.

Sedan 2002 har det skett en del förändringar i livsmedelsbranschen. Nya utländska aktörer har kommit in och tidigare regionalt avgränsade aktörer har spridit sig, butikerna har blivit större och andelen egna varumärken ökat. Flera utlandsägda lågpriskedjor har etablerat sig både i externlägen utanför stadskärnan och i innerstad. Likaså ökar svenska lågpriskedjor sin etablering. En annan trend är att butikerna blir större och stormarknadernas andel av försäljningen ökar. Den totala butiksytan ökar samtidigt som små livsmedelsbutiker konkurreras ut. Detta medför minskade kostnader och möjliggör lägre priser, bland annat för att svara på de nya kedjornas lägre priser. Livsmedelskedjorna satsar också i allt större utsträckning på egna varumärken (EMV), vilket syns tydligt med en större andel varor av de respektive butikernas egna märken i hyllorna som ett komplement till de olika leverantörernas varumärken. Syftet med EMV är att stärka kedjans varumärke och att minska kostnaderna genom lägre marknadsföringskostnader och färre mellanled³⁹.

4.4.1 ICA

ICA är inte ett företag utan en sammanslutning av många små företag. Som regel är varje ICA-butik sitt eget företag med eget ansvar för ekonomi och personal. ICA har ett moderföretag som fungerar både som grossist åt butikerna och som säljer tjänster som konsult hjälp och utbildning om ICA-butikerna behöver. VD: n i en ICA-butik kallas ofta för handlare. ICA bildades 1917 och har (2002) ca 1850 butiker med en marknadsandel på ca 36,5 %. Moderbolaget inom ICA, som hjälper butikerna med tjänster och fungerar som grossist, ägs till stor del av det internationella företaget Royal Ahold med huvudkontor i Holland⁴⁰.

³⁸ www.butikstrender.com

³⁹ www.riksbank.se

⁴⁰ www.livsmedelssverige.org

Ica 2000-2004

| ICA (Msek) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004* |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|
| Omsättning | 61343 | 65011 | 70908 | 71980 | 71811 | 68211 |
| Resultat före räntekostnader | 1764 | 1993 | 2535 | 2120 | 1866 | 2056 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 24231 | 26960 | 31340 | 32813 | 30619 | 29192 |
| Vinstmarginal, % | 2,88% | 3,07% | 3,58% | 2,95% | 2,60% | 3,01% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 2,53 | 2,41 | 2,26 | 2,19 | 2,35 | 2,35 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | 7,28% | 7,39% | 8,09% | 6,46% | 6,09% | 7,06% |
| Standardavvikelse | | | | | | 0,71% |

4.4.2 Axfood

Axfood bildades år 2000 genom en sammanslagning av ett antal butikskedjor som Hemköp och Spar Inn med deras tidigare grossister (Dagab och Spar Inn snabbgross). Axfood har traditionellt bestått av handlare som inte velat ansluta sina butiker till det mer strukturerade samarbetet inom ICA.

Även om handlarna inom Axfood inte velat binda upp sig har de förstått fördelarna med att samarbeta om inköp (och därmed marknadsföring) och de har därför samarbetat för att nå större gemensam inköpsvolym. Axfood hade 2002 en marknadsandel på ca 18,2% med sina 918 butiker⁴¹.

Axfood 2000-2004

| Axfood (Msek) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004* |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|
| Omsättning | 30230 | 32428 | 33115 | 33616 | 33826 | 32643 |
| Resultat före räntekostnader | 145 | 668 | 1043 | 1050 | 1026 | 786 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 7149 | 7676 | 7561 | 7166 | 7010 | 7312 |
| Vinstmarginal, % | 0,48% | 2,06% | 3,15% | 3,12% | 3,03% | 2,37% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 4,23 | 4,22 | 4,38 | 4,69 | 4,83 | 4,47 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | 2,03% | 8,70% | 13,79% | 14,65% | 14,64% | 10,76% |
| Standardavvikelse | | | | | | 4,90% |

⁴¹ www.livsmedelssverige.org

4.4.3 Bergendahlsgruppen

Företaget finns framförallt i södra Sverige. Med två etableringar i södra Stockholm under 2002/2003 att lägga till ett par tidigare stora butiker utanför Linköping och Nyköping börjar man få fotfäste i Mellansverige. Det gäller att få tillräcklig volym för att kunna driva lager och logistik med effektivitet. Idag ingår drygt 110 butiker Bergendahlssfären med en marknadsandel på ca 9,8 % 2002. Bergendahls butiksformat går under namnen AG's (supermarkets) och City Gross (stora lågprisbutiker)⁴².

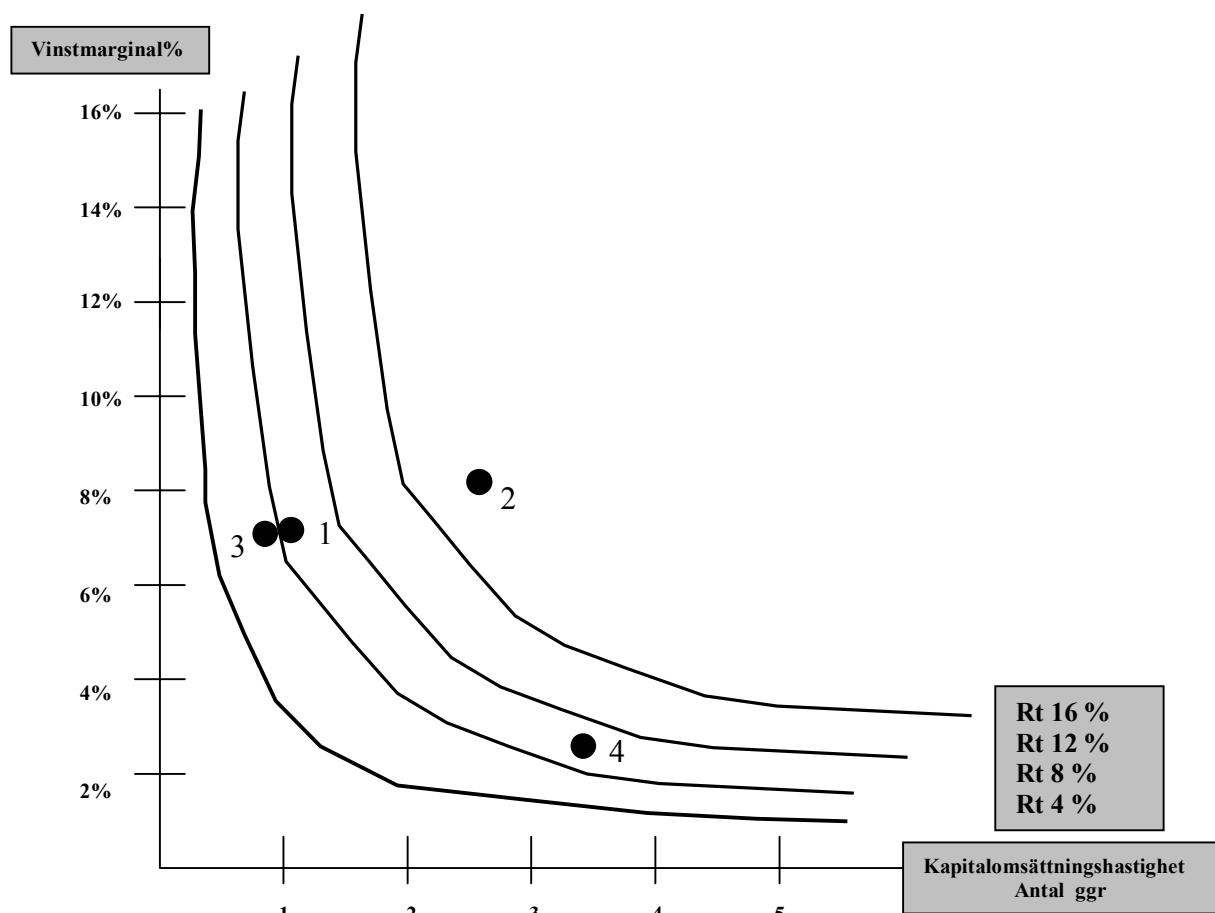
Bergendahlsgruppen 2000-2004

| Bergendahlsgruppen AB | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000-2004* |
|------------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|------------|
| Omsättning | 4933 | 4499 | 4131 | 3727 | 3690 | 4196 |
| Resultat före räntekostnader | 92 | 109 | 122 | 123 | 94 | 108 |
| Genomsnittligt totalt kapital | 1395 | 1415 | 1217 | 1009 | 1078 | 1223 |
| Vinstmarginal, % | 1,85% | 2,42% | 2,94% | 3,31% | 2,56% | 2,62% |
| Kapitalomsättningshastighet, ggr | 3,54 | 3,18 | 3,39 | 3,69 | 3,42 | 3,45 |
| Avkastning på totalt kapital, Rt % | 6,56% | 7,69% | 9,98% | 12,21% | 8,76% | 9,04% |
| Standardavvikelse | | | | | | 1,95% |

⁴² www.livsmedelssverige.org

5. Analys

Figur 5.1: Avkastning på totalt kapital (Rt), medelvärden i valda branscher, åren 2000-2004



| Bransch | Rt | Vinstmarginal | Kapitalomsättningshastighet |
|-----------------------|------|---------------|-----------------------------|
| 1. Telekommunikation | 9,3 | 7,0 | 1,0 |
| 2. Detaljhandel | 19,6 | 7,9 | 2,6 |
| 3. Verkstadsindustrin | 7,0 | 7,5 | 0,9 |
| 4. Livsmedel | 8,6 | 2,7 | 3,4 |

5.1 Telekommunikation

I Stickney och Sellings studie uppvisar telekomföretagen höga vinstmarginaler och låga kapitalomsättningshastigheter, 16 % respektive 0,49 ggr. Våra data för åren 2000-2004 visar att telekombranschen fortfarande är en kapitalintensiv bransch med låga kapitalomsättningshastigheter, medelvärdet ökat något till 1,0 ggr. Det innebär att det krävs mycket kapital för att bedriva verksamhet inom detta område, då omsättningen är lika stor som det totala kapitalet.

Åren 2000-2004 visar dock att vinstmarginalerna minskat avsevärt, från 16 % perioden 1977-1986 till 7,0 % perioden 2000-2004. Rt har blivit något högre än i Stickney och Sellings studie, 9,3 % i vår undersökning jämfört med 7,0 % i deras studie. Emellertid är vi något försiktiga att dra slutsatser av detta då telekomföretagen uppvisar stora skillnader i vinstmarginaler för perioden 2000-2004.

Perioden 2000-2004 visar att Ericsson och Alcatel haft några tunga år med minskande omsättning och röda siffror (negativa resultat). Under denna tid har dock Nokia haft en stabil utveckling, med bibehållen omsättning och höga vinstmarginaler, vilket påverkar Rt-måttet avsevärt.

Vår undersökning visar att telekommunikation fortfarande befinner sig i kategori A (se figur 3.3). Branschen kännetecknas fortfarande som kapitalintensiv, och den övergripande strategin för företagen är höga vinstmarginaler. Detta motiverar vi med att företagen inte ökat sina kapitalomsättningshastigheter, trots att vinstmarginalerna sjunkit för både Ericsson och Alcatel. Tvärtom har kapitalomsättningshastigheterna sjunkit för Ericsson, Nokia, och Alcatel under perioden. Både Ericsson och Alcatel har minskat på det totala kapitalet, dock inte i samma takt som omsättningen minskat, vilket försämrat deras kapitalomsättningshastigheter. Nokia har ökat på sitt totala kapital under perioden, vilket försämrat deras kapitalomsättningshastighet, trots att omsättningen varit stabil. Om branschen och graden av konkurrens kan karaktäriseras som monopolistisk, vilket Stickney och Selling menar att kategori A kännetecknas av, kan vi inte ge ett entydigt svar på. Dock kan vi säga att det som talar för att branschen är monopolistisk är de låga kapitalomsättningshastigheterna, där företagen har höga kapitalkostnader och kapitalbehovet är stort för att etablera sig. Detta kapitalbehov skapar stora etableringshinder, och fordrar kapitalstarka investerare för att möjliggöra nyetableringar. Detta tyder på att branschen kan kännetecknas som monopolistisk. Dock skall dessa etableringshinder, enligt Stickney och Selling, skydda de höga vinstmarginaler som finns i branschen. Höga vinstmarginaler har de företag vi valt inte visat på generellt. Vinstmarginalerna har för åren 2000-2004 varit låga för Ericsson och Alcatel, medan Nokia emellertid visat höga vinstmarginaler. Om denna utveckling beror på företagsinterna faktorer, eller marknadsfaktorer såsom ökad konkurrens från nya aktörer, har vi inte undersökt i denna studie.

5.2 Detaljhandel

I studien från 1977-1986 uppvisar detaljhandeln varken extremt höga eller låga vinstmarginaler och kapitalomsättningshastigheter, 3,6 % respektive 2,27 ggr. Vår empiri för åren 2000- 2004 visar att branschen fortfarande inte har några extremvärden, varken vinstmarginaler eller kapitalomsättningshastigheter. Dock visar vår undersökning att vinstmarginalerna är högre för Åhléns, H&M och Hemtex, jämfört med detaljhandeln i Stickney och Sellings studie. Vinstmarginalerna var 7,9 % under den valda perioden 2000-2004, och kapitalomsättningshastigheten har också ökat något till 2,6 ggr. Dessa data visar på att detaljhandeln fortfarande befinner sig någonstans i ”mitten” av figur 3.3 där kurvorna svänger, och kapitalintensiteten kan anses ligga på medelnivå. Detta då företagens omsättning i genomsnitt är mer än dubbelt så hög som det totala kapitalet. Rt har blivit avsevärt högre än i Stickney och Sellings studie, 19,6 % i vår undersökning jämfört med 7,7 % i deras rapport. Denna ökning låter sig främst förklaras av de högre vinstmarginaler som våra data visar på. Dock är variationerna stora i räntabilitet på totalt kapital för detaljhandeln.

Perioden 2000-2004 visar att H&M:s och Hemtex omsättning nästan fördubblats under denna femårsperiod, medan Åhléns omsättning ökat med ungefär 15 % under samma tid. De stora fluktuationer som kan ses i Rt-måttet låter sig förklaras av spridningen i vinstmarginaler för företagen. H&M:s vinstmarginaler har konstant ökat för varje år, från 11,21 % år 2000 till 17,48 % år 2004. Åhléns vinstmarginaler har varit mellan 3,77 % och 5,9 % under perioden. Hemtex hade år 2000-2001 röda siffror och negativa vinstmarginaler, men har sedan visat positiva vinstmarginaler upp till 11 %.

Vår undersökning visar sammantaget att detaljhandel fortfarande befinner sig i kategori B (se figur 3.3). Branschen kännetecknas av att kapitalintensiteten är på medelnivå, samt varken extrema vinstmarginaler eller kapitalomsättningshastigheter. Företagens strategi för att erhålla en hög avkastning på totalt kapital kan vara både att öka vinstmarginalerna eller öka kapitalomsättningshastigheten eller en kombination. De slutsatser som kan dras från denna undersökning, är att de valda företagen inom detaljhandeln främst försöker öka sina vinstmarginaler för att öka sin avkastning. Detta motiveras av att alla kapitalomsättningshastigheter under perioden varierat mellan 2-3 ggr, medan vinstmarginalerna fluktuerat avsevärt mer.

Dock så finns möjligheten att agera på ett mer flexibelt sätt, vilket är viktigt för företagen i kategori B, jämfört med företagen i exempelvis telekombranschen som strategiskt över tiden behövt siktat på höga vinstmarginaler på grund av det stora kapitalbehovet. Enligt Stickney och Sellings indelning är företag i kategori B inte utsatta för vare sig konkurrens- eller kapacitetsbegränsningar, då de befinner sig där kurvorna i figur 3.3 svänger. Detta innebär att kapitalbehovet inte är extremt högt eller att konkurrensen i branschen sätter ett tak på de priser som tas ut. Vår studie tyder på att det förhåller sig på detta sätt i detaljhandeln, varken konkurrens- eller kapacitetsbegränsningar verkar förekomma. Om detaljhandelsföretagen kan karaktäriseras som monopolistiska eller oligopolistiska, vilket företag i kategori b kännetecknas som enligt Stickney och Selling, kan vi inte ge ett entydigt svar på. Företagen visar väldigt olika siffror. Om detta beror på företagsinterna eller marknadsfaktorer specifika för branschen belyser inte denna rapport.

5.3 Verkstadsindustrin

I Stickney och Sellings studie är verkstadsindustrins kännetecken låga vinstmarginaler och låga kapitalomsättningshastigheter, utan extremvärden såsom telekommunikationer (vinstmarginal) och livsmedel (kapitalomsättningshastighet) uppvisar. Verkstadsföretagen Scania, SKF och Volvo visar i våra insamlade data på lite avvikande siffror jämfört med studien för 1977-1986. Vinstmarginalerna är högre för dessa företag i vår undersökning, 7,5 % jämfört med 3,8 % i den gamla studien. Kapitalomsättningshastigheten var i genomsnitt 0,9 ggr, vilket innebär en minskning med 0,48 ggr från jämförelsetalet 1,38 ggr. Detta gör att verkstadsindustrin i vår studie uppvisar en högre kapitalintensivitet, då kapitalomsättningshastigheten är lägre jämfört med den gamla studien. Räntabiliteten på totalt kapital är även den högre i vår undersökning, 7 % jämfört med 5,6 %. Denna ökning av R_t förklaras främst av de högre vinstmarginaler som våra data visar på. Emellertid finns som i både telekommunikationer och detaljhandeln variationer mellan företagen över den valda tidsperioden 2000-2004. R_t -måttets variationer under perioden 2000-2004 för verkstadsföretagen orsakas främst genom svängningar i vinstmarginalerna, medan kapitalomsättningshastigheterna varit mer stabila.

Volvo är det företag som ökat sin omsättning mest, den har ökat från 130 miljarder kr till 210 miljarder kr. Samtidigt har denna ökning krävt en ökning av kapitalet, vilket gjort att kapitalomsättningshastigheten för Volvo inte ökat nämnvärt.

Volvos vinstmarginaler och Rt har varit lägst av de undersökta företagen, med medelvärden på 3,59 % respektive 2,82 %. Scania och SKF har också ökat sin omsättning från år 2000 till år 2004, cirka 10 %.

Scania och SKF: s vinstmarginaler samt Rt har legat på en högre och något stabilare nivå jämfört med Volvo. Scanias och SKF: s avkastning, Rt, var under perioden i genomsnitt 7,77 % och 10,57 %.

Vår empiri visar på att den ökande kapitalintensiviteten i denna bransch, i kombination med de ökande vinstmarginalerna, gjort att verkstadsindustrin närmast sig/befinner sig i kategori A (se figur 3.3). Det innebär en förflyttning från kategori B till kategori A. Om företagen befinner sig i kategori A bör deras överordnade strategi, för att öka sin avkastning, vara höga vinstmarginaler. Verkstadsföretagens strategi verkar vara just höga vinstmarginaler eftersom de verkar i en kapitaltung bransch. Att branschen är kapitaltung ger kapacitetsbegränsningar att agera flexibelt, vilket företag i kategori B har möjlighet till, verkstadsföretagens strategi blir därför begränsad till att försöka uppnå höga vinstmarginaler. Hur väl man lyckats prestera beror mycket på företagets kapacitet att möta förändrade krav från omvärlden. Både Scania och SKF har haft vinstmarginaler varierande runt +/-10 %, medan Volvo pendlat mellan nära nollvinst upp till vinstmarginaler på 7 %. Företagens interna kapacitet och marknadens förändrade villkor har vi valt att inte undersöka i denna rapport.

5.4 Livsmedel

Livsmedelföretagens kännetecken är låga vinstmarginaler och höga kapitalomsättningshastigheter. Detta förklaras av att det är mycket ”basvaror” i denna bransch, vilket ger få etableringshinder, som i sin tur ger hård konkurrens som sätter ett tak på vinstmarginalerna. Detta gör att livsmedelsbranschen är en kapitaltunn bransch, då företagen i genomsnitt har en försäljning som är fem gånger så stor som det totala kapitalet⁴³. Vår empiri för åren 2000-2004 visar något annorlunda siffror jämfört mot denna bakgrund.

Livsmedelsföretagen Ica, Axfood och Bergendahlgruppen uppvisar högre vinstmarginaler men lägre kapitalomsättningshastigheter än i Stickney och Sellings studie. Våra data för åren 2000-2004 för livsmedelsbranschen visar på vinstmarginaler på 2,7 % och kapitalomsättningshastigheter på 3,4 %, att jämföra mot 1,5 % och 5 % i studien från 1977-1986. Räntabiliteten på totalt kapital var under perioden 8,6 %, vilket är två procent högre än i Selling och Stickneys studie.

⁴³ Stickney et al (1989)

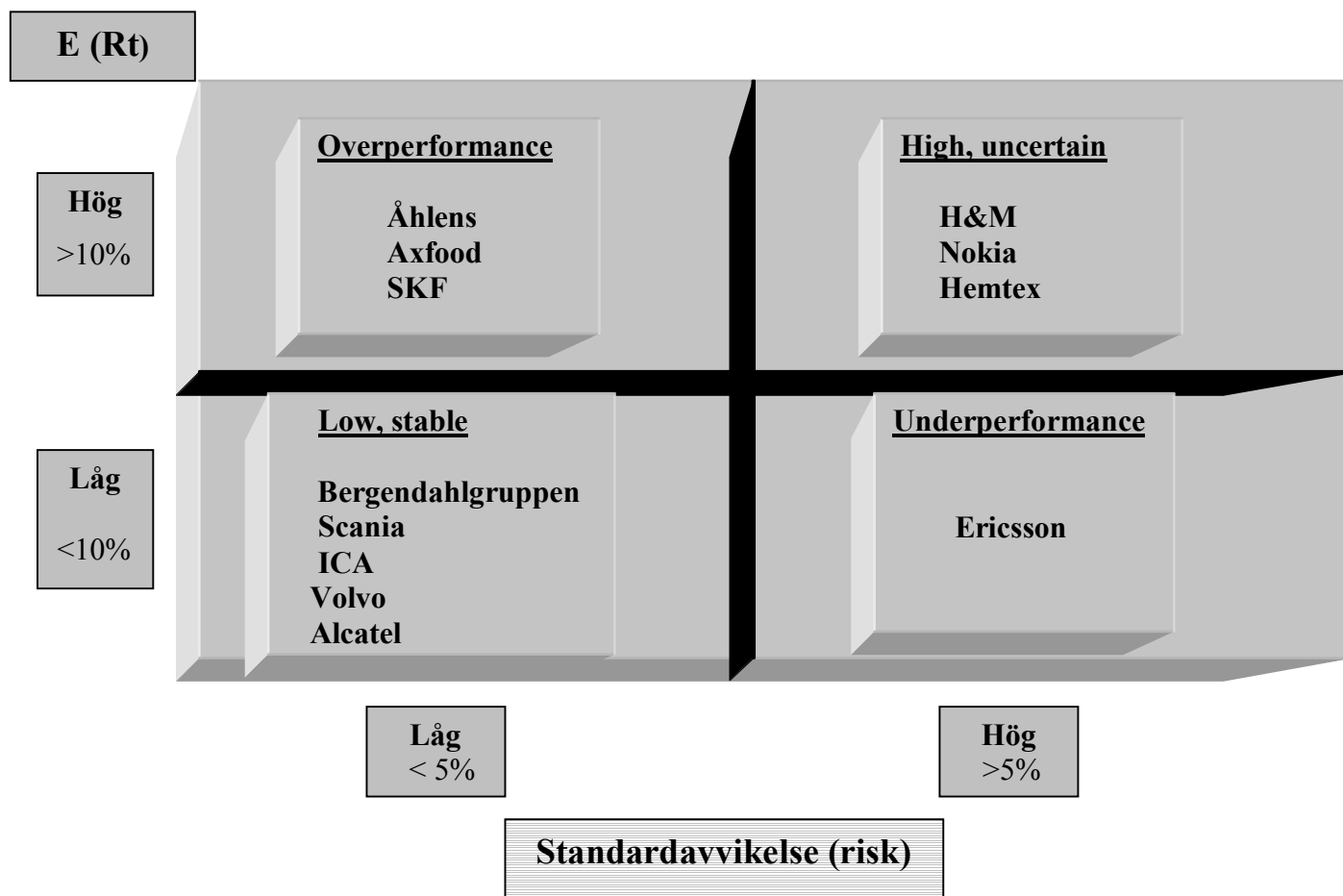
Vår empiri visar att livsmedelsföretagen fortfarande har de lägsta vinstmarginalerna och de högsta kapitalomsättningshastigheterna av de fyra branscher vi valt att undersöka. Detta leder till vår tolkning att branschen fortfarande befinner sig i kategori C (se figur 3.3), trots att vinstmarginalerna ökat något. Motivering till detta är att trots högre vinstmarginaler och lägre kapitalomsättningshastigheter, så är vinsterna ändå så pass låga och kapitalintensiteten förhållandevis låg, så livsmedelsbranschens karaktär verkar inte förändrats nämnvärt.

Den övergripande strategin för att erhålla en hög R_t torde fortfarande vara att fokusera på höga kapitalomsättningshastigheter i första hand. Detta motiveras också av den ökande konkurrensen i branschen, med flera nya aktörer, som i sin tur ger prispress i en bransch med många basvaror. Detta gör att branschen på längre sikt i framtiden förmodligen också kommer att dras med låga vinstmarginaler.

5.5 Risk och avkastning

I denna sektion har vi valt att kategorisera företagen i denna studie i olika grupper. Genom att använda medelvärdena på Rt-måttet och beräkna standardavvikelsen, har vi sedan delat in företagen i fyra olika risk- och lönsamhetsgrupper.

Figur 5.5.1: Risk och avkastning för 12 företag, perioden 2000-2004



Overperformance: Företag i denna grupp haft en hög och stabil avkastning under perioden. Dessa företag är Åhléns, Axfood och SKF, som har överpresterat under dessa år. Deras avkastning på totalt kapital har varit över 10 %, och standardavvikelse har varit under 5 %.

High, uncertain: I denna grupp har företagen haft en hög och ostabil avkastning. Företagen i denna grupp är H&M, Nokia och Hemtex. Dessa företag har haft en avkastning på totalt kapital som överstigit 10 %, men samtidigt har spridningen i Rt-måttet varit stor, vilket gett en hög standardavvikelse på över 5 %.

Underperformance: Det enda företaget i denna kategori är Ericsson, som underpresterat rejält under 2000-talets första år. Ericsson har haft en låg avkastning på 2,47 % under perioden, men samtidigt har fluktuationerna i Rt-måttet varit höga, vilket gett en standardavvikelse på 11,56 %.

Low, stable: Dessa företag har haft en låg och stabil avkastning under perioden. Deras avkastning har varit under 10 %, och standardavvikelseerna har varit under 5 %. I denna kategori återfinns vi företagen Alcatel, Volvo, Ica, Scania och Bergendahlgruppen.

Tabell 5.5.2: Väntevärden (E) och standardavvikelser fördelat per företag

| Företag | E (Rt medel/Ftg) | Standardavvikelse |
|------------|------------------|-------------------|
| Alcatel | 1,92 | 3,2 |
| Axfood | 10,76 | 4,9 |
| Bergendahl | 9,04 | 1,95 |
| Ericsson | 2,47 | 11,56 |
| H&M | 35,05 | 5,15 |
| Hemtex | 12,85 | 13,61 |
| ICA | 7,06 | 0,71 |
| Nokia | 23,68 | 6,25 |
| Scania | 7,77 | 2,04 |
| SKF | 10,57 | 1,51 |
| Volvo | 2,84 | 2,27 |
| Åhléns | 11,47 | 1,64 |

6. Resultat

Vår studie har visat att de undersökta branscherna i stora drag liknar de resultat som Thomas Selling och Clive Stickney presenterade i sin rapport 1989.

Telekomindustrin är fortfarande en kapitalintensiv bransch, men vinstmarginalerna har sjunkit rejält under 00-talets första år jämfört mot Selling och Stickneys studie. Avkastningen på totalt kapital var i genomsnitt 9,3 % i branschen, dock dras denna siffra upp mycket av Nokias höga avkastning. Vår riskbedömning visar att både Ericsson och Nokia kan klassificeras som högriskföretag, medan Alcatel kan klassificeras som ett lågriskföretag.

Detaljhandeln uppvisar varken extremt höga eller låga vinstmarginaler och kapitalomsättningshastigheter. Vinstmarginalerna är högre jämfört mot Selling och Stickneys studie, medan kapitalomsättningshastigheterna befinner sig på samma nivå. Avkastningen på totalt kapital enligt våra data var i genomsnitt 19,6 %, att jämföra mot 7,7 %. Vår riskbedömning visar att både H&M och Hemptex kan klassificeras som högriskföretag, medan Åhléns kan klassificeras som ett lågriskföretag.

Verkstadsindustrins siffror pekar på att branschen blivit mer kapitalintensiv då kapitalomsättningshastigheterna minskat från 1,38 ggr till 0,9 ggr. Vinstmarginalerna ligger dock på en högre nivå i vår studie, 7,5 % jämfört mot 3,8 %. Avkastningen på totalt kapital var 7,0 %, vilket är 1,4 procentenheter högre än i den äldre studien. Vår riskbedömning visar att Scania, SKF och Volvo alla kan kategoriseras som lågriskföretag.

Livsmedel uppvisar fortfarande de lägsta vinstmarginalerna och de högsta kapitalomsättningshastigheterna av de branscher vi har undersökt. De höga kapitalomsättningshastigheterna gör att branschen fortfarande är kapitaltunn. Avkastningen på totalt kapital var 2 procentenheter högre i vår studie jämfört mot Selling och Stickneys studie. Vår riskbedömning visar att de tre företagen Axfood, ICA och Bergendahlsgruppen alla kan kategoriseras som lågriskföretag.

7. Kritisk diskussion

Urvalet av företag som ingår i denna undersökning skedde subjektivt. Generaliserbarheten för respektive bransch kan lätt kritiseras då vi endast valt tre aktörer inom varje bransch. Dock anser vi att samtliga utvalda företag är representativa för respektive bransch, och att den övriga populationen av företag inom varje bransch torde visa upp liknande siffror.

Men då vi enbart undersökt tre företag inom varje bransch, så har våra siffror för respektive bransch påverkats mycket av extremvärden. Verkstadsindustrins och livsmedelsbranschens företag har visat tämligen homogena resultat, medan telekommunikation och detaljhandeln visat större variationer i de redovisade resultaten.

Exempelvis har Nokia visat kraftigt avvikande siffror gentemot Ericsson och Alcatel, vilket påverkat de redovisade medelvärdena mycket. Slutsatserna vi kan dra av detta är att fler företag inom varje bransch kanske borde ha ingått i denna studie, för att få en högre reliabilitet i de medelvärden som presenteras.

8. Källförteckning

8.1 Litteratur

Aronsson, H, B. Ekdahl och B. Oskarsson. Modern logistik: för ökad lönsamhet. Lund: Liber AB, 2003

Björnland, D, G. Persson och H. Virum. Logistik för konkurrenskraft. Lund: Liber AB, 2003

Denscombe, M. *Forskningshandboken: för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*. Lund: Studentlitteratur 2000

Eggeby, E, och J. Söderberg. Kvantitativa metoder. Lund: Studentlitteratur, 1999

Johannessen, A, och P. Tufte. *Samhällsvetenskaplig metod*. Malmö: Liber AB, 2003

Johansson, S- E, och M. Runsten. Företagets lönsamhet, finansiering och tillväxt. Lund: Studentlitteratur, 2005

Stickney, C. och P. Brown. Financial reporting and statement analysis, Fort Worth: Dryden Press, 1999

Storhagen, N. Materialadministration och logistik- grunder och möjligheter. Malmö: Liber ekonomi, 1995

8.2 Artiklar

Selling, T. Och C. Stickney. "The Effects of Business Environment and Strategy on a Firm's Rate of Return on Assets", Financial Analysts Journal (jan-feb 1989): 43-52

8.3 Elektroniska referenser

<http://www.ahlens.se>, 2005-11-15

<http://www.alcatel.com>, 2005-11-10

<http://www.axfood.se>, 2005-11-13

<http://www.bergendahls.se>, 2005-11-13

<http://www.butikstrender.com>, 2005-12-05

<http://www.ericsson.com>, 2005-11-10

<http://www.hemtex.se>, 2005-11-15

<http://www.hm.com>, 2005-11-15

<http://www.hui.se>, 2005-12-02

<http://www.ica.se>, 2005-11-13

<http://www.livsmedelssverige.org>, 2005-11-13

<http://www.ne.se>, 2005-11-25

<http://www.nokia.com>, 2005-11-10

<http://www.regeringen.se>, 2005-12-06

<http://www.riksbank.se>, 2005-12-06

<http://www.scania.se>, 2005-11-20

<http://www.scb.se>, 2005-11-28

<http://www.skf.se>, 2005-11-20

<http://www.volvo.se>, 2005-11-20

Bilaga 1: Redovisning av genomsnittliga värden fördelat per bransch och företag

Alla beräkningar har gjorts genom att vi använt oss av det aritmetiska medelvärdet, vilket innebär att vi adderat alla mätvärden och sedan dividerat med antalet mätningar.

Nedan visas de medelvärden som respektive företag och bransch i denna studie haft under perioden 2000-2004.

VM = vinstmarginal

KOH = kapitalomsättningshastighet

RT = Räntabilitet/avkastning på totalt kapital

| Telekommunikation | VM | KOH | RT |
|--------------------------|-----------|------------|-----------|
| Alcatel | 2,62 | 0,62 | 1,63 |
| Ericsson | 1,83 | 0,82 | 2,47 |
| Nokia | 16,67 | 1,41 | 23,68 |
| <hr/> | | | |
| Genomsnitt totalt: | 7,0 | 1,0 | 9,3 |
| Detaljhandel | VM | KOH | RT |
| Hemtex | 4,4 | 2,71 | 11,92 |
| H&M | 14,85 | 2,37 | 35,26 |
| Åhléns | 4,46 | 2,59 | 11,53 |
| <hr/> | | | |
| Genomsnitt totalt: | 7,9 | 2,6 | 19,6 |
| Verkstad | VM | KOH | RT |
| Volvo | 3,59 | 0,79 | 2,82 |
| Scania | 9,56 | 0,81 | 7,77 |
| SKF | 9,38 | 1,12 | 10,55 |
| <hr/> | | | |
| Genomsnitt totalt: | 7,5 | 0,9 | 7,0 |
| Livsmedel | VM | KOH | RT |
| Axfood | 2,37 | 4,47 | 10,59 |
| Bergendahlsgruppen | 2,62 | 3,25 | 8,25 |
| ICA | 3,01 | 2,35 | 7,07 |
| <hr/> | | | |
| Genomsnitt totalt: | 2,7 | 3,4 | 8,6 |

Bilaga 2: Beräkningar av standardavvikelser

Standardavvikelsen (s) har beräknats genom följande formel:

$$S = \sqrt{\frac{\sum(X - \bar{x})^2}{N}}$$

Σ = summatecknet

X = de observerade värdena (avkastningen på totalt kapital, Rt för respektive år)

\bar{x} = medelvärdet (medelvärdet för avkastning på totalt kapital, Rt, för resp företag)

N = antalet observationer (5 stycken för alla företag i denna studie)

| Företag | X | \bar{x} | $(X - \bar{x})^2$ | $\Sigma(X - \bar{x})^2$ | S |
|----------|-------|-----------|-------------------|-------------------------|-------|
| Alcatel | 5,99 | 1,92 | 16,56 | 51,06 | 3,20 |
| | -0,61 | 1,92 | 6,40 | | |
| | -2,3 | 1,92 | 17,81 | | |
| | 1,43 | 1,92 | 0,24 | | |
| | 5,09 | 1,92 | 10,05 | | |
| Ericsson | 15,05 | 2,47 | 158,26 | 668,29 | 11,56 |
| | -9,33 | 2,47 | 139,24 | | |
| | -7,44 | 2,47 | 98,21 | | |
| | -3,71 | 2,47 | 38,19 | | |
| | 17,78 | 2,47 | 234,40 | | |
| Nokia | 35,56 | 23,68 | 141,13 | 195,59 | 6,25 |
| | 17,15 | 23,68 | 42,64 | | |
| | 22,13 | 23,68 | 2,40 | | |
| | 22,84 | 23,68 | 0,71 | | |
| | 20,73 | 23,68 | 8,70 | | |
| H & M | 26,9 | 35,05 | 66,42 | 132,99 | 5,16 |
| | 31,86 | 35,05 | 17,56 | | |
| | 37,9 | 35,05 | 8,12 | | |
| | 37,72 | 35,05 | 7,13 | | |
| | 40,86 | 35,05 | 33,76 | | |
| Åhlens | 13,86 | 11,47 | 5,71 | 13,48 | 1,64 |
| | 9,26 | 11,47 | 4,88 | | |
| | 11,79 | 11,47 | 0,10 | | |
| | 12,36 | 11,47 | 0,79 | | |
| | 10,06 | 11,47 | 1,99 | | |
| Hemtex | -0,25 | 12,85 | 171,61 | 927,05 | 13,62 |
| | -1,98 | 12,85 | 219,93 | | |
| | 9,18 | 12,85 | 13,47 | | |
| | 25,22 | 12,85 | 153,02 | | |
| | 32,06 | 12,85 | 369,02 | | |

| Företag | X | \bar{x} | $(X - \bar{x})^2$ | $\Sigma(X - \bar{x})^2$ | S |
|-------------------|----------|-----------|-------------------|-------------------------|----------|
| Volvo | 4,17 | 2,84 | 1,77 | 25,84 | 2,27 |
| | 0,26 | 2,84 | 6,66 | | |
| | 1,62 | 2,84 | 1,49 | | |
| | 1,53 | 2,84 | 1,72 | | |
| | 6,61 | 2,84 | 14,21 | | |
| Scania | 9,6 | 7,77 | 3,35 | 20,80 | 2,04 |
| | 4,27 | 7,77 | 12,25 | | |
| | 6,94 | 7,77 | 0,69 | | |
| | 8,2 | 7,77 | 0,18 | | |
| | 9,85 | 7,77 | 4,33 | | |
| SKF | 10,97 | 10,57 | 0,16 | 11,35 | 1,51 |
| | 9,22 | 10,57 | 1,82 | | |
| | 10,83 | 10,57 | 0,13 | | |
| | 8,80 | 10,57 | 3,13 | | |
| | 13,04 | 10,57 | 6,10 | | |
| ICA | 7,28 | 7,06 | 0,05 | 2,52 | 0,71 |
| | 7,39 | 7,06 | 0,11 | | |
| | 8,09 | 7,06 | 1,06 | | |
| | 6,46 | 7,06 | 0,36 | | |
| | 6,09 | 7,06 | 0,94 | | |
| Axfood | 2,03 | 10,76 | 76,21 | 119,82 | 4,90 |
| | 8,7 | 10,76 | 4,24 | | |
| | 13,79 | 10,76 | 9,18 | | |
| | 14,65 | 10,76 | 15,13 | | |
| | 16,64 | 10,76 | 15,05 | | |
| Bergendahlgruppen | 6,56 | 9,04 | 6,15 | 18,98 | 1,95 |
| | 7,69 | 9,04 | 1,82 | | |
| | 9,98 | 9,04 | 0,88 | | |
| | 12,21 | 9,04 | 10,05 | | |
| | 8,76 | 9,04 | 0,08 | | |