



Företagsekonomiska institutionen
EKONOMIHÖGSKOLAN VID
LUNDS UNIVERSITET

Magisteruppsats
VT 2002

Jämförbarhet mellan kassaflödesanalyser

– en studie av Stockholmsbörsens företag

Författare
Henrik Larsson
Maria Stivén

Handledare
Michael Thorstensson

Sammanfattning

- Uppsatsens titel:** Jämförbarhet mellan kassaflödesanalyser – en studie av Stockholmsbörsens företag
- Seminariedatum:** 2002-05-24
- Ämne/kurs:** FEK591 Magisterseminarium – Redovisning 10 poäng
- Författare:** Henrik Larsson och Maria Stivén
- Handledare:** Michael Thorstensson
- Företag:** 169 företag noterade på Stockholmsbörsen.
- Fem nyckelord:** Jämförbarhet, kassaflödesanalys, RR 7, Stockholmsbörsen och statistisk undersökning.
- Syfte:** Syftet med denna uppsats är att kartlägga i vilken utsträckning kassaflödesanalyser, presenterade av börsnoterade företag i Sverige, är jämförbara. Syftet är vidare att identifiera faktorer ur årsredovisningar som påverkar utformningen av kassaflödesanalyser.
- Metod:** Vi har använt oss av en ”tvåstegsmetod”, som innebär att vi först har utformat en modell, som använts som ett analysverktyg för att samla in relevant information från de kassaflödesanalyser, som presenterats i de utvalda företagens årsredovisningar för år 2000. Därefter har insamlad data från den statistiska undersökningen fångats upp i olika variabler som sedan tolkats med hjälp av statistiska metoder. Vi har alltså använt oss av en kvantitativ metod där empirin består av data från en statistisk undersökning bland företag noterade på Stockholmsbörsen.
- Slutsatser:** Av vår undersökning kan vi dra slutsatsen att företag redovisar den information som ingår i själva uppställningen till kassaflödesanalysen på ett sätt som ger en hög jämförbarhet. Däremot håller jämförbarheten en låg nivå gällande de upplysningar, frivilliga som obligatoriska, som ska redovisas i samband med uppställningen. Vi har också kunnat konstatera att det finns ett flertal starka samband mellan våra förklarande strukturvariabler och, framförallt, nivån på frivilliga upplysningar. Även resultat- och marknadsvariablerna uppvisar samband med frivilliga upplysningar. Den obligatoriska informationen i kassaflödesanalyser däremot varierar ej med dessa förklarande variabler utan håller samma nivå.

Förkortningar

ABL	Aktiebolagslag (1975:1385)
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants
APB	Accounting Principles Board
FASB	Financial Accounting Standard Board
GICS	Global Industry Classification Standard
IAS	International accounting standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
RR	Redovisningsrådets rekommendation
SFAC	Statements of Financial Accounting Concepts
SFAS	Statements of Financial Accounting Standards
SFF	Sveriges Finansanalytikers Förening
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences
ÅRL	Årsredovisningslag (1995:1554)

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1	INLEDNING.....	1
1.1	BAKGRUND	1
1.1.1	<i>Kassaflödesanalysens historia</i>	2
1.2	PROBLEMATISERING.....	3
1.3	SYFTE.....	7
1.4	AVGRÄNSNINGAR.....	7
1.5	DEFINITIONER	8
1.5.1	<i>Jämförbarhetsbegreppet</i>	8
1.5.2	<i>Finansieringsanalys och kassaflödesanalys</i>	9
1.6	DISPOSITION.....	9
2	METOD.....	11
2.1	PRIMÄRDATA	11
2.1.1	<i>Population</i>	11
2.1.2	<i>Urvalsprocess</i>	12
2.1.3	<i>Stickprovets storlek</i>	12
2.1.4	<i>Modellen</i>	13
2.1.4.1	Modellvariabler	13
2.1.4.2	Förklarande variabler.....	15
2.1.5	<i>Analysmetod</i>	16
2.2	KRITIK MOT UNDERSÖKNINGSMETOD.....	18
2.2.1	<i>Validitet och reliabilitet</i>	18
2.3	LITTERATUR.....	20
2.4	KÄLLKRITIK	20
3	REFERENSRAM.....	23
3.1	REFERENSRAMAR FÖR REDOVISNINGEN	23
3.1.1	<i>FASBs referensram</i>	23
3.1.2	<i>IASBs referensram</i>	26
3.1.2.1	Grundläggande antaganden	27
3.1.2.2	Begriplighet	27
3.1.2.3	Relevans	27
3.1.2.4	Tillförlitlighet	28
3.1.2.5	Rättvisande bild	29
3.1.2.6	De finansiella rapporternas huvudgrupper.....	30
3.1.3	<i>Jämförbarhet</i>	30
3.1.3.1	Jämförbarhet enligt referensramarna	30
3.1.3.2	Jämförbarhet i praktiken.....	31
3.2	KASSAFLÖDESINFORMATIONENS SYFTE OCH ANVÄNDARE.....	33
4	LAGAR OCH REKOMMENDATIONER	35
4.1	AMERIKANSKA FÖRHÅLLANDEN	35
4.2	INTERNATIONELLA FÖRHÅLLANDEN	36
4.3	SVENSKA FÖRHÅLLANDEN	36

4.3.1	<i>FAR nr 10 Finansieringsanalyser</i>	37
4.3.2	<i>RR 7 Redovisning av kassaflöden</i>	38
4.4	SKILLNADER MELLAN IAS 7 OCH RR 7	39
5	MODELL OCH FÖRKLARANDE VARIABLER	41
5.1	MODELLVARIABLER.....	41
5.1.1	<i>Benämning</i>	41
5.1.2	<i>Metod</i>	41
5.1.3	<i>Ingångsbegrepp</i>	42
5.1.4	<i>Indelning</i>	42
5.1.5	<i>Resultatnivåer</i>	43
5.1.6	<i>Medelsbegrepp</i>	43
5.1.7	<i>Definition av likvida medel</i>	44
5.1.8	<i>Betalda räntor</i>	44
5.1.9	<i>Specifisering av poster som inte ingår i kassaflödet</i>	44
5.1.10	<i>Information om nettolåneskuld / operativt kassaflöde</i>	45
5.1.11	<i>Antal år</i>	45
5.2	FÖRKLARANDE VARIABLER	45
5.2.1	<i>Struktur</i>	46
5.2.1.1	Storlek	46
5.2.1.2	Soliditet.....	47
5.2.2	<i>Resultat</i>	47
5.2.2.1	Årets kassaflöde.....	47
5.2.2.2	Årets resultat.....	48
5.2.3	<i>Marknad</i>	48
5.2.3.1	Redovisningsland och redovisningsprinciper	48
5.2.3.2	Bransch.....	49
5.2.4	<i>Övriga</i>	49
5.2.4.1	Revisor.....	49
6	EMPIRI OCH ANALYS	51
6.1	JÄMFÖRBARHET HOS KASSAFLÖDESANALYSER	51
6.1.1	<i>Presentation av undersökningsresultat</i>	51
6.1.1.1	Benämning.....	51
6.1.1.2	Metod.....	52
6.1.1.3	Ingångsbegrepp.....	53
6.1.1.4	Indelning.....	54
6.1.1.5	Resultatnivå	55
6.1.1.6	Medelsbegrepp	55
6.1.1.7	Upplysningar, tvingande och frivilliga	56
6.1.2	<i>Kategorisering av modellvariabler</i>	57
6.1.2.1	Utfall.....	58
6.1.3	<i>Analys av utfallet – hur jämförbara är kassaflödesanalyser</i>	59
6.1.3.1	Krav	59
6.1.3.2	Frivilliga upplysningar	61
6.1.3.3	Hur jämförbara är kassaflödesanalyser?.....	63
6.2	FAKTORER SOM PÅVERKAR KASSAFLÖDESANALYSERS UTFORMNING	63
6.2.1	χ^2 -test.....	64
6.2.2	<i>Spearmans rangkorrelationstest</i>	66
6.2.3	<i>Analys av utfallet – vad påverkar kassaflödesanalysers utformning</i>	68
6.2.3.1	Struktur.....	68
6.2.3.2	Resultat.....	70
6.2.3.3	Marknad.....	71

6.2.3.4	Övrigt.....	73
7	SLUTSATSER.....	75
7.1	HUR JÄMFÖRBARA ÄR KASSAFLÖDESANALYSER PRESENTERADE AV BÖRSNOTERADE FÖRETAG I SVERIGE?.....	75
7.2	VILKA FAKTORER, SOM KAN UTLÄSAS UR ÅRSREDOVISNINGAR, PÅVERKAR UTFORMNINGEN AV KASSAFLÖDESANALYSER?	76
7.3	FÖRSLAG TILL FORTSATTA STUDIER.....	77
	KÄLLFÖRTECKNING.....	79
	BILAGA 1.....	85

1 Inledning

1.1 Bakgrund

För att investerare och andra intressenter i företag ska kunna utföra så bra investeringsbedömningar som möjligt krävs det att olika företag kan jämföras med varandra på ett rättvisande sätt. Helst ska jämförelser kunna göras oavsett vilken bransch eller i vilket land ett företag verkar. Att jämförbarhet är en viktig egenskap hos redovisningen syns inte minst på att egenskapen tas upp som en av de fyra viktigaste kvalitativa egenskaper som redovisningen ska ha enligt IASBs *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* (Redovisningsrådet 1995, p. 24). Det finns dock ett flertal olika orsaker som försvårar jämförelser eller gör dem missvisande. Exempelvis är ofta internationella jämförelser missvisande på grund av att företag i olika länder måste följa nationella rekommendationer, som i många fall skiljer sig åt. Detta kommer förhoppningsvis att förändras till det bättre i takt med att IASBs rekommendationer införs i allt fler länder, vilket ger en ökad harmonisering. Harmoniseringen kommer dock troligen inte att bli hundra procentig, då redovisningen växer fram ur kulturella betingelser som är specifika för varje land (Artsberg 1992, s. 217). Detta kan vara anledningen till att IAS ofta anpassas till nationsspecifika förutsättningar, exempelvis i RR 6:99 där undantag, avseende finansiell leasing, görs för juridiska personer (RR 6:99, p. 60). Något sådant undantag finns inte i IAS 17 som RR 6:99 bygger på (RR 6:99, p. 63). Men det finns också omständigheter som försvårar jämförbarheten inom länder. De nationella redovisningsrekommendationerna lämnar ibland olika förslag på hur en ekonomisk transaktion eller händelse ska redovisas, alternativt ställs otydliga klassificeringsgrunder upp som leder till subjektiva bedömningar och i slutändan ger den redovisningsskyldige stort utrymme att själv välja redovisningsmetod. Exempel på detta är RR 7 som ger företagen valmöjlighet att använda direkt eller indirekt metod vid upprättande av kassaflödesanalys (RR 7, p. 16) samt RR 8 där ”indikatorerna” för klassificering av utlandsverksamheter, som självständiga eller integrerade, är vaga och ger stort utrymme för subjektiva bedömningar (RR 8, p. 15).

Att jämföra två företag utifrån deras balans- och resultaträkningar kräver ingående granskning och en gedigen kunskap då redovisningsinformationen blivit mer och mer komplex och detaljrik (Falkman 2000, s. 13). Enligt Falkman (Ibid.) innebär

detta inga större problem för kvalificerade läsare, men andra intressenter stöter på större problem då de saknar den nödvändiga kunskap som krävs för att tolka resultat, göra riktiga bedömningar och kunna bedöma företagets framtidsutsikter. En lösning på problemet är att lägga större vikt på företagets kassaflödesanalyser. Till detta finns framförallt två orsaker: För det första kan man, genom att titta på företagets tidigare kassaflöden, bedöma deras framtida intjäningsförmåga, det vill säga vad företaget kan komma att bidra med till sina ägare i framtiden (RR 7, p. 1). Den andra anledningen är att en kassaflödesanalys endast visar vilka in- och utbetalningar som företaget haft under den aktuella perioden och ”inte påverkas av skillnader i tillämpade redovisningsprinciper” (Ibid.) och kan därför anses vara mer objektiv än balans- och resultaträkningen. Här finns exempelvis inte den värderingsproblematik som påverkar balansräkningen och leder till olika stora avskrivningar i resultaträkningen.¹ Inte heller återspeglas avsättningar som görs för befarade framtida förluster.² Många problem, som stör jämförbarheten i samband med tolkningar, valmöjligheter och bedömningsfrågor undviks alltså vid analys av kassaflöden. Resonemanget ovan stöds av en undersökning gjord bland 14 analytiker vid fondkommissionärsföretag där 12 anser att kassaflödet är viktigare än vinsten (Adolphson 1999, 28f). De lyfter fram skälen att värdet på företaget är lika med dess framtida kassaflöde, kassaflödet är mer objektivt, kassaflödet påverkas inte som vinsten av olika redovisningsmetoder samt att kassaflödet tar större hänsyn till expansion i form av betalningar för investeringar och rörelsekapital (Ibid.).

1.1.1 Kassafödesanalysens historia

Analys av företags betalningsflöden har enligt Falkman (2000, s. 51) funnits i 140 år och det var ett engelskt företag som 1862 var först med att redovisa förändringar i kassa och banktillgodohavanden. Det dröjde dock mer än hundra år, ända till 1971, då det första kravet kom i USA på att även en kassaflödesanalys skulle bifogas tillsammans med de årliga balans- och resultaträkningarna (Schroeder *et al* 1998, s. 220). Utvecklingen av dagens kassaflödesanalyser skedde till en början främst i praxis. Revolutionerande var den rapport, presenterad av U.S. Steel Corporation 1902, som utgick från nettoresultatet i resultaträkningen varifrån justeringar gjordes för icke likviditetspåverkande transaktioner. (Falkman *et al* 1995, s. 35) Först i början på 1900-talet gjorde finansieringsanalysen entré i akademiska kretsar (A. a., s. 34). Första världskriget och den ekonomiska instabilitet som följde gjorde likviditetsrapporten nödvändig, varför diskussionerna om finansierings-

¹ Falkman (2000, s. 14) konstaterar att skillnaden mellan nettoresultat och nettobetalningsflöde har ökat drastiskt på kort tid på grund av att mängden periodiseringar har ökat.

² Ett aktuellt exempel på när ett företags resultat påverkas stort av avsättningar är ABBs avsättning på ytterligare fem miljarder för befarade skadestånd för skador orsakade av asbest. Denna avsättning ”bidrar till att radera ut vinsten för 2001” (Olsson 2002).

analysen naturligt ökade i intensitet (A. a., s. 36). De två personer som kom att betyda mest för utvecklingen inom den akademiska världen var Seymour Walton och senare H. A. Finney som fortsatte i Waltons fotspår (Falkman 2000, s. 52). Tidigare rådde en oklarhet bland praktiker om vilket begrepp som skulle användas, likvida medel eller rörelsekapital (Ibid.), men den rörelsekapitalbaserade likviditetsrapport som Walton presenterade 1914, och som sedan utvecklades av Finney, blev den mest accepterade och skilde sig obetydligt från den som presenterades 1903 av U.S. Steel Corporation (Ibid.).

Först i början på 1960-talet kom finansieringsanalysen till Sverige, vilket Falkman (*et al* 1995, 2000) tror var en reaktion på den rekommendation som presenterades av AICPA 1963. Näringslivets börskommitté var först med att ge ut ett förslag till modell 1969 (Falkman 2000, s. 55). Denna modell rekommenderades sedan i FARs rekommendation nr 10, "Finansieringsanalyser" (Ibid.), som kom 1970 och gällde ända till och med 1998, då den ersattes av Redovisningsrådets rekommendation "RR 7 Redovisning av kassaflöden".

1.2 Problematisering

Den första januari 1999 trädde RR 7 *Redovisning av kassaflöden* i kraft. Rekommendationen innehåller Redovisningsrådets regler för hur kassaflödesanalyser ska utformas. I "Förord till Redovisningsrådets rekommendationer" skriver Redovisningsrådet att dess rekommendationer baseras på IAS som ges ut av IASC (numera IASB) (FAR 2001, s.547). IASBs uppdrag är att verka för internationell harmonisering av redovisningsprinciper och deras rekommendationer baseras på *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* (A. a., s. 547f). Eftersom jämförbarhetskriteriet intar en central plats i detta ramverk är alltså ett av huvudsyftena med RR 7 att verka för en ökad jämförbarhet över tiden och mellan företags kassaflödesanalyser. Rekommendationen ska verka för att öka jämförbarheten både internationellt och nationellt, men lever rekommendationen verkligen upp till dessa krav? Vid en jämförelse med internationella rekommendationer så skriver Redovisningsrådet att RR 7 "överensstämmer i allt väsentligt med International Accounting Standards Committee's rekommendation IAS 7, Cash Flow Statements" (RR 7, p. 41). Det visar sig dock att en del avvikelser förekommer, till exempel förordar IAS 7 att kassaflödesanalyser upprättas enligt den direkta metoden medan RR 7 inte förordar någon av den direkta eller den indirekta metoden (RR 7, bilaga 2). Förutom denna finns ytterligare ett par skillnader jämfört med IAS 7. Dessa skillnader är dock inte av avgörande betydelse, men om varje land som inför IAS 7 skriver om några punkter uppstår snart brister i jämförbarheten mellan företag från olika länder.

På det nationella planet borde rekommendationen kunna harmonisera redovisningen av kassaflöden och skapa en god plattform för jämförelser mellan företag. Enligt Rundfelt (2001) är verkligheten inte så enkel. I *Trender i börsbolagens årsredovisningar 2000* analyserar Rundfelt hur de 30 största börsföretagen i Sverige följer RR 7 i sina årsredovisningar för 1999. De slutsatser man kan dra av Rundfelts analys är att det finns ett flertal skillnader mellan företagens kassaflödesanalyser som försvårar jämförbarheten mellan företagen. Exempelvis används bland de 30 studerade företagen sex olika ingångsbegrepp för kassaflödesanalysen enligt den indirekta metoden, plus Investor som Rundfelt anser använda direkt metod (Rundfelt 2001, s. 73). Bara 18 företag anger betalda räntor, vilket krävs av RR 7 punkt 26 och endast 12 företag definierar likvida medel enligt RR 7 punkt 38. Rundfelt är inte ensam om att hitta skillnader mellan företags kassaflödesanalyser. Olson *et al* (1998) presenterar en undersökning, baserad på Brunmarker och Jacov³ från 1997, som visar att sättet att indela sin kassaflödesanalys har förändrats drastiskt. 1985 använde sig 35 % av de studerade företagen på Stockholmsbörsens A-lista av den sektorsindelade kassaflödesanalysen. Tio år senare, 1995, hade siffran ökat till 72 %. Värt att notera är att RR 7, som kräver en sektorsindelad kassaflödesanalys (RR 7, p. 2, 8), trädde i kraft först den 1 januari 1999. Anmärkningsvärt är också att FAR nr 10, som kom ut redan 1970 och gällde ända fram till att RR 7s ikraftträdande 1999, föreskriver den traditionella indelningen (Adolphson 1999, s. 16, FAR nr 10, RR 7, p. 42). En stor del av företagen på Stockholmsbörsen har alltså, i strid med gällande svenska rekommendation, övergått från den traditionella indelningen till förmån för sektorsindelningen. Orsaken till detta fenomen är troligen de av FASB och IASB nyast utgivna rekommendationer på området som kom 1987 respektive 1992 (Olson *et al* 1998, SFAS 95, IAS 7). Trots denna förklaring så kvarstår problematiken med att jämförbarheten mellan företagen på A-listan under 1985-1995 försämrades radikalt. Särskilt om man vid jämförelser mellan företag utgår från att de följer gällande rekommendationer.

Studierna ovan utgår båda från företag på Stockholmsbörsens A-lista. Rundfelt (2001, s. 65) begränsar sig till och med mer än så och studerar bara de trettio största företagen. Vidare sträcker sig den undersökning som Olson *et al* (1998) presenterar från 1985 till 1995 medan Rundfelts undersökning är bland årsredovisningar från 1999. Jämfört med dessa båda undersökningar skiljer sig denna uppsats på ett par avgörande punkter. Istället för att begränsa sig till de största börsföretagen, vars kassaflödesanalyser mycket väl kan skilja sig från de mindre företagens, kommer denna studie att ta fasta på Stockholmsbörsen som helhet. Det finns också en skillnad i tidsperspektiv jämfört undersökningen som presenteras i

³ Magisteruppsats i företagsekonomi vid Internationella Handelshögskolan i Jönköping: "Finansieringsanalysens förändring under perioden 1985-1996".

Olson *et al* (1998), vilken sträcker sig över en tioårsperiod och jämför förändringen i företagens kassaflödesanalyser från år till år. Under perioden 1985 till 1995 fanns heller inte RR 7 som regelverk för kassaflödesanalysens utformning. Rundfelts undersökning omfattar årsredovisningar från 1999, vilket var det första året som företagen behövde följa rekommendationen. Det är inte på något sätt givet att alla börsnoterade företag i Sverige under rekommendationens första år anpassade sig till denna. Kanske har de hunnit göra detta i sina årsredovisningar för år 2000, vilka kommer att studeras i denna uppsats.

På Ekonomihögskolan vid Lunds universitet har ett antal uppsatser kommit fram till liknande slutsatser som Rundfelt och Olson presenterar. Asp *et al* (2001) har genomfört en undersökning där de just tagit sikte på jämförbarheten mellan kassaflödesanalyser. De frågar sig om "RR 7s flexibilitet medfört att det uppstått svårigheter vid jämförelser mellan olika företags kassaflödesanalyser inom samma bransch?" (Asp *et al* 2001, s. 3). Efter att ha studerat 18 företag i branscherna medicinsk teknisk industri, data- och IT-konsulter och tjänsteföretag konstaterar de att "jämförelser av kassaflödesanalyser kan vara svåra att göra p.g.a. RR 7s flexibilitet på vissa områden" (A. a., s. 45). Vidare konstaterar författarna att bland annat att ingångs- och medelsbegrepp varierar samt att jämförbarheten inom en bransch inte är bättre än mellan branscher (A. a., s. 44, 46). En annan studie, av Arvidsson *et al* (2001), har studerat kassaflödesanalyser utifrån upplysningskrav. Här har 100 svenska koncerner studerats och den slutsats av studien som författarna drar är att 75 % av de studerade företagen inte följer upplysningskraven fullt ut (Arvidsson *et al* 2001, s. 3, 40). Även denna studie kommer alltså fram till att det finns variationer i hur företag upprättar sina kassaflödesanalyser, vilket leder till problem med jämförbarheten företagen emellan.

Asp *et al* (2001) tar, precis som denna uppsats, upp jämförbarheten hos kassaflödesanalyser. Det finns dock ett par avgörande skillnader; Asp *et al* inriktar sig på skillnader i jämförbarheten inom och mellan branscher på ett mycket mer utpräglat sätt än vad som är fallet i denna undersökning. De använder sig också av en annorlunda metod då de studerar ett litet antal företag inom vissa branscher, medan denna studie kommer att omfatta hela Stockholmsbörsen. Avslutningsvis baseras deras empiri på årsredovisningar från år 1999. Arvidsson *et al* (2001) använder sig även de av 1999 års årsredovisningar. Den största skillnaden mot undersökningen i denna uppsats är dock att dessa författare har upplysningskrav som det centrala syftet med sin undersökning, även om en jämförbarhetsdiskussion också förs. Tyvärr tycker vi oss finna vissa brister i Arvidsson *et al* (2001) metod, som gör resultatet mindre gångbart och därmed, i ännu högre grad, motiverar undersökningen i denna uppsats. För det första utgörs undersökningspopulationen av "svenska koncerner" och har bestämts till 339 stycken (Arvidsson *et al* 2001, s. 3). Den första fråga vi ställer oss är hur de lyckats fastställa och identifiera alla

individer i en sådan svårfångad population, exempelvis jämfört med alla svenska börsföretag. Konstateras kan också att undersökningspopulationen skiljer sig från denna undersöknings population. Ur population har de tagit ett stickprov på 100 företag och säger att ”det kan anses att 100 företag är tillräckligt för att kunna dra generella slutsatser” (Arvidsson *et al* 2001, s. 3). Här ställer vi oss frågande till hur stickprovet har genomförts och vilken signifikansnivå författarna avser att få fram med denna stickprovsstorlek. Av formeln för stickprov ur ändliga populationer, se avsnitt 2.1.3, framgår att ur en population på 339 måste stickprovet vara 193 företag om en statistisk felmarginal på 5 % ska uppnås. Visserligen är undersökningen tillräckligt stor för att klara en felmarginal på 10 %, men värdet på slutsatserna, av en undersökning med denna signifikansnivå, är inte lika stora. Avslutningsvis finns en stor likhet mellan Asp *et al*, Arvidsson *et al* och vår studie, vilken är metoden som används och innebär att en modell eller checklista upprättas för att analysera kassaflödesanalyserna.

Med resultaten från de ovan diskuterade studierna i bagaget kan man konstatera att det finns problem förknippade med jämförbarheten hos kassaflödesanalyser. Studierna utgår, som redan konstaterats, från skilda populationer ur svenskt näringsliv, men alla kommer fram till liknande resultat. Ingen av dem ger dock någon heltäckande bild av hur jämförbarheten mellan kassaflödesanalyser förhåller sig, vilket motiverar denna studie som på ett mer omfattande sätt kartlägger hur jämförbara kassaflödesanalyser egentligen är mellan företag. De ovan nämnda studierna kommer inte heller fram till några generella slutsatser till vad jämförbarhetsproblemet egentligen beror på. Kanske är det så att det finns branschpraxis som leder till avvikelser från RR 7, men samtidigt förbättrar jämförbarheten inom branscher. Kanske vill företagen vända och vrida på kassaflödesanalysen på ett sådant sätt att ett dåligt kassaflöde eller dåligt resultat framstår i bättre dager. Med det relativt tydliga regelverk som finns kan man också fråga sig varför företagens revisorer inte påpekar och förmår företagen att rätta till avvikelser från RR 7, vilket för tankarna till revisionsbyråerna och frågan om vissa av dem tillåter större avvikelser från gällande rekommendationer. I enlighet med detta resonemang kommer denna undersökning att gå ett steg längre än tidigare nämnda studier, och identifiera vilka faktorer, utläsbara ur företagens årsredovisningar, som påverkar utformningen av kassaflödesanalyserna.

De två huvudfrågor som denna uppsats utgår från är:

- Hur jämförbara är kassaflödesanalyser presenterade av börsnoterade företag i Sverige?
- Vilka faktorer, som kan utläsas ur årsredovisningar, påverkar utformningen av kassaflödesanalyser?

1.3 Syfte

Syftet med denna uppsats är att kartlägga i vilken utsträckning kassaflödesanalyser, presenterade av börsnoterade företag i Sverige, är jämförbara. Syftet är vidare att identifiera faktorer ur årsredovisningar som påverkar utformningen av kassaflödesanalyser.

1.4 Avgränsningar

Vi har valt att avgränsa uppsatsen till att studera företag noterade på Stockholmsbörsen. Det finns två anledningar till denna avgränsning; för det första utgör Stockholmsbörsen en bra grund för att fastställa undersökningspopulationer, för det andra så omfattas framförallt börsnoterade företag av Redovisningsrådets rekommendationer (FARs samlingsvolym 2001, s. 548) och därmed RR 7. Dessutom kräver Noteringsavtalet till Stockholmsbörsen att företagen följer Redovisningsrådet, då det fastställer att: ”Årsredovisning, bokslutskommuniké samt delårsrapporter skall vara upprättade i enlighet med tillämplig lag eller annan författning samt enligt god redovisningssed för aktiemarknadsbolag. Avvikelse från Redovisningsrådets rekommendationer av icke oväsentlig betydelse skall omnämnas under rubriken ’redovisningsprinciper’. Avvikelsen skall motiveras.” (Stockholmsbörsens hemsida: Noteringsavtalet bilaga 1, p. 8). Vi har också valt att begränsa oss till att studera årsredovisningar för år 2000. Det hade givetvis varit intressant att studera rykande färskas årsredovisningar för 2001, men då inte alla företag har hunnit färdigställa dem i tid till vår informationsinsamling, som inleddes den 25 mars 2002, ser vi ingen annan möjlighet än att använda de från år 2000. Eftersom RR 7 trädde i kraft redan den 1 januari 1999 (RR 7, p. 42) innebär detta dock inget problem gällande företagens skyldighet att följa den nyaste svenska normgivningen på området. I de fall som företagen redovisar koncernens och moderbolagets kassaflödesanalyser i separata uppställningar har vi valt att koncentrera oss på koncernens uppställning. För de av Stockholmsbörsens företag, som inte ingår i någon koncern, har vi däremot valt att studera moderbolagets kassaflödesanalys, då vi anser att detta ger ett bättre undersökningsresultat än om vi skulle utesluta dessa företag.

1.5 Definitioner

Nedan definieras i vilken betydelse vi ser de två viktigaste begreppen i denna uppsats, jämförbarhet och kassaflödesanalys.

1.5.1 Jämförbarhetsbegreppet

I denna uppsats använder vi jämförbarhet utifrån betydelsen i jämförbarhetskriteriet i IASBs *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. IASB anger jämförbarhet som en av de fyra viktigaste kvalitativa egenskaper som gör informationen i finansiella rapporter användbar för användaren (Redovisningsrådet 1995, p. 24). Jämförbarhetskriteriet delas in i två delar. Dels ska ett företags finansiella rapporter vara jämförbara över tiden, dels ska olika företags finansiella rapporter kunna jämföras med varandra. Jämförbarhet innebär att användaren ska ges möjlighet att ”bilda sig en uppfattning om trender i företagets resultat och ställning” genom att ”värderingsprinciper och presentationstekniker för likartade transaktioner och andra händelser redovisas på ett likformigt sätt dels i ett och samma företag under en längre tid, dels i olika företag” (Redovisningsrådet 1995, p. 39). IASBs definition innebär dock inte att strikt likformighet ska iakttas utan att företag ska byta ut föråldrade redovisningsprinciper, som inte lever upp till kraven på relevans och tillförlitlighet, mot nya sådana, även om jämförbarheten i viss mån blir lidande (Redovisningsrådet 1995, p. 42).

I denna uppsats kommer fokus att ligga på jämförbarhet mellan företag, då empirin kommer att koncentreras till årsredovisningar från ett år. Detta föranleder en ytterligare specificering av denna del av jämförbarhetsbegreppet. Företags finansiella rapporter kan vara jämförbara på många olika sätt. Exempelvis kan jämförbarhet bygga på branschpraxis, att finansiella rapporter innehåller utförliga förklaringar till hur företag redovisat eller att normgivare sätter upp regelverk för hur redovisningen ska utformas. I denna uppsats kommer vi att använda jämförbarhet i betydelsen att företag följer gällande rekommendationer, framförallt Redovisningsrådets, och att de därigenom uppnår jämförbara finansiella rapporter. Detta anser vi vara den mest användbara, och kanske den enda rimliga, definitionen av jämförbarhetsbegreppet när det, som i vårt fall, ska appliceras på ett stort antal företag. Skulle man istället försöka jämföra Stockholmsbörsens företag genom att studera vad varje företag säger sig göra, utan att det finns någon generell standard, skulle det förvisso vara möjligt att räkna sig fram till jämförbara siffror för ett fåtal företag, men nästan omöjligt att göra generella jämförelser av något värde. Branschpraxis kan också vara värdefull i vissa sammanhang, men när vet man egentligen när ett företag följer en sådan praxis i tillräcklig utsträckning för att rättvisande jämförelser ska kunna göras? Likaså uppstår problem när jämförelser ska göras i ett större sammanhang, som till exempel för en hel börs eller för alla börser i Europa.

1.5.2 Finansieringsanalys och kassaflödesanalys

Enligt ÅRL (2 kap. 1§) ska ett tredje bokslutsdokumentet, vilket benämns finansieringsanalys, bifogas årsredovisningen. I Redovisningsrådets rekommendation talas det dock istället om kassaflödesanalys (RR 7). Både Adolphson (1999) och Järlebro (1998) nämner problemet med två begrepp och det råder delade meningar om innebörden av begreppen finansieringsanalys och kassaflödesanalys. En definition som vi anser är passande på dessa återfinns i Carlson (2001, s. 183):

Finansieringsanalysen ”[...] jämför företagets tillförda medel (t ex banklån) med hur medlen har använts (t ex investeringar) under perioden. Syftet är att förklara balansen i kapitalflödet, dvs hur olika medel som har anskaffats har använts i verksamheten.”

Kassaflödesanalysen ”[...] fokuserar på förändringar av företagets likviditet, genom att dela upp verksamheten i olika sektorer (affärsverksamhet, rörelsekapital, investeringar och finansiering) som genererar eller binder likvida medel. Syftet med analysen är att förklara förändringen mellan periodens ingående och utgående saldo av likvida medel.”

I den här uppsatsen kommer vi dock uteslutande att använda oss av termen kassaflödesanalys för båda varianterna, eftersom Redovisningsrådet valt att definiera begreppen som synonyma (Adolphson 1999, s. 17). Kassaflödesanalys är också den term som används i praxis sedan rekommendationen trädde i kraft, den 1 januari 1999 (RR 7, p. 42).

1.6 Disposition

Arbetets fortsatta disposition är som följer:

2 Metod

I vårt metodkapitel redogör vi för hur vi genomfört vår statistiska undersökning samt diskuterar vilka möjliga fel och brister vår metod kan innehålla.

3 Referensram

Här redogör vi för de viktigaste delarna av FASBs och IASBs referensramar för redovisningen. Den största vikten läggs vid jämförbarhetsbegreppet. I kapitlet diskuteras också vilka användarna av kassaflödesanalyser är.

4 Lagar och rekommendationer

De normer som styr redovisningen av kassaflöden har sitt ursprung i USA och har via IASB även nått Sverige. I detta kapitel tar vi upp redovisningsregler på området, i kronologisk ordning.

5 Modell och förklarande variabler

För att genomföra vår analys har vi tagit fram en modell för att lyfta fram de viktigaste delarna i de studerade företagens kassaflödesanalyser. För att komma fram till faktorer som påverkar kassaflödesanalysers utformning kommer ett antal förklarande variabler att testas mot modellvariablerna. Vilka modell- och förklarande variabler vi valt att ta med motiveras och diskuteras i detta kapitel.

6 Empiri och analys

Kapitlet är uppdelat efter våra två huvudfrågor och innehåller både presentation av undersökningsresultatet, de statistiska test vi utfört samt analys av resultaten.

7 Slutsatser

I slutsatser avslutar vi denna uppsats genom att besvara våra två huvudfrågor utifrån resultatet av vår undersökning och vår diskussion i kapitel sex.

2 Metod

I detta kapitel redogörs för den metod som använts i denna uppsats. Vi har använt oss av en ”tvåstegsmetod”, som innebär att vi först har utformat en modell, som använts som ett analysverktyg för att samla in relevant information från de kassaflödesanalyser, som presenterats i de utvalda företagens årsredovisningar för år 2000. Därefter har insamlad data från den statistiska undersökningen fångats upp i olika variabler som sedan tolkats med hjälp av statistiska metoder. Vi har alltså använt oss av en kvantitativ metod där empirin består av data från en statistisk undersökning bland företag noterade på Stockholmsbörsen. Nedan beskrivs vidare hur populationen för undersökningen bestämts, hur urval gjorts, vilken metod som använts i analysen, vilka förklarande variabler som undersökts samt vilken litteratur som studerats. Slutligen diskuteras den kritik som kan ställas mot både undersökningsmetoden och den använda litteraturen.

2.1 Primärdata

Vår empiri består av en statistisk undersökning bland företag noterade på Stockholmsbörsen. Det första steget i vår undersökning är att fastställa undersökningspopulationen och att därefter göra ett urval från denna, vilket ger oss möjlighet att utföra statistiska beräkningar och dra generella slutsatser för hela populationen. För att genomföra undersökningen bygger vi först upp en modell, vilken används för att analysera de utvalda företagens kassaflödesanalyser. Informationsinsamlingen omfattar även förklarande variabler.

2.1.1 Population

Som undersökningspopulation har vi valt att använda oss av företag noterade på Stockholmsbörsen, vilket motiveras i 1.4 Avgränsningar. För att få information om hur många och vilka företag som egentligen är noterade på Stockholmsbörsen har vi konsulterat Stockholmsbörsens hemsida. Det resultat vi kommit fram till är att det finns 300 företag noterade på börsen (Stockholmsbörsen: Klassificering).

Värt att notera är att det finns fler än 300 aktier då många företag har både A och B aktier noterade. För dessa företag har vi dock tagit bort B aktien då vi inte är intresserade av antalet aktier utan antalet företag. Vår undersökningspopulation består alltså av 300 företag, som vi sparar på var sin rad i ett Excel-dokument.

2.1.2 Urvalsprocess

Nästa steg i vår undersökning är att göra ett urval bland dessa företag. För detta måste ett antal förutsättningar vara uppfyllda. Urvalet måste dels vara obundet slumpmässigt, vilket är en förutsättning för att vi ska kunna beräkna standardavvikelse och konfidensintervall på undersökningsresultatet. Urvalet måste också ske utan återläggning, det vill säga att varje företag bara kan väljas en gång. Anledningen till detta är ganska uppenbar, om samma företag studeras flera gånger kommer dess kassaflödesanalys att påverka undersökningsresultatet i orimligt stor utsträckning. Eftersom vår population är ändlig måste hänsyn också tas till detta i de beräkningar som görs utifrån undersökningsmaterialet.

För att på ett bra sätt kunna genomföra ett urval, med de ovan uppställda förutsättningarna, har vi konstruerat en slumpgenerator i programmeringsspråket Visual Basic. Slumpgeneratorn är konstruerad på så sätt att antalet poster som ska väljas samt begränsning av det lägsta respektive högsta postnumret, som ska väljas, matas in. Slumpgeneratorn har också begränsats så att varje post bara kan slumpas fram en gång. Resultatet presenteras i form av siffror som utgör numren på de poster som slumpats fram. Dessa nummer har vi sedan parat ihop med de radnummer som finns i vårt Excel-dokument med undersökningspopulationen. Företag, vars radnummer slumpats fram, ingår i undersökningen medan företag, vars radnummer inte har kommit med i urvalet, exkluderas ur undersökningsmaterialet.

2.1.3 Stickprovets storlek

Ett avgörande skede i urvalsprocessen är att bestämma storleken på det stickprov ska utgöra urvalet ur populationen. Som vi konstaterat ovan ska urvalet vara obundet slumpmässigt, tas ur en ändlig population och genomförs utan återläggning. Med dessa förutsättningar räknas stickprovets storlek fram med följande formel (Körner *et al* 2000, s. 287f):

$$n \geq \frac{N \cdot \sigma^2}{(N-1) \cdot V_0 + \sigma^2} \text{ där } V_0 = \left(\frac{\text{maximalt tillåten statistisk felmarginal}}{1,96} \right)^2$$

Som vi konstaterat ovan finns det för närvarande 300 företag registrerade vid Stockholmsbörsen (Stockholmsbörsens hemsida: Klassificering) och med en tillåten statistisk felmarginal på 5 %, vilket är den allmänt vedertagna statistiska felmarginalen (Körner *et al* 2000, s. 158) och ger hanterbara konfidensintervall, räknas stickprovets storlek ut enligt följande:

$$N = 300, V_0 = 6,5 \cdot 10^{-4}, \sigma^2 = 0,5^2 \rightarrow n \geq 168,79$$

Stickprovet skall alltså vara på minst 169 företag för att uppnå en statistisk felmarginal på högst 5 %. Antalet poster som ska slumpas fram med vår slumpgenerator är alltså 169. Dessa 169 företag ska sedan studeras och utifrån resultatet av denna undersökning kan vi, med en statistisk felmarginal på 5 %, dra slutsatser om undersökningsvariablerna för hela populationen.

2.1.4 Modellen

2.1.4.1 Modellvariabler

För att analysera de utvalda företagens kassaflödesanalyser har vi byggt upp en analysmodell. Denna utgår från och bygger vidare på de modeller som Asp *et al* (2001) och Arvidsson *et al* (2001) använde sig av i sina undersökningar. Inspiration har också hämtats från Rundfelt (2001) och de undersökningar han bedrivit. Modellvariablerna delas in i två huvudgrupper, variabler som motsvaras av ett krav i RR 7 och variabler som bör eller kan vara med i kassaflödesanalysen enligt RR 7. Nedan följer en kort presentation av modellvariablerna, vilka diskuteras vidare i kapitel fem.

- *Benämning* innebär helt enkelt hur kassaflödesanalysen rubriceras. Enligt FAR nr 10 är Finansieringsanalys det korrekta begreppet medan RR 7 föreskriver Kassaflödesanalys. Här tycker vi det är intressant att se i vilken utsträckning företag har övergått till det nya begreppet.
- *Metoden* i en kassaflödesanalys kan vara antingen direkt eller indirekt. Redovisningsrådet har valt att inte förorda någon av metoderna, vilket vi anser vara

negativt för jämförbarheten. Men kanske är det så att det har utvecklats en praxis som tar udden av detta jämförbarhetsproblem, vilket återstår att se.

- *Ingångsbegreppet* i kassaflödesanalyser varierar kraftigt enligt de ovan nämnda studierna. Detta trots att RR 7 punkt 16 klart och tydligt säger att nettoreultatet ska användas som ingångsbegrepp i den indirekta metoden och inbetalningar från kunder i den direkta metoden.
- *Indelningen* ska enligt RR 7 ske i sektorer till skillnad från den traditionella indelningen som förespråkades av FAR nr 10. Också här tycker vi det är intressant att se i vilken utsträckning företagen tagit till sig den nya normgivningen.
- *Resultatnivåerna*⁴ i en kassaflödesanalys ska vara i den löpande verksamheten, investeringsverksamheten och finansieringsverksamheten. Frångås detta uppstår problem med att jämföra enskilda delar av företags kassaflödesanalyser.
- *Medelsbegrepp* är vad kassaflödesanalysen utmynnar i och ska enligt RR 7 vara likvida medel. Bryter företag mot detta anser vi att jämförbarheten försvåras väsentligt då egna beräkningar krävs för att få fram jämförbara siffror.
- *Definition av likvida medel* ska finnas med för att redovisningsanvändare ska få en klar bild av vad som egentligen menas med likvida medel i det enskilda fallet. Innefattar det bara kassa och bank eller ingår också kortfristiga placeringar, och i så fall vad är en kortfristig placering?
- *Betalda räntor* ska specificeras enligt RR 7 och vi tycker det är intressant att studera i vilken omfattning företagen uppmärksammar de upplysningskrav som rekommendationen föreskriver.
- *Specificering av poster som inte ingår i kassaflödet* är av vikt för att kunna utläsa vilka justeringar som gjorts av ingångsbegreppet. Särskilt då flertalet företag, enligt Rundfelt (2001), inte använder det begrepp som RR 7 föreskriver, är detta nödvändig information till användaren.
- *Information om nettolåneskuld / operativt kassaflöde* är inget krav i RR 7 utan frivilliga tilläggsupplysningar. Trots detta tycker vi att det är intressant att titta på vilken information företagen lämnar på frivillig basis.

⁴ Med resultatnivåer avser vi vad RR 7 (p. 8) benämner som ”redovisning av kassaflödet i kategorier”, det vill säga att analysen ska delas in i den löpande verksamheten, investeringsverksamheten och finansieringsverksamheten.

- Det *antal år* som presenteras i kassaflödesanalysen ger en bild av hur benägna företagen är att lämna information. Det gör också att jämförelser mellan företag kan göras enkelt över flera år.

2.1.4.2 Förklarande variabler

För att kunna hitta anledningar till vad som påverkar kassaflödesanalysens utformning har vi valt att studera ett antal förklarande variabler som alla är hämtade ur den information som ges i de studerade företagens årsredovisningar. Vår intention är att hitta samband mellan vilken nivå ett företag har på sin kassaflödesanalys och värden på de förklarande variablerna. Vägledning och inspiration till vilka variabler vi ska mäta har vi hämtat från Wallace *et al* (1999), som genomfört en liknande studie bland företag i Storbritannien, men också från diskussioner och funderingar inom gruppen. Från Wallace *et al* har vi också hämtat en indelning av de förklarande variablerna i struktur, resultat, marknad och övriga. Vilka variabler som ingår i respektive grupp återges nedan. Även dessa variabler diskuteras utförligare i kapitel fem.

Struktur:

- *Storlek* mäter vi i form av omsättning och balansomslutning för att se om det finns något samband mellan företags storlek och nivån på dess kassaflödesanalys.
- *Soliditet* mäter vi då vi tror att det kan finnas samband mellan företags beroende av långivare och dess kassaflödesredovisning.

Resultat:

- *Årets kassaflöde* och *årets kassaflöde / omsättning* är två variabler för att utröna i vilken omfattning bra eller dåligt kassaflöde påverkar redovisningen av detta. När kassaflödet sätts i förhållande till omsättningen justeras resultatet för skillnader i storlek mellan företag.
- *Årets resultat* och *årets resultat / omsättning* har samma syfte som årets kassaflöde ovan, men med skillnaden att siktet ställs in på resultatet istället för kassaflödet.

Marknad:

- *Redovisningsland* och *redovisningsnormer* tror vi kan ha betydelse för hur kassaflödesanalysen ser ut. Om utländska regler eller praxis följs verkar det rimligt att skillnader uppkommer på vissa punkter.

- Vilken *bransch* ett företag tillhör kan också det leda till skillnader mellan kassaflödesanalyser då praxis kan ha utvecklats olika i olika branscher. Branschindelningen har gjorts efter Stockholmsbörsen indelning som baserar sig på den internationellt välkänd standarden GICS (Stockholmsbörsens hemsida: Branschindelning).

Övriga:

- Till sist har vi för avsikt att utreda vilken betydelse den anlitate *revisor* har för utformningen av kassaflödesanalysen. Kanske är det så att olika revisionsbyråer ställer olika krav på företagen och tolererar olika stora avvikelser från gällande rekommendationer. Då en del företag valt att anlita mer än en revisionsbyrå har vi valt att endast testa företagets huvudrevisor, det vill säga den revisionsbyrå som fått högst ersättning för revisionsuppdrag och därmed kan anses vara huvudansvarig.

2.1.5 Analysmetod

För att fastställa hur pass bra en kassaflödesanalys följer de krav och frivilliga upplysningar som RR 7 föreskriver har vi valt att konstruera tre kategorier som kommer att testas mot de förklarande variablerna. Den första kategorin berör de modellvariabler som motsvaras av krav i RR 7, det vill säga benämning, ingångsbegrepp, indelning, resultatnivåer, medelsbegrepp, specificering av räntor samt definition av likvida medel. Följs rekommendationen ges ett poäng, om inte noll poäng. För att få poäng på resultatnivåer krävs att alla tre resultatnivåer är i enlighet med rekommendationen. Den maximala poängen i denna kategori är alltså sju. Den andra kategorin omfattar frivilliga upplysningar enligt RR 7 och sådan information där RR 7 ger användaren handlingsutrymme. Här ingår metod, specificering av poster som ej ingår i kassaflödet, nettolåneskuld, operativt kassaflöde och antal redovisade år. För metod ges en poäng för indirekt då en klar majoritet av företagen använder av denna och vi, precis som Rundfelt (2001), därför anser att denna bör användas för att öka jämförbarheten. För antalet redovisade år anser vi att ett företag utmärker sig till det positiva genom att visa mer än två år i kassaflödesanalysen, varför det krävs tre år för att få en poäng på denna punkt. Här blir den maximala poängen fem, vilket gör att den maximala totalpoängen, som är vår tredje kategori, blir tolv.

Att varje rätt variabel ger en poäng, och varför inte någon mer sofistikerad poängskala använts, motiverar vi med att vi har valt att inte lägga tyngdpunkt på någon speciell variabel samt att fler steg på poängskalan ökar inslaget av subjektivitet i

bedömningen, vilket skulle påverka validiteten negativt. Med detta vill vi inte påstå att våra bedömningar är helt objektiva, vilket vi anser vara ett ideal som är omöjligt att uppnå, utan snarare är vår strävan att minimera de subjektiva inslagen i datainsamlingen. Den subjektivitet som finns är också ett av huvudskälen till att vi inte anser att våra tre kategorivariabler befinner sig på högre datanivå än ordinalskalan. Nästa datanivå, intervallskala, innebär att ”vi kan ange skillnaden mellan olika mätvärden” (Körner *et al* 1996, s. 27) till exempel att ”Erika är 8 centimeter längre än Isabella” (Ibid.). Vi kan visserligen säga att företag A, med en totalsumma på 10 poäng, är en poäng bättre än företag B med en totalsumma på 9 poäng. Innebörden av en längdskillnad på 8 centimeter är inte speciellt problematisk att tolka. Tyvärr anser vi inte att en poängskillnad i våra studier är lika lättolkade. Vi tycker det är en stor skillnad om poängdifferensen beror på benämningen av kassaflödesanalysen, om den frivilliga upplysningen om nettokassaflöde har uppmärksammats eller om någon annan indelning än sektorsindelning har använts. Därmed kan vi inte med säkerhet avgöra storleken på skillnaden mellan variabelvärdena, vilket gör att våra kategorivariabler lägger sig på ordinalskalan och inte uppnår datanivån intervallskala. Om vi ser variablerna utifrån en annan utgångspunkt så går det också att hitta argument som talar för att kategorivariablerna befinner sig på intervallskala. Med hänsyn till vårt resonemang ovan anser vi oss dock uppnå högre validitet i testresultaten genom att utgå från att kategorivariablerna ligger på den lägre datanivån ordinalskala, vars krav de utan tvivel uppfyller.

För att hitta samband mellan de tre kategorierna och förklarande variabler använder vi oss av två statistiska test, χ^2 -test och Spearmans rangkorrelationstest. Anledningen till att just dessa två test används är att den datanivå, som våra variabler befinner sig på, sätter gränser. Vissa variabler, till exempel revisor och bransch, befinner sig på nominalskalan. Detta innebär att ”vi anger de olika individernas klass- eller gruppstillhörighet efter den egenskap eller variabel vi studerar” (Körner *et al* 1996, s. 25f) och för dessa variabler fastställs samband lämpligast med χ^2 -test (Körner *et al* 2000, s. 235). För variabler på högre datanivåer, exempelvis omsättning eller balansomslutning, kan mer sofistikerade metoder användas för att fastställa samband. Här är det dock kategorivariablerna som sätter gränsen, se ovan, och utesluter regressionsanalys, vilket kräver intervallskala (Körner *et al* 1996, s. 167). Detta är anledningen till att vi istället använder oss av Spearmans rangkorrelationstest, vars krav kategorivariablerna klarar (Körner *et al* 2000, s. 322). Sammanfattningsvis används Spearmans rangkorrelationstest då de förklarande variablerna befinner sig på minst ordinalskala och χ^2 -testet för de resterande variablerna.

2.2 Kritik mot undersökningsmetod

Validitet och reliabilitet är två grundläggande krav på en undersökning. Enligt Halvorsen (1992, s. 41) uppstår validitetsproblemet på grund av att forskaren befinner sig på två plan, ett teoretiskt vid problemformuleringen och tolkningen av den empiriska undersökningen och ett empiriskt vid insamling och behandling av data. Utmaningen består i att samla in relevanta data för den aktuella problemställningen (Ibid.). Validitet kan översättas med giltighet eller relevans (Andersen 1998, s. 85).

2.2.1 Validitet och reliabilitet

Att det ämne vi valt är relevant hoppas vi har besvarats i problematiseringen, varför detta inte kommer att diskuteras närmare här. Det som är intressant är istället om den använda metoden lämpar sig för vår frågeställning. Validitet kan förklaras som "Rätt mätinstrument vid rätt tillfälle" (Svenning 1999, s. 61). För att studera jämförbarhet hos kassaflödesanalyser bör någon form av undersökning utföras. Alternativen är ganska många, kvalitativ eller kvantitativ, fallstudie eller statistisk undersökning. Undersökningen kan också genomföras på en mängd olika sätt som till exempel enkäter eller intervjuer. Eftersom vi vill undersöka jämförbarheten hos kassaflödesanalyser presenterade av företag noterade på Stockholmsbörsen är möjligheten att kunna generalisera mycket viktig. Därför har vi valt att göra en omfattande statistisk undersökning för att kartlägga användningen av olika begrepp hos kassaflödesanalyserna. Hur ser då våra möjligheter ut att dels kunna generalisera konkret från urval till population, dels att kunna generalisera, mer abstrakt, från studie till teori (Svenning 1999, s. 61)? Vi anser att vår statistiska undersökning ger en mycket bra grund för att kunna generalisera för företag noterade på Stockholmsbörsen. Våra möjligheter att generalisera från studie till teori är något mindre, vilket beror på svårigheter att tyda tendenser av informationsgivningen i kassaflödesanalysen. Därför har vi använt oss av jämförelser med tidigare studier på området, trots att jämförelserna bör tolkas försiktigt med tanke på att de undersökta populationerna inte helt överensstämmer. Det är också viktigt att mätinstrumentet är utformat så att det täcker in verkligheten. Att det inte mäter för lite, mäter snett eller mäter för mycket (Lundahl *et al* 1999, s. 151). Vi anser att vår modell, de valda modellvariablerna, har en stabil teoretisk förankring, men det är visserligen ingen garanti för att verkligheten fångas in exakt. Vi är medvetna om att de förklarande variabler, vilka valts ut att testas mot modellvariablerna, inte täcker in alla faktorer som i verkligheten påverkar kassaflödesinformationen. Det finns säkert fler som kanske till och med förklarar beteendet bättre. Majorite-

ten av de valda variablerna har dock testats och uppvisat samband i tidigare studier.

Det kan också finnas fel i informationsinsamlingen, vilket kan bero på att vi kanske inte hittat all relevant litteratur eller all väsentlig information. Det är inte alltid lätt att hitta rätt i ”informationsdjungeln” och inte heller alltid säkert att det går att lita hundra procentigt på de sökmotorer som finns. Detta kan givetvis i sin tur ha betydelse för hur vi har tolkat informationen. Till exempel kan summeringen av modellvariablerna vara dålig eller missvisande. Eftersom vår förmåga att tolka information beror på den kunskap och referensram som vi besitter, har vi i denna uppsats i hög grad försökt att formulera tankegångar på ett klart och tydligt sätt så att läsaren kan följa vårt resonemang.

En hög reliabilitet eller pålitlighet förklaras av Eriksson *et al* (1997, s. 176) som att ett recept på sockerkaka ska resultera i sockerkaka varje gång förutsatt att receptet används på rätt sätt och innehåller rätt ingredienser. Med reliabilitet menas alltså hur tillförlitligt resultatet är. Vad gäller urval och populationsbestämning kan det finnas brister, men då vårt urval utförts av en slumpgenerator ska urvalet vara korrekt utfört, då alla individer i populationen gavs samma möjlighet eller chans att komma med i urvalet. Risken för *slumpmässiga fel* är därmed så gott som eliminerad. I statistiska undersökningar utgör ofta populationsbestämning en svåravhjälpt felkälla, då det är det svårt och ofta omöjligt att helt fånga den population man idealt vill studera, målpopulationen, i den population som ligger till grund för undersökningen, rampopulationen (Dahmström 1996, s. 43). Genom att välja hela Stockholmsbörsen som vår målpopulation har vi lyckats undgå detta problem. Den största risken för brister eller felaktighet består dock av *systematiska fel* vid inmatning av data i den statistiska undersökningen, som innehåller en så stor mängd data, att den mänskliga faktorn blir till en stor potentiell felkälla. Detta kan i sin tur leda till felaktiga slutsatser. Dock anser vi att resultatet från vår statistiska undersökning är tillförlitligt, då vi utfört en stickprovskontroll, omfattande tio procent av det totala stickprovet, för att kontrollera kvaliteten i undersökningsmaterialet. Denna kontroll uppvisade tre mindre fel, som snarare kan sägas vara bedömningsfrågor än direkta felaktigheter. Vi har även utfört de kontroller som går att utföra, till exempel har vi kontrollerat att andel eget kapital inte överstiger 100 procent i något företag, vilket skulle tyda på felaktigheter vid inmatningen av data.

Det fanns också en risk för att den nödvändiga informationen, årsredovisningar, från de undersökta företagen inte skulle gå att hitta eller få tag på, vilket skulle försvåra jämförelser och ge missvisande resultat. Så var dock inte fallet, utan vi har fått tag i all nödvändig data från de 169 företag som undersökts. Ett annat problem är att det finns en risk för att företag redovisat den sökta informationen på ett

sådant sätt att vi inte kunnat hitta den. Vi har förutom i kassaflödesanalysen sökt efter informationen i förvaltningsberättelse, resultaträkning, balansräkning, information om redovisningsprinciper samt notapparater. Det kan också finnas ett reliabilitetsproblem i den information som presenterats i årsredovisningarna, men det kan vi tyvärr inte göra något åt utan är tvungna att använda oss av de uppgifter som de 169 företagen redovisat.

2.3 Litteratur

Vår informationsinsamling har huvudsakligen skett via Universitetsbibliotekets hemsida. Därifrån har vi kunnat nå databaser som Lovisa, Libris, ELIN och JSTOR där vi sökt bland böcker och forskningsartiklar samt Affärsdata och FAR CD, där vi funnit relevanta artiklar från främst tidskriften Balans. Sökord som använts är kassaflöde, cash flow, jämförbarhet, comparability, IAS 7, och RR 7. Även databaser som till exempel Bolagsfakta har varit till stor hjälp vid sökning av information ur årsredovisningar. Vidare har källförteckningar i böcker och i tidigare uppsatser inom ämnesområdet refererat till ytterligare källor.

2.4 Källkritik

Vid bedömning av källor bör man fundera över följande tre kriterier (Eriksson 1997, s. 153f):

- Samtidskrav
- Tendenskritik
- Beroendekritik

Samtidskravet innebär att sanningshalten ökar ju större närhet det finns i tid och rum mellan den studerade händelsen och den berättande källan (Ljungdahl *et al* 1999, s. 225f). Men för att kunna konstatera en hög sanningshalt bör också tendens- och beroendekritik övervägas. Dessa innebär att källorna inte ska vara tendentiösa eller vinklade och att sannolikheten för att uppgifterna är sanna ökar med antalet oberoende källor som återger samma berättelse (Ibid.). Det kan dock vara viktigt med en trovärdighetsbedömning, där en ”logisk sammanhängande, konkret och tydlig framställning bedöms [...] vara mera trovärdig än en slarvig och osammanhängande berättelse” (Ibid.).

Vad gäller samtidskritik så har vi tagit del av både den aktuella debatten samt de skrifter som författats vid tidpunkter för kassaflödesrekommendationers ikraftträdande. Vissa debattinlägg som till exempel publicerats i tidskriften Balans kan anses vara partiska, varför de studerats med detta i åtanke. Vad gäller tendenskri-

tik anser vi att detta problem har så gott som undvikits, då vi grundat denna uppsats på främst kurslitteratur, avhandlingar samt andra uppsatser. Artiklar utgör en relativt liten del av den totala litteraturen på grund av den kritik som kan riktas mot dessa. Vad gäller beroendekritik så anser vi att Pär Falkman, ekonomie doktor verksam vid Förvaltningshögskolan och Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, har fått ett relativt stort utrymme, i antal böcker och skrifter räknat. I många av dessa skrifter har det dock funnits olika medförfattare, vilket gjort att inte bara Falkmans tankar och värderingar har återspeglats. Vi har också använt andra källor i sådan utsträckning att vi tycker att problemet uppvägs.

I möjligaste mån har vi försökt att hitta förstahandskällor eftersom dessa, enligt Thurén (1986, s. 35), har betydligt större trovärdighet än andrahandskällor.

3 Referensram

I detta kapitel kommer vi att diskutera de två huvudsakliga referensramarna för redovisningen utgivna av FASB respektive IASB. Vi kommer också att diskutera vem som kassaflödesanalysen egentligen vänder sig till, vilka dess användare är.

3.1 Referensramar för redovisningen

Denna uppsats tar i första hand sikte på IASBs jämförbarhetsbegrepp, men IASBs referensram bygger i mångt och mycket på FASBs referensram som utgavs tidigare än IASBs. Då det finns stora likheter mellan referensramarna anser vi det relevant att även redogöra för innehållet i FASBs referensram. De båda referensramarna presenteras nedan i kronologisk ordning.

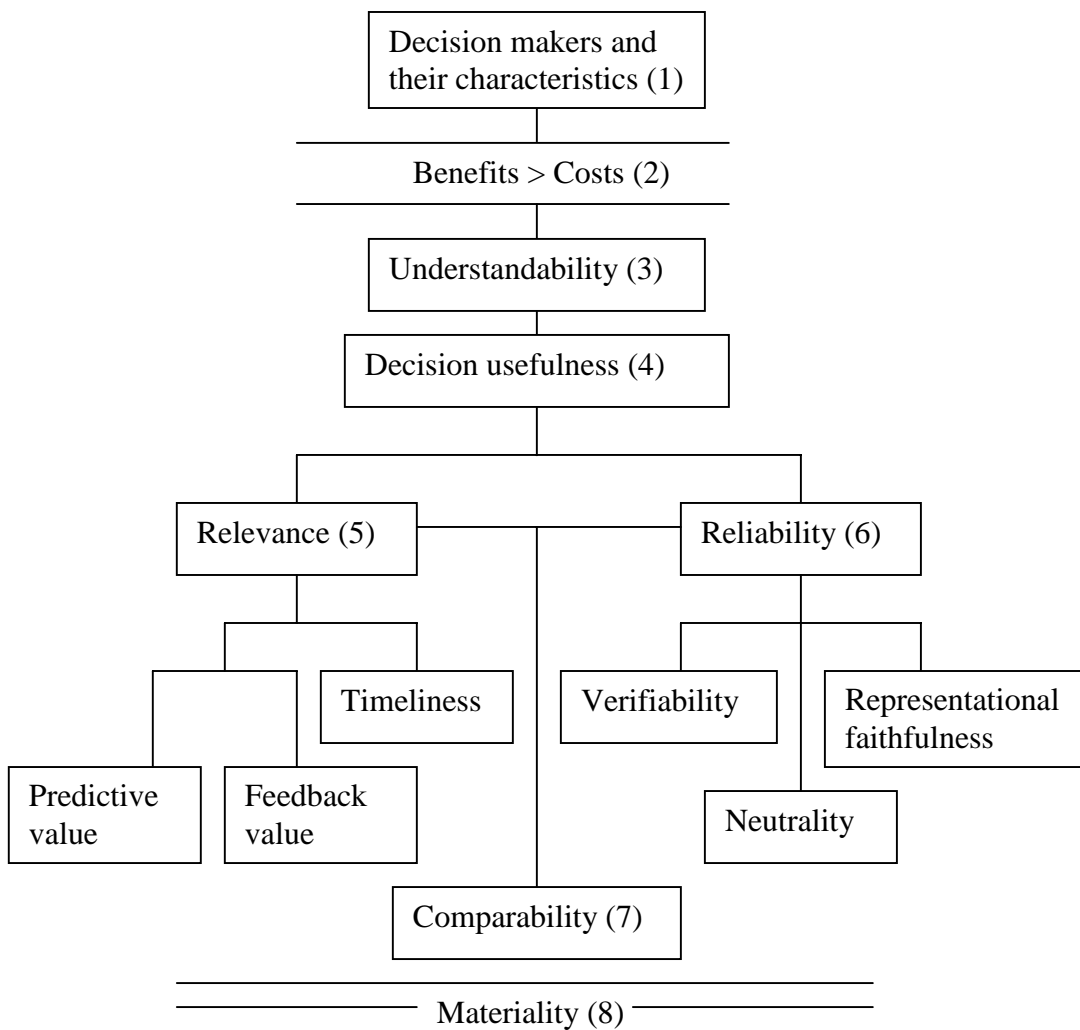
3.1.1 FASBs referensram

FASB är en organisation med representanter från olika redovisningsintressenter i USA. FASB ger ut rekommendationer om olika problemområden inom redovisningen för att uppnå en mer homogen redovisning hos amerikanska företag, vilket bland annat främjar jämförbarheten mellan företag. FASB har utvecklat ett *Conceptual Framework*, som fungerar som en guide för organisationen i dess arbete med att ta fram redovisningsrekommendationer samt en referensram för att lösa redovisningsproblem. Referensramen utgörs av SFAC No. 1 till SFAC No. 6 (Schroeder *et al* 1998, s. 17). Innehållet i de viktigaste av dessa återges nedan.

SFAC No. 1 klargör att redovisningens syfte först och främst är att ge användarna av redovisningen den information de behöver för att kunna fatta rationella beslut om hur de ska använda sina begränsade resurser (SFAC No. 1, p. 9). Med detta uttalande säger FASB att det viktigaste vid utveckling av redovisningsnormer är att tillgodose användarnas, framför allt investerares och kreditgivares, behov av information. Till exempel revisorer eller företag, som inte är användare av redovisningsinformation, utan snarare granskare eller producenter, får stå tillbaka för

användarnas behov. Vidare säger FASB i SFAC No. 1 att denna ska användas för att utvärdera hur organisationens normgivning möter investerares och kreditgivares behov (SFAC No. 1, p. 3).

I SFAC No. 2 säger FASB att redovisningsbeslut fattas på två nivåer. Den första nivån är FASB och andra organisationer, som kan tvinga på företag redovisningsregler, medan den andra nivån är när företaget självt väljer mellan redovisningsalternativ (SFAC No. 2, p. 6-7). SFAC No. 2 innehåller riktlinjer för hur redovisningsbeslut bör fattas på de båda nivåerna. Riktlinjerna är indelade i ett antal kvalitativa egenskaper, som den information som presenteras i redovisningen ska ha (Schroeder *et al* 1998, s. 20):



1. Vilken information som är relevant för en beslutsfattare beror helt på vilken situation man befinner sig i, vilka beslut som ska fattas samt förmågan att ta till sig information. Företagets storlek och intressentstrukturen är också avgörande för vilken information och i vilken form informationen bäst presenteras. (SFAC No. 2, p. 36-39)

2. FASB menar vidare att produktion av redovisningsinformation skiljer sig från de flesta andra former av informationsinsamlande. Det är producenten av redovisningsinformationen som står för kostnaden, medan både producenten och konsumenterna av informationen drar nytta av den. På detta vis sätts regeln, att man bara söker information om vinsten är större än kostnaden för att söka informationen, ur spel. De normgivande organisationerna måste ha detta i åtanke när de skapar och förändrar redovisningsrekommendationer. (SFAC No. 2, p. 33)
3. Redovisningsinformationen måste *förstås av dess användare* för att den ska kunna fylla sitt syfte. Användaren förutsätts dock ha "a reasonable understanding of business and economic activities" (SFAC No. 2, p. 40).
4. Den information som ges i redovisningen skall vara *användbar för beslutsfattare* genom att vara relevant och tillförlitlig. (SFAC No. 2, p. 42)
5. *Relevant* information hjälper användaren att *bedöma uppnådda resultat, uppskatta framtida utfall samt korrigera tidigare uppskattningar*. En annan förutsättning för att information ska vara relevant är att informationen finns *tillgänglig i tid*, det vill säga när den behövs. (SFAC No. 2, p. 47, 56)
6. För att information ska vara *tillförlitlig* krävs att den har hög validitet, den ska kunna verifieras samt vara neutral. *Hög validitet* har information där det råder samstämmighet mellan måttet som används och det man mäter. För att kunna *verifiera* information krävs att man får samma resultat vid upprepade mätningar av ett visst mått. *Neutral* information strävar inte efter att uppnå ett visst resultat utan återspeglar verkligheten med så få bias som möjligt. (SFAC No. 2, p. 59, 63-64, 81, 99)
7. *Jämförbarhet* är en viktig egenskap hos redovisning. Redovisningen skall vara jämförbar med tidigare redovisning av samma företag för att intressenter i företaget skall kunna jämföra dess utveckling över tiden. Samtidigt ska flera olika företag kunna jämföras med varandra för att bedöma ett företags prestation relativt andra företag. Detta är viktigt, inte minst då förändringar i det ekonomiska läget i stort kan göra jämförelser över tiden missvisande. (SFAC No. 2, p. 111-112) Se avsnitt 3.1.3 för vidare diskussion.
8. Information som i och för sig är relevant till sin art kan ändå *exkluderas* ur redovisningen på grund av dess ringa storlek. Till exempel kan ett litet belopp utelämnas ur en stor concerns redovisning, men om beloppet ökar kraftigt är det inte längre bara relevant till sin art utan också till sin storlek och skall då

tas med i redovisningen. FASB har inte fastställt när information saknar betydelse på grund av dess ringa omfattning, utan överlåter det beslutet till omdömet hos den enskilde redovisningsproducenten. (SFAC No. 2, p. 10, 123-126)

SFAC No. 5 fastställer vad som ska finnas med i årsbokslutet. Det ska finnas information om "financial position at the end of the year", "earnings for the period", "comprehensive income for the period", "cash flow during the period" och "investments by and distributions to owners during the period" (Schroeder *et al* 1998, s. 23).

I SFAC No. 6 definieras de tio beståndsdelarna, som används för att mäta ett företags ekonomiska resultat. De tio delarna är: "Assets", "liabilities", "equity", "revenues", "expenses", "gains", "losses", "investments by owners", "distribution to owners" och "comprehensive income" (SFAC No. 6, p. 1). Tillgångar definieras som "Assets are probable future economic benefits obtained or controlled by a particular entity as a result of past transactions or events." (SFAC No. 6, p. 25). Skulldefinitionen lyder: "Liabilities are probable future sacrifices of economic benefits arising from present obligations of a particular entity to transfer or provide services to other entities in the future as a result of past transactions or events." (SFAC No. 6, p. 35) Händelser som inte uppfyller villkoren i någon av de tio delarna ska inte heller tas med i redovisningen.

3.1.2 IASBs referensram

IASB, tidigare IASC, är en sammanslutning av revisorsorganisationer. Organisationen bildades 1973 med syftet att utveckla internationella redovisningsrekommendationer (Westermarck 1993, s. 1f). Dessa rekommendationer är, till skillnad från FASBs rekommendationer, en slags "modellrekommendationer", vars syfte är att vara förebilder för rekommendationer som ges ut av nationella normgivare (Jönsson Lundmark 1991, s. 4, IASB 1988, p. 1).

Liksom FASB har IASB utformat en referensram kallad *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. Denna ska ligga till grund för de rekommendationer som organisationen utformar. I denna framförs, precis som i FASBs referensram, användarens behov av information inför ekonomiska beslut och att årsredovisningens syfte är att tillhandahålla denna information (IASB 1988, p. 9-13). IASB tar upp de grundläggande antaganden som redovisningen bygger på samt identifierar fyra grundläggande kvalitativa egenskaper som finansiella rapporter ska ha; begriplighet, relevans, tillförlitlighet och jämförbarhet.

Vidare identifieras och definieras de finansiella rapporternas huvudgrupper. Jämförbarhet diskuteras i avsnitt 3.1.3.

3.1.2.1 Grundläggande antaganden

IASBs referensram för redovisningen tar sin utgångspunkt i två grundläggande antaganden; bokföringsmässiga grunder och antagande om fortlevnad. Finansiella rapporter ska upprättas på bokföringsmässiga grunder, vilket innebär att ”transaktioner och händelser bokförs när de inträffar (i stället för vid ut- eller inbetalning av likvida medel) och redovisas i de finansiella rapporterna för den period till vilken de hänför sig” (Redovisningsrådet 1995, p. 22). De finansiella rapporterna ska även innehålla information om framtida betalningsåtaganden och framtida inbetalningar. Antagande om fortlevnad innebär att finansiella rapporter har som utgångspunkt att företaget kommer att fortsätta driva sin verksamhet under en överskådlig framtid (Redovisningsrådet 1995, p. 23). Om det finns skäl att misstänka att så inte är fallet kan det finnas anledning att upprätta finansiella rapporter på andra grunder än de som presenteras i IASBs referensram. Exempelvis måste, i Sverige, en kontrollbalansräkning upprättas om företagets egna kapital understiger halva det registrerade aktiekapitalet (ABL 13 kap. 2§).

3.1.2.2 Begriplighet

Begriplighet innebär att läsaren utan svårigheter ska förstå innehållet i årsredovisningen. Läsarna förutsätts dock ha ”en rimlig kunskap om affärsverksamhet, ekonomi och redovisning samt att de är beredda att studera informationen med rimlig noggrannhet” (Redovisningsrådet 1995, p. 25) Kravet på begriplighet innebär dock inte att komplex information ska utelämnas ur årsredovisningen, då detta hade gjort att informationen blivit ofullständig (Redovisningsrådet 1995, p. 25).

3.1.2.3 Relevans

Den information som presenteras i en årsredovisning skall vara relevant, vilket innebär att informationen ”påverkar användarens beslut genom att underlätta bedömningen av inträffade, aktuella och framtida händelser eller genom att bekräfta eller korrigera tidigare bedömningar” (Redovisningsrådet 1995, p. 26). Informationen i årsredovisningen ska alltså både ge en bra bild av inträffade händelser

samtidigt som den ska kunna användas för att prognostisera och göra framtida bedömningar av företaget. Exempelvis tar IASB upp att resultaträkningens prognosvärde ökar om upplysning lämnas om ovanliga poster eller poster som är onormalt stora eller små (Redovisningsrådet 1995, p. 28).

Inom relevansbegreppet tar IASB upp väsentlighet. Begreppet ses mer som en tröskelnivå än en kvalitativ egenskap hos redovisningen (Redovisningsrådet 1995, p. 30). Väsentlighet kan delas upp i två kategorier; storlek och karaktär. Information som är relevant till sin karaktär kan ändå vara anses oväsentlig på grund av dess ringa belopp. Detta kan till exempel vara fallet med en post i resultaträkningen. I ett annat fall kan dock information som bara uppgår till ett ringa belopp i högsta grad anses väsentligt. IASB tar upp exemplet att ett företag har gett sig in i ett nytt affärsområde som i det aktuella bokslutet inte gett upphov till någon omsättning som är värd att nämna, men som kommer att få stor betydelse för företagets möjligheter i framtiden (Redovisningsrådet 1995, p. 29). Information kan alltså anses väsentlig om den påverkar de beslut som användaren fattar med utgångspunkt från den information som presenteras i årsredovisningen.

3.1.2.4 Tillförlitlighet

Om information inte innehåller väsentliga felaktigheter och inte är vinklad kan den anses tillförlitlig (Redovisningsrådet 1995, p. 31). Det är viktigt att användaren kan lita på informationen och för att detta ska kunna uppfyllas har IASB delat upp tillförlitlighetskriteriet i de fem delarna korrekt bild, innebörd och form, neutralitet, försiktighet och fullständighet.

Korrekt bild innebär att informationen i årsredovisningen, och de transaktioner den bygger på, måste återges ”på det sätt som görs gällande eller som rimligen kan förväntas” (Redovisningsrådet 1995, p. 33). Exempelvis ska balansräkningen på ett korrekt sätt återge de transaktioner som gett upphov till de tillgångar, skulder och eget kapital som tas återfinns i denna. IASB menar att det inte nödvändigtvis behöver vara så att redovisningsproducenten medvetet försöker vinkla informationen utan att det finns svårigheter i redovisningen. Dessa består både av att identifiera transaktioner och att mäta dessa på ett bra sätt med tillräcklig säkerhet. Råder det för stor osäkerhet i samband med dessa svårigheter ska inte informationen tas med i årsredovisningen, alternativt kan särskild upplysning ges (Redovisningsrådet 1995, p. 34).

Innebörd och form kommer från redovisningsprincipen ”Substance over form” som förordar att den ekonomiska innebörden ska sättas framför den juridiska for-

men (Redovisningsrådet 1995, p. 35). Exempelvis är ett leasingavtal i juridisk mening ett hyresavtal, men om de ekonomiska fördelarna och riskerna övergår till leasetagaren klassificeras det som ett finansiellt leasingavtal och den ekonomiska innebörden är att leasetagaren förfogar över leaseobjektet på samma sätt som vid ett köp (RR 6:99, p. 66-7, 9). Därför tas leaseobjektet upp som en tillgång och de framtida leaseavgifterna som en skuld hos leasetagaren medan de framtida leaseavgifterna tas upp som en fordran hos leasegivaren, även om denne fortfarande äger leaseobjektet enligt civilrättsliga regler (RR 6:99, 13, 29).

Informationen får inte vara vinklad, till exempel att information som inte är fördelaktig för företaget utelämnas eller att information presenteras på ett missvisande sätt (Redovisningsrådet 1995, p. 36). Undviks detta är uppfyller informationen neutralitetskravet.

Den osäkerhet som är förknippad med ekonomiska händelser och omständigheter behandlas under försiktighet. Osäkerheten hanteras dels genom att upplysningar lämnas och dels genom att försiktighetsprincipen tillämpas (Redovisningsrådet 1995, p. 37). Försiktighetsprincipen återfinns i ÅRL 2 kapitlet 4§ och innebär att bedömningar som görs under osäkerhet skall göras med försiktighet så att tillgångar och intäkter inte överskattas samt att skulder och kostnader inte underskattas. Försiktighetsprincipen får dock inte bidra till att tillgångar undervärderas eller skulder övervärderas så att dolda reserver skapas (Redovisningsrådet 1995, p. 37).

Fullständighet är den femte och sista delen av tillförlitlighetskriteriet och har innebörden att finansiella rapporter måste vara fullständiga, det vill säga ta upp allt som anses vara väsentligt. Detta ska dock ställas i förhållande till kostnaderna för att ta fram informationen (Redovisningsrådet 1995, p. 38).

3.1.2.5 Rättvisande bild

IASB skriver i sitt ramverk att begreppet rättvisande bild inte tas upp närmare men om de fyra kvalitativa egenskaper, som beskrivits ovan, och gällande redovisningsrekommendationer följs ges ”vanligtvis vad som uppfattas som” en rättvisande bild (Redovisningsrådet 1995, p. 46).

3.1.2.6 De finansiella rapporternas huvudgrupper

IASB preciserar de finansiella rapporternas huvudgrupper till tillgångar, skulder, eget kapital, intäkter och kostnader (Redovisningsrådet 1995, p. 47). Tillgångar definieras som ”En *tillgång* är en resurs som kontrolleras av företaget till följd av inträffade händelser och som förväntas innebära ekonomiska fördelar för företaget i framtiden.” (Redovisningsrådet 1995, p. 49a). Skulldefinitionen lyder: ”En *skuld* är ett befintligt åtagande för företaget till följd av inträffade händelser vilket förväntas föranleda ett utflöde från företaget av resurser som innefattar ekonomiska fördelar.” (Redovisningsrådet 1995, p. 49b) *Eget kapital* utgörs enligt IASB av ”företagets nettotillgångar, dvs. skillnaden mellan tillgångar och skulder” (Redovisningsrådet 1995, p. 49c).

Definitionerna för intäkt och kostnad lyder ”En *intäkt* är en ökning av det ekonomiska värdet under en redovisningsperiod till följd av inbetalningar eller ökning av tillgångars värde, eller minskning av skulders värde med en ökning av eget kapital som följd, förutom sådana ökning av eget kapital som kommer av tillskott från ägarna.” respektive ”En *kostnad* är en minskning av det ekonomiska värdet under en redovisningsperiod till följd av utbetalningar eller minskning av tillgångars värde, eller ökning av skulder med en minskning av eget kapital som följd, förutom sådana minskningar av eget kapital som utgörs av överföringar till ägarna.” (Redovisningsrådet 1995, p. 70).

3.1.3 Jämförbarhet

3.1.3.1 Jämförbarhet enligt referensramarna

FASB delar upp jämförbarheten i två delar, mellan företag och över tiden (SFAC No. 2, p. 111). De säger vidare att en grundläggande förutsättning för jämförbarhet är att det finns gemensamma kvalitéer hos två företags finansiella rapporter, till exempel att de använder sig av samma värderingsprinciper. Jämförelsen sker sedan mellan kvantitativa uppskattningar av värdet på poster där dessa gemensamma kvalitéer finns, exempelvis värdet på två fastighetsbolags fastighetsinnehav (SFAC No. 2, p. 115). Resultatet blir finansiella rapporter som gör det möjligt för läsare att identifiera likheter och skillnader mellan två företag (APB No. 4, p. 73). Informationen kan till exempel användas för att göra investeringsbeslut när man står i valet att investera i två olika företag. FASB menar att information, ge-

nom att vara jämförbar, "gain greatly in usefulness" då användaren kan relatera den till någon referenspunkt eller använda den för benchmarking (SFAC No. 2, p. 111). Benchmarking kan dock inte göras hur som helst utan FASB menar att jämförelser kan göras på en eller ett fåtal punkter samtidigt. Jämförelseobjekten måste också väljas med omsorg så att det finns likheter mellan dem på variabler som är relevanta för de aktuella jämförelsepunkterna (SFAC No. 2, p. 113). Till exempel kan inte två slumpmässigt valda företags vinst jämföras på ett meningsfullt sätt. Istället bör företaget i samma bransch och med liknande storlek på omsättningen väljas för en sådan jämförelse. På samma sätt är det inte lämpligt att relatera två företags vinst till varandra med utgångspunkt från att de har lika många anställda, då korrelationen mellan antalet anställda och vinst är minst sagt tveksamt.

Enligt IASB syftar jämförbarhet till att ge användarna möjlighet att bilda sig en uppfattning om trender i ett företags resultat samt till att möjliggöra jämförelser mellan "olika företags finansiella rapporter med avseende på finansiell ställning och resultat samt förändringar i finansiell ställning" (Redovisningsrådet 1995, p. 39). Detta uppnås genom att samma mätmetoder och samma tillämpning av dessa användas år från år samt att alla företag använder sig av samma mätmetoder. Jämförbarhetskriteriet föreskriver att företaget ska informera användarna om vilka redovisningsprinciper som tillämpas i de finansiella rapporterna. Information ska också lämnas om de använda redovisningsprinciperna har förändrats samt vilka konsekvenser förändringarna har lett till (Redovisningsrådet 1995, p. 40). IASB menar dock inte att de finansiella rapporterna till varje pris måste se likadana ut från år till år utan menar att förändringar ska göras till exempel för att anpassa sig till nya redovisningsprinciper. De menar vidare att varken relevans eller tillförlitlighet får äventyras på grund av att gamla redovisningsprinciper tillämpas (Redovisningsrådet 1995, p. 41). Avslutningsvis ska finansiella rapporter innehålla uppgifter från tidigare perioder för jämförelseändamål (Redovisningsrådet 1995, p. 42).

3.1.3.2 Jämförbarhet i praktiken

Avsnittet ovan speglar i stort innehållet i vad IASBs referensram föreskriver gällande jämförbarhet. Tittar man längre tillbaka i tiden levde dock inte IASBs rekommendationer upp till de krav som föreskrivs ovan. Mellan 1973 och 1988 tog IASB fram ett antal rekommendationer vars syfte var att etablera en internationell standard. Dessa kritiserades dock för att de tillät för många alternativa sätt att redovisa på, vilket gjorde att jämförbarheten blev lidande. För att åtgärda detta problem genomförde IASB mellan 1989 och 1995 ett jämförbarhets- och förbättringsprojekt för att uppnå större jämförbarhet mellan företag som redovisar efter

organisationens regelverk. Efter detta har organisationen börjat revidera gamla rekommendationer och ge ut nya som ska ge en ökad jämförbarhet mellan företag. (Murphy 2000, s. 472) Murphy (2000, s. 487), som studerat om IAS-reglerna bidragit till harmonisering⁵, konstaterar av sina testresultat att harmoniseringen har ökat, men att det inte går att klarlägga att IAS är det primära skälet till detta. Denna undersökning ger alltså inget stöd till att jämförbarhetsprojektet skulle ha uppfyllt sitt syfte. Taylor *et al* (1999, s. 561f) tar upp ett annat problem med jämförbarheten hos IAS-reglerna. Det finns en distinktion mellan att säga sig följa IASB och att verkligen göra det. Om två företag från olika länder säger sig följa IASB och verkligen gör det borde en hög jämförbarhet uppnås. Tvärtom om företagen varken säger sig följa IASB eller gör detta är det lätt att dra slutsatsen att jämförbarheten är dålig eller obefintlig. Problem uppstår när företag säger sig följa IASB men sedan blandar dessa regler med redovisningsregler från hemlandet. Taylor *et al* (1999, s. 568) undersöker i sin studie i vilken utsträckning de ovan nämnda fallen uppstår och konstaterar att 50 % av de företag som säger sig följa IAS blandar dessa regler med någon form av nationella redovisningsregler.

En annan dimension på detta problem är nationella redovisningsrekommendationer som säger sig följa motsvarande IAS, men som tillåter avvikelser för att anpassa reglerna till nationella förutsättningar. Därmed kan det se ut som om två företag från olika länder, som följer nationella normer grundade på IAS, är jämförbara, vilket i många fall är helt missvisande. RR 6:99, som avviker från IAS genom att undanta juridiska personer från kraven på hur finansiell leasing ska redovisas, är ett lysande exempel på hur IAS-reglerna anpassas till nationella förutsättningar (RR 6:99, p. 60).

Komplexiteten i jämförbarhetsbegreppet slutar dock inte med denna diskussion – det finns mer att ta hänsyn till. I enlighet med FASBs resonemang ovan gäller det att identifiera kvalitéer som är gemensamma för företag och utifrån detta göra kvantitativa jämförelser. Problemet med att hitta dem finns inte bara internationellt utan uppstår också på det nationella planet. Detta sökande efter gemensamma kvalitéer, som gör kassaflödesanalyser jämförbara, kan göras på många olika sätt. Till exempel kan man genom att studera ett antal företag försöka hitta en praxis, exempelvis inom en bransch, och sedan anse de företag som följer praxisen jämförbara. Ett problem med detta är att redovisningsanvändaren måste lägga ner mycket tid på att komma underfund med vilka företag som verkligen är jämförbara. I många fall har användaren varken den tid eller den kunskap ett sådant förfarande kräver, varför denna jämförbarhetsmetod inte är praktiskt lämplig. En annan metod är att försöka sätta två företags sätt att redovisa i förhållande till varandra genom att studera hur företagen säger sig redovisa. Även här ställer tidsåtgång

⁵ Murphy 2000 använder begreppen harmonisering och jämförbarhet på ett sätt som vi bedömer som synonymt.

och kunskapskrav till problem. Ett tredje sätt är att titta på vilken normgivning företag säger sig följa och utgå från denna vid jämförelser. Dras paralleller från Taylors internationella studie väcker detta tredje alternativ en viss skepsis. Detta alternativ vore visserligen ett ideal, men då så många företag inte verkar leva upp till vad de säger sig följa kan inte användaren blint lita på detta utan måste själv hålla viss uppsikt över att gällande normgivning verkligen följs.

3.2 Kassaflödesinformationens syfte och användare

Enligt Schoeder (*et al* 1998, s. 228) poängterar FASB betydelsen av kassaflödesinformation för investerare i följande uttalande:

"[...] financial reporting should provide information to help investors, creditors, and others assess the amounts, timing and uncertainty of prospective net cash inflows to the related enterprise." (SFAC No. 1, p. 37)

Information om ett företags kassaflöden är alltså av särskild vikt för investerare och långivare. Informationen ska möjliggöra både prognostisering av det belopp som kan förväntas utgöra utdelning eller ränta i framtiden och utvärdera den potentiella risk som investeringen innebär. Därför uttrycker SFAC No. 1 betydelsen av en effektiv finansiell rapportering som måste ge dessa intressenter tillgång till kassaflödesprospekt och som möjliggör utvärdering av likviditet, soliditet och flödet av medel. (Schroeder *et al* 1998, s. 222) Enligt SFAC No. 1 ska vidare kassaflödesinformationen bidra till att prognostisera *likviditet*, som är företagets förmåga att snabbt omsätta tillgångar till kontanter, *soliditet*, som är företagets förmåga att kunna betala sina skulder när de förfaller, vilket förutspås via företagets förmåga att generera medel från rörelsen, och *finansiell flexibilitet*, som är företagets förmåga att använda sina finansiella resurser för att anpassa sig till förändringar. (Ibid.)

Även IASB poängterar i sin föreställningsram att investerare, vars informationsbehov är av intresse även för övriga användargrupper som till exempel anställda, långivare, kunder, kräver information om ett företags finansiella ställning (balansräkningen), resultat (resultaträkningen) samt förändringar i finansiell ställning (kassaflödesanalysen) för att kunna bedöma ett företags förmåga att generera likvida medel (Redovisningsrådet 1995, p. 9, 10, 15). I punkt 18 förklaras att kassaflödesinformationen är av värde därför att "[...] sådana uppgifter ger de finansiella rapporternas användare ett underlag för att bedöma företagets förmåga att generera och utnyttja likvida medel". Denna föreställningsram har översatts av Redo-

visningsrådet eftersom den i allt väsentligt överensstämmer med Redovisningsrådets utgångspunkt samt synsätt (Redovisningsrådet 1995, Förord). Därför har Redovisningsrådet ingen "egen" föreställningsram, men i RR 7 punkt 1 står att "Uppgifter om ett företags kassaflöden är, tillsammans med andra uppgifter i ett företags finansiella rapportering, ett användbart underlag för att bedöma företagets framtida kassaflöden [och] kan därmed utgöra underlag för bedömningen av företagets förmåga att generera de likvida medel som krävs för att driva verksamheten vidare, för återbetalning av lån, för betalning av andra förpliktelser samt för utdelning till aktieägarna." Denna information är av största vikt för investerare och långivare. Redan tidigare, när FAR nr 10 gällde, angavs enligt Artsberg (1992, s. 139) aktieägare och "andra intressegrupper" som målgrupp för kassaflödesanalysen.

4 Lagar och rekommendationer

För att få en bättre förståelse för hur och varför dagens rekommendationer om kassaflödesanalyser ser ut som de gör, kommer vi i detta kapitel att beskriva utvecklingen av lagar och rekommendationer gällande kassaflödesanalyser från seklets början fram till idag. Betoning kommer dock att ligga på 1900-talets senare hälft, då den största utvecklingen skett. Eftersom vi i denna uppsats kommer att titta på jämförbarheten mellan börsnoterade företag i Sverige kommer de svenska förhållandena fokuseras mer än de amerikanska och de internationella. Viss beskrivning av dessa är dock nödvändig för att kunna förstå utvecklingen och vad som ligger till grund för de rekommendationer som styr dagens kassaflödesanalyser.

4.1 Amerikanska förhållanden

Som vi tidigare nämnt i 1.1.1 Kassaflödesanalysens historia, så var den betalningsflödesrapport som U.S. Steel Corporation presenterade 1902 revolutionerande i och med att utgångspunkten låg i resultaträkningens nettoresultat. Under 1900-talets andra kvartal skedde däremot inga stora framsteg i kassaflödesanalysens utveckling. Begreppet ”funds” började dock användas som term för likviditetsförändringen och kom senare att ge namn åt rapporten, ”The Funds Statement” (Falkman 2000, s. 52). Problematiken med ”fundsbegreppet” bestod i att det fanns mer än en definition. Schoeder *et al* (1998, s. 220) nämner främst tre definitioner (likvida medel, rörelsekapital och alla finansiella tillgångar) men hävdar att det fanns många fler. Behovet av en standard var stort.

USA var först med att reglera kassaflödesanalyser och denna utveckling ligger till grund för både den internationella och den svenska utvecklingen på området. AICPA presenterade 1963 den första rekommendationen gällande kassaflödesanalyser. Detta förslag till rekommendation, *APB Opinion No. 3* ”The Statement of Source and Application of Funds”, accepterades dock inte och kravet på en kassaflödesanalys i den årliga rapporteringen dröjde till 1971, då *APB Opinion No. 19* ”Reporting Changes in Financial Position” gavs ut. (Schoeder *et al* 1998, s. 220f) Mellan dessa två rekommendationer fanns inga större skillnader mer än att *APB Opinion No. 3* var vägledande och *APB Opinion No. 19* tvingande. Denna re-

kommendation kritiserades dock på grund av att rörelsekapitalbegreppet började ifrågasättas och det uttrycktes en önskan om en mer informativ indelning av kassaflödesanalysen. FEI (Finansanalytikernas förbund) visade också genom en undersökning i början på 1980-talet att de analyser som presenterade i företagens finansiella rapporter varierade avsevärt i informationsinnehåll. (Falkman 2000, s. 53f) FASB, som tog över ansvaret för utvecklandet av redovisningsrekommendationer i början av 1980-talet (Ibid.), tog åt sig av denna kritik och ersatte 1987 rekommendationen med *SFAS No. 95* "Statement of Cash Flows" (Schroeder *et al* 1998, s. 223). Här förespråkas likvida medel som medelsbegrepp samt en indelning av företagets kassaflöden i tre verksamheter; operativ verksamhet, investerings- och finansieringsverksamhet (SFAS No. 95, p. 7 resp. 6). Rekommendationen förespråkar också en användning av den direkta metoden, men på grund av kostnadsskäl godkänns även en kassaflödesanalys baserad på den indirekta metoden (SFAS No. 95, p. 27, 28 och Falkman 2000, s. 55).

4.2 Internationella förhållanden

1977, alltså sex år efter det att *APB Opinion No. 19* accepterades i USA, godkände även IASB en ny standard *IAS 7, Statement of Changes in Financial Position*. Denna ersattes 1992 av *IAS 7, Cash Flow Statements*, som är den reviderade version som gäller idag och vars ikraftträdande skedde den 1 januari 1994. (IAS 7, p. 2 och Lagerberg 1993) Enligt Lagerberg (1993) var detta ett anslutande till "den allmänna trenden att i första hand redovisa *kassaflöde* i finansieringsanalyser" [vår kursivering]. Rekommendationen definierar likvida medel (cash and cash equivalents) som är medelsbegreppet, förespråkar en indelning i operativ, investering och finansiell verksamhet samt förordar den direkta metoden för upprättandet av kassaflödesanalysen, även om den indirekta också är tillåten (IAS 7, p. 6, 10, 18, 19).

4.3 Svenska förhållanden

EUs fjärde och sjunde bolagsdirektiv, som efter inträdet 1994 även gäller för svenska företag, behandlar den finansiella rapporteringen. Här nämns varken finansieringsanalys eller kassaflödesanalys, vilket är förvånansvärt enligt Falkman (*et al* 1995, s. 100). Från och med år 2005 kommer dock IAS att gälla i alla EU-länder, vilket gör att kassaflödesanalysen blir ett krav även från EU. I Sverige har kravet funnits sedan den nya aktiebolagslagen 1975. Hur kassaflödesanalysens utveckling har skett därefter i Sverige kommer vi nu att redogöra för.

4.3.1 FAR nr 10 Finansieringsanalyser

Den svenska utvecklingen av redovisningsrekommendationer påverkas både direkt och indirekt (via IASB) av FASBs rekommendationer. Att kassaflödesanalyserna kom till Sverige på 60-talet tror Falkman (2000) var en reaktion på den rekommendation som presenterades av AICPA 1963. Näringslivets börskommitté var först med att ge ut ett förslag till modell 1969, vilken senare rekommenderades i FARs rekommendation nr 10 "Finansieringsanalyser". Denna kom 1970 och gällde ända till och med 1998, då den ersattes av Redovisningsrådets rekommendation "RR 7 Redovisning av kassaflöden" (A.a., s. 55). Enligt FAR nr 10 skulle betalningsflödena delas in i tillförda och använda medel och kassaflödesanalysen skulle i den ursprungliga versionen slutligen mynna i förändringen av rörelsekapitalet.

I och med den nya aktiebolagslagen 1975 lagstodgades kravet på upprättandet av en kassaflödesanalys. Dessutom fastslogs att företag, skyldiga att ha auktoriserad revisor, också var tvungna att redovisa en kassaflödesanalys (Olson *et al* 1995, s. 44 och Artsberg 1992, s. 139). Enligt denna skulle företag lämna information om finansierings- och investeringsaktiviteter samt förändringen av rörelsekapital under räkenskapsåret. FAR öppnade nu också upp för varianter influerade av internationell praxis och rekommendationer (Artsberg 1992, s. 139). Då redovisningen av förändringen av rörelsekapitalet kritiserades skedde en förändring av aktiebolagslagen 1980, innebärande en avskaffning av detta krav. Som en reaktion på denna kritik presenterade FAR 1984 en reviderad version där slutraden ändrades till förändring i likvida medel, en användning av olika definitioner på likvida medel accepterades och dessutom godkändes kassaflödesanalyser upprättade efter internationella standarder, det vill säga SFAS No. 95 och IAS 7. (Ibid. och FAR nr 10) Enligt Artsberg (1992, s. 139) ledde förändringen till en ökad valfrihet angående specificering av internt tillförda medel samt en möjlighet att definiera medel antingen som rörelsekapital eller likvida medel. Om FAR nr 10 skriver Artsberg (A.a., s.140) vidare att syftet med kassaflödesanalysen är rent informativt och att det är detta informationssyfte som är centralt i rekommendationen (A.a., s. 170). Kassaflödesanalysen var vid denna tidpunkt ett relativt nytt fenomen i Sverige och normgivare var därför mer lyhörda för internationella förändringar. Det tilläts mer experimenterande och flexibla lösningar, vilket bland annat kan bero på informationssyftet, att kassaflödesanalysen låg utanför den traditionella redovisningen samt att den inte utgjorde något underlag för beskattning (A.a., s. 140).

4.3.2 RR 7 Redovisning av kassaflöden

Enligt RR 7 ska kassaflödesanalysen visa ett företags in- och utbetalningar under en period och dessa betalningar ska dessutom delas in i löpande verksamhet, investeringsverksamhet och finansieringsverksamhet. Denna uppdelning har till syfte att ge information om olika kassaflödens betydelse för företaget (RR 7, p. 8). De betalningar som skall ingå i den löpande verksamheten skall komma från företagets "huvudsakliga inkomstkällor" (RR 7, p. 11). Investeringsverksamheten ska spegla de kassaflöden som "skett för resurser som avses generera framtida intäkter och kassaflöden" (RR 7, p. 14) medan finansieringsverksamheten informerar om "omfattningen av kreditgivarnas anspråk på framtida kassaflöden" (RR 7, p. 15).

Redovisningsrådet tillåter i denna rekommendation både den direkta och den indirekta metoden för uppförande av kassaflödesanalys. Den indirekta metoden är vanligast (Rundfelt 2001, s. 67) och innebär att man utgår från en resultatnivå och justerar för intäkter och kostnader som inte medför några betalningar. Enligt RR 7 (p. 18b) ska man utgå från nettoresultatet och justera för avskrivningar, avsättningar, icke utdelade resultatandelar i intresseföretag, orealiserade valutakursvinster och -förluster, uppskjuten skatt och minoritetsintressen. Förändringar i varulager, kundfordringar och leverantörsskulder samt poster som ingår i investerings- eller finansieringsverksamheten ska också beaktas (RR 7, p.18a, 18c). Rundfelt (2001, s. 67) menar att den indirekta metoden bör användas för att underlätta jämförbarhet, då en majoritet av företagen använder denna. Rundfelt anser vidare, i enlighet med rekommendationen, att nettoresultatet ska användas som utgångspunkt för kassaflödesberäkningen, vilket inte är fallet i praktiken där ett flertal utgångspunkter används (Rundfelt 2001, s. 68). Att till och med bilaga 1 till RR 7, som uttryckligen inte är en del av rekommendationen, har en annan utgångspunkt, nämligen resultat efter finansiella poster, är en bidragande orsak till denna brist på jämförbarhet. De olika utgångspunkterna är ett problem då det motverkar ett av huvudsyftena med RR 7, jämförbarhet i kassaflödesredovisningen.

Erhållna räntor samt erhållna utdelningar kan antingen redovisas under den löpande verksamheten eller under investeringsverksamheten (RR 7, p. 28). Utbetalda räntor och utdelning kan behandlas antingen som kassaflöde från den löpande verksamheten eller under finansieringsverksamheten (RR 7, p. 28, 29). Inkomstskatter ska, som regel, redovisas som en separat post under den löpande verksamheten (RR 7, p. 31). Om kapitalandelsmetoden används för att inkludera intresseföretag i koncernredovisningen ska inte kassaflöde därifrån tas med i koncernens kassaflödesanalys (RR 7, p. 33). Betalningar som kommer från förvärv eller avyttring "av dotterföretag [...] hänförs till investeringsverksamheten" (RR 7, p. 35).

Upplysningar ska lämnas om vilken regel som tillämpas vid bestämning av vilka poster som ingår i likvida medel, effekter av ändringar av denna regel, vilka de olika poster är som likvida medel består av samt hur mycket som betalats ut i ränta under perioden (RR 7, p. 38). Vidare kan upplysning lämnas om förändring av nettoskuld och det operativa kassaflödet (RR 7, p. 40 e, f). Att låta kassaflödesanalysen utmytna i nettoskuld eller ha med det operativa kassaflödet i kassaflödesuppställningen är dock inte förenligt med rekommendationen.

4.4 Skillnader mellan IAS 7 och RR 7

Förespråkar de internationella och de nationella rekommendationerna verkligen samma beteende och finns det någon jämförbarhet på detta grundläggande plan? Nja, enligt Falkman (2000) så finns det lite för mycket skillnader för att kassaflödesanalyser uppbyggda enligt dessa rekommendationer ska anses vara jämförbara. Hur är det egentligen tänkt att de bifogade exemplen till rekommendationerna skall tydas? Både IASB och Redovisningsrådet klargör att bilagorna *inte* är en del av rekommendationen. Även FASB antyder att de endast är exempel.

Vi har valt att titta på de huvudsakliga skillnaderna som existerar mellan IAS 7 och RR 7. Enligt RR 7 punkt 41 överensstämmer rekommendationen i allt väsentligt med IAS 7 men följande skillnader föreligger:

- IAS 7 skiljer på rekommendationstext och förklarande text, vilket RR 7 inte gör. Vad gäller rekommendationstexten finns enligt RR 7 Bilaga 2 ingen avvikelser mellan rekommendationerna.
- I den förklarande texten skiljer sig RR 7 från IAS 7 p. 19, då IAS 7 förordar den direkta metoden medan RR 7 inte förordar någon metod framför den andra.
- Det finns slutligen en del punkter i RR 7 som saknar motsvarighet i IAS 7. Dessa är punkt 3, som hänvisar till ÅRLs krav på kassaflödesanalys, punkt 20, som förtydligar att in- och utbetalningar avseende moms tillåts att redovisas netto samt punkt 40, som anger att information om förändring av räntebärande nettoskuld eller nettotillgång och upplysning om operativt kassaflöde kan vara av värde. (RR 7, Bilaga 2)
- I definitionen av likvida medel ingår kortfristiga placeringar. Dessa definieras av Redovisningsrådet som placeringar med en löptid på max tolv månader medan både IAS 7 och SFAS No. 95 föreskriver tre månader (RR 7 p. 20, IAS 7 p. 7, SFAS No. 95 p. 8).

5 Modell och förklarande variabler

Det analysverktyg som vi har använt oss av i den statistiska undersökningen har byggts upp med vårt problem och syfte i tankarna. Utifrån att ha granskat andra studier och undersökningar samt studerat en del litteratur på området har vi slutligen kommit fram till valda modellvariabler. Dessa variabler har främst valts ut eftersom de utgör de viktigaste faktorerna i en kassaflödesanalys samt på grund av att de utgör möjliga varianter av kassaflödesanalysens utformning, vilket kan leda till en minskad jämförbarhet. De förklarande variabler som valts ut att testas mot modellvariablerna kommer också att presenteras i detta kapitel, under 5.2.

5.1 Modellvariabler

5.1.1 Benämning

Eftersom rubriceringen ändrades i och med RR 7, från finansieringsanalys till kassaflödesanalys, anser vi det vara intressant att utröna i vilken utsträckning det nya begreppet används i de studerade företagen. Att studera benämningen kan också vara av intresse eftersom tidigare studier behandlat denna modellvariabel och kommit fram till en relativt hög användning. Asp (*et al* 2001) konstaterar att samma benämning används i alla de 18 företag som denna studie omfattar och Arvidsson (*et al* 2001) fastställer att 90 % av de studerade svenska koncernerna använder sig av benämningen kassaflödesanalys.

5.1.2 Metod

Metoden kan också ta sig två skepnader, antingen direkt eller indirekt metod. Både FASB och IASB förordar den direkta metoden, men tillåter även den indirekta (SFAS No. 95 p. 27f och IAS 7 p. 18f). I Sverige har Redovisningsrådet inte tagit någon ställning i denna fråga och förordar därför ingen av modellerna (RR 7,

bilaga 2). Enligt såväl Asp (*et al* 2001), Arvidsson (*et al* 2001) som Rundfelt (2001) är det dock den indirekta metoden som dominerar. Asp konstaterar att de utvalda företagen använder sig av samma metod (indirekt) och Arvidsson kommer fram till en användning av indirekt metod på 88 %. Rundfelts synpunkt är att den direkta metoden är bättre, men eftersom den användningen av den indirekta är så pass hög är den att föredra (Rundfelt 2001, s. 66f). Enligt Rundfelt torde den höga användningen samt SFF:s uttalade stöd för den indirekta metoden, på grund av att den underlättar prognoser som vanligtvis är uppbyggda med hjälp av resultaträkningen, vara bland de främsta orsakerna till att Redovisningsrådet inte förordar någon metod (Ibid.).

5.1.3 Ingångsbegrepp

Både Rundfelt (2001, s. 68ff) och Asp (2001, s. 44) konstaterar i sina studier av årsredovisningar för 1999 att ingångsbegrepp är något som kan skilja kraftigt mellan företag. Nettoresultat, som uttryckligen är rekommendationens utgångspunkt för upprättandet av kassaflödesanalysen, utbyts ofta mot till exempel omsättning, rörelseresultat, resultat efter finansnetto eller någon annan resultatpost. Rundfelt antar också att orsaken till detta är en av bilagorna som finns till RR 7. Han menar att den olyckligtvis startar från resultat efter finansnetto istället för nettoresultatet, vilket fått redovisningsproducenterna att tro att det finns en frihet i presentationen av kassaflödesanalysen. (Ibid.) Med denna studie som bakgrund anser vi denna modellvariabel vara av intresse, då det blir möjligt att avgöra huruvida det blivit bättre eller sämre sedan 1999.

5.1.4 Indelning

Vad gäller kassaflödesanalysens indelning så är de vanligtvis indelade i antingen den traditionella indelningen med tillförda och använda medel, som förespråkats enligt FAR nr 10, eller är de sektorsindelade, med de tre sektorerna: löpande verksamhet, investerings- och finansieringsverksamhet (Falkman 2000, s. 72). Sektorsindelningen är den indelning som rekommenderats i USA sedan SFAS No. 95 kom 1987, vilken ligger till grund för både IAS 7 (reviderad version 1992) och RR 7 som slutligen kom 1998. Bland annat Brunmarker och Jacovs studie visar på att övergången till den sektorsindelade kassaflödesanalysen började långt tidigare än 1999, då Redovisningsrådets rekommendation trädde i kraft (Olson 1998). Denna variabel har också studerats relativt nyligen av både Asp (*et al* 2001) och Arvidsson (*et al* 2001), vilka kommit fram till samma slutsats, nämligen en myck-

et hög användning av sektorsindelningen. Anledningen till att denna variabel inkluderas i modellen är att den dels utgör en ”kontroll” av dessa tidigare resultat, dels att indelningen utgör kassaflödesanalysens stomme och därför att en förvrängning av denna eller en blandning av indelningarna skulle ge läsaren ett mycket förvirrat intryck, vilket i sin tur skulle inverka mycket negativt på jämförbarheten.

5.1.5 Resultatnivåer

De resultatnivåer som ska användas enligt RR 7 är följande:

- Kassaflöde från den löpande verksamheten
- Kassaflöde från investeringsverksamheten
- Kassaflöde från finansieringsverksamheten

Denna variabel har inte undersökts tidigare av de studier som vi har tagit del av, vilket kan vara en nackdel eftersom vi då inte har några resultat att jämföra med. Anledningen till att trots detta inkludera denna variabel i modellen, är att den utgör ett krav enligt rekommendationen och att vi vill få en så fullständig bild som möjligt av de kassaflödesanalyser som presenteras av företag noterade på Stockholmsbörsen. Det är viktigt att användningen av resultatnivåerna sker konsekvent, de bör alltså inte blandas ihop, skiftas, ersättas eller ändra innehåll eftersom det, precis som argumenterats under tidigare rubrik, skulle ge ett förvirrat intryck, vilket i sin tur skulle försvåra jämförandet av företags kassaflöden från de respektive sektorerna.

5.1.6 Medelsbegrepp

Som medelsbegrepp finns det framför allt två begrepp att tillgå, antingen används likvida medel eller används begreppet rörelsekapital. Enligt den tidigare nämnda studien av Brunmarker och Jacov från 1997 har övergången skett tidigare än RR 7, eftersom många företag med utländska intressenter antagligen haft en önskan att tillfredsställa dessa genom att efterlikna de internationella standarderna. Övergången var 1995 ännu inte hundra procentig (Olson *et al* 1998). Även de studier presenterade av Asp och Arvidsson uppvisar skillnader i användningen av medelsbegrepp, varför vi är intresserade av att studera denna variabel. Kan det vara så att vissa företag fortfarande följer FAR nr 10, två år efter den nya rekommendationens ikraftträdande?

5.1.7 Definition av likvida medel

Enligt RR 7 punkt 38 ska upplysning ges om vilken definition av likvida medel som tillämpas samt vilka poster som ingår däri. Enligt Rundfelts undersökning tenderar företagen att ignorera detta krav, då endast tolv av trettio företag redovisar denna definition (Rundfelt 2001, s. 73). Denna variabel inkluderas i vår modell därför att vi anser den vara en mycket viktig upplysning som borde finnas i alla årsredovisningar. Det skulle också vara intressant att se om informationsgivningen har blivit bättre på ett år.

5.1.8 Betalda räntor

Enligt RR 7 punkt 26 ska räntebetalningar samt erhållna och utbetalda utdelningar anges som separat post i kassaflödesanalysen eller omnämnas i not till denna. Uppgift om betalda räntor är också ett av upplysningskraven i RR 7 punkt 38. Enligt Rundfelts (Ibid.) undersökning av årsredovisningar för 1999 har dock företagen varit ganska dåliga på att uppmärksamma denna punkt, då endast 18 av 30 företag redovisat betalda räntor. Anledningen till att vi bara har valt att studera betalda räntor, och inte de övriga kraven i punkt 26, är dels att vi ser det som ett tecken på i vilken utsträckning företagen anammar rekommendationens krav och dels för att den också finns med bland upplysningskraven och alltså omnämns två gånger i rekommendationen.

5.1.9 Specificering av poster som inte ingår i kassaflödet

Med specificering av poster som inte ingår i kassaflödet menar vi att sådana poster som av- och nedskrivningar samt avsättningar ska preciseras antingen genom att redovisas som egna poster i kassaflödesanalysen eller genom att upplysning ges i anslutning till kassaflödesanalysen eller i not till denna. Av naturliga skäl gäller detta krav bara kassaflödesanalyser som upprättas enligt den indirekta metoden. Av RR 7 punkt 18 b framgår att nettoresultatet (vid användning av den indirekta metoden) ska justeras för ”poster som inte ingår i kassaflödet, såsom avskrivningar, avsättningar, icke utdelade resultatandelar i intresseföretag, realiserade valutakursvinster och -förluster, uppskjutna skatter [och] minoritetsintressen”. Vi anser att information om dessa poster, om ej till oväsentliga belopp, är av värde för investerare och analytiker, vilka enligt IASB:s föreställningsram (Redovisnings-

rådet 1995, p. 9, 10, 15) är kassaflödesinformationens främsta intressenter, och att de därför bör specificeras som egna poster. Det konstateras också i RR 7 punkt 10 att ”information om enskilda delar av kassaflödena från den löpande verksamheten är, tillsammans med annan information, också av värde vid prognostisering av framtida kassaflöden”. Specificering av dessa poster anser vi vara exempel på annan värdefull information som bör ges i kassaflödesanalysen.

5.1.10 Information om nettolåneskuld / operativt kassaflöde

Upplysning om nettolåneskuld och operativt kassaflöde ingår i de kompletterande upplysningar som enligt RR 7 punkt 40 kan vara av värde. Vid utformningen av rekommendationen protesterade en del företag mot att dessa skulle ”försvinna” och för att tillfredsställa dessa önskemål utökade Redovisningsrådet rekommendationen till att omnämna dem i de valfria upplysningskraven. Det vore här intressant att se i vilken utsträckning de studerade företagen lämnar upplysning om nettolåneskuld respektive operativt kassaflöde. Var det verkligen så viktigt eller har upplysningarna fallit bort eftersom de inte blev ett krav?

5.1.11 Antal år

Särskilt för analytiker, vars största arbetsuppgift är att avge korrekta företagsvärderingar, är denna information av vikt. Detta är också något som enligt tidigare studier varierar mellan företagen, men då det är av vikt för kapitalmarknaden att få en referenspunkt att jämföra med borde att en kassaflödesanalys åtminstone redovisa kassaflödesanalys för två år.

5.2 Förklarande variabler

De förklarande variabler som vi har valt ut delas in under följande övergripande rubriker; struktur, resultat, marknad och övriga. Inspiration till denna indelning har kommit från Wallace *et al* (1999), som också undersökt en del av de utvalda variablerna. Denna statistiska undersökning behandlar kassaflödesrapporteringens jämförbarhet⁶ i Storbritannien där populationen utgörs av företag noterade på Londonbörsen (exklusive finansiella företag). Författarna till denna studie har

⁶ Vi har tolkat ”comprehensiveness” som enhetlighet, vilket i vår studie kan jämföras med vår avgränsning av jämförbarhetsbegreppet.

först betygsatt kassaflödesanalyserna och därefter rangordnat dem. För att öka förståelsen för de inkonsekvenser och oklarheter som tidigare studier uppvisat hos amerikanska företag (Wallace *et al* 1999, s. 318), har materialet därefter analyserats genom att förklarande variabler testats mot de betygsatta kassaflödesanalyserna. Det förefaller inte helt osannolikt att de variabler som testats och uppvisat samband här, också skulle uppvisa samband under svenska förhållanden.

5.2.1 Struktur

Ett företags struktur, såsom storlek och soliditet, är intressant att studera därför att den sannolikt även i Sverige inverkar på den information som presenteras i kassaflödesanalysen. Wallace *et al* påstår dock att den bakomliggande sambandsteorin är tvetydig, eftersom det finns starka argument för både positivt och negativt samband. De argument som skulle exemplifiera ett negativt samband (ju mindre företag desto bättre information) är: rädsla för politiskt agerande, konkurrensnackdelar av tydlig och omfattande information samt det faktum att stora företag är mer bevakade i media. Argumenten för ett positivt samband är: stora företag eller företag med en hög skuldsättningsgrad lämnar sannolikt mer detaljerad kassaflödesinformation än mindre företag eller företag med en låg skuldsättningsgrad. Wallace menar att konsekvenserna av att tillhöra den första gruppen av företag dels är att företaget har ett behov av externt kapital för att finansiera tillväxten och dels att företaget följs av många analytiker. (Wallace *et al* 1999, s. 319f)

5.2.1.1 Storlek

Omsättning och balansomslutning är de två variabler som vi har valt för att mäta storleken på de studerade företagen. Balansomslutning ingår bland de fem storleksvariabler som Wallace *et al* (1999) också har undersökt. Resultatet från undersökningen gav följande utslag: “Our findings suggest that cash flow reporting comprehensiveness is an increasing function of firm size (however defined) [...]”. Detta positiva samband mellan företags storlek och kassaflödesrapporteringens jämförbarhet bland företag på Londonbörsen gör det spännande att se om vår undersökning av företag noterade på Stockholmsbörsen ger liknande resultat.

5.2.1.2 Soliditet

Skuldsättningsgrad eller andel eget kapital är två sidor av samma mynt. Båda är nyckeltal som visar på ett företags beroende av långivare och investerare. I den undersökning som nämnts tidigare av Wallace (*et al* 1999) har något som liknar skuldsättningsgrad undersökts. Variabeln ”leverage” utgör en av de fem storleksvariabler som undersökts definieras som ”total liabilities divided by book value of equity adjusted for goodwill”. Anledningen till att vi inte valt att använda oss av exakt dessa fem variabler är att vi anser ”kostnaden överstiga nyttan” då information till många av dessa variabler är svåråtkomlig och komplicerad.

Om behovet av externt kapital ökar med storleken på företaget, så ökar också beroendet av långivare (se 5.2.1). Sannolikt är också att detta beroende skulle kunna ta sig uttryck i kassaflödesrapporteringen, där ett större beroende skulle kunna vara korrelerat med en bättre redovisning. För att underlätta vår undersökning har vi valt att studera soliditeten och närmare bestämt andel eget kapital istället för skuldsättningsgraden. Vi har här använt oss av SFFs definition (Finansanalytikernas rekommendationer 2000 (1999), s. 27):

$$\frac{\text{totalt eget kapital} + \text{minoritetsintresse}}{\text{balansomslutning}}$$

5.2.2 Resultat

5.2.2.1 Årets kassaflöde

Enligt Lindberg (1997) har användningen av kassaflödesmodeller eller DCF-modeller (Discounted Cash Flow) ökat snabbt ”på bekostnad av bl.a. vinstbaserade multipelmodeller”. Detta stämmer också med en artikel i Balans från år 2000 av Peter Nyllinge, auktoriserad finansanalytiker och revisor, där han skriver att DCF-modellen är ”den för närvarande allmänt vedertagna och helt dominerande värderingsansatsen” (Nyllinge 2000). Årets kassaflöde har därför idag en mycket central roll för analytikens företagsvärdering. Detta kan ge incitament för företag att manipulera med kassaflödesanalysen, om de tror att värdet eller aktiekursen skulle kunna påverkas av kassaflödesinformationen. För att få en ökad relevans i det absoluta talet för årets kassaflöde har vi också valt att ställa det i förhållande till omsättningen för att rensa bort storleksfaktorer.

5.2.2.2 Årets resultat

Det resultat som ett företag presenterar skulle också kunna tänkas vara en förklarande variabel till kassaflödesanalysens utformning. För att öka relevansen i detta mått har vi också valt att ställa det i förhållande till omsättningen. Genom att ställa årets resultat i förhållande till omsättning elimineras problemet med att jämföra företag som skiljer i storlek och omfattning. Varför resultatrelaterade variabler är intressanta förklaras av Wallace (*et al* 1999, s. 320) som att företag med en högre vinstmarginal, högre likviditet och ett positivt nettokassaflöde (i förhållande till eget kapital) skulle kunna stimulera företagsledare att släppa ifrån sig mer detaljerad information, eftersom detta skulle kunna (a) ge investerare (och andra användare) viktiga signaler om företagets finansiella styrka, (b) ge chefernas bonuspaket ett uppsving, (c) leda till en förändring i företagets aktiekurs. Av de resultatrelaterade variablerna kom författarna dock fram till följande: "Our findings suggest that [...] comprehensiveness is a decreasing function of return on sales" (Wallace *et al* 1999, s. 339). Detta resultat skulle betyda att med en ökad vinstmarginal följer också en sämre kassaflödesredovisning, vilket skulle vara tvärtom än vad författarna antog inledningsvis. Det vi funderar över nu är hur det ser ut i Sverige, kommer vår undersökning att ge liknande resultat eller kommer det helt att skilja sig från vad Wallace kommit fram till?

5.2.3 Marknad

Vad gäller marknad tänker vi oss att företagets härkomst och de regler som gäller i dessa länder kan vara en förklaring till skillnader i kassaflödesanalysen. Det kan också vara så att företag, som omsätter en stor del av försäljningen utomlands eller är mycket beroende av utländska aktörer, väljer andra redovisningsprinciper. En annan betydelsefull faktor kan vara vilken bransch företag verkar i och de speciella förutsättningar detta för med sig.

5.2.3.1 Redovisningsland och redovisningsprinciper

Ett företags ursprungsland, säte eller hemvist har antagligen ganska stor betydelse för utformningen av informationen i de finansiella rapporterna. Då redovisningen växer fram ur kulturella betingelser som är specifika för varje land (Artsberg

1992, s. 217), förefaller det troligt att ett företags ursprungsland har betydelse för dess sätt att redovisa. Då de olika normerna rörande kassaflödesanalyser skiljer sig åt (se kapitel fyra) är det också av särskilt intresse att det lämnas uppgift om vilka redovisningsnormer de studerade företagen säger sig följa. Förhoppningsvis följer de svenska företagen Redovisningsrådet, men utländska företag kan tänkas följa antingen IASB, FASB eller något annat.

5.2.3.2 Bransch

Tidigare studier har visat att redovisningen påverkas av branschtillhörighet. Till exempel har Larsson *et al* (2002) konstaterat ett samband mellan bransch och finansiell leasing, vilket härledes till de skillnader i verksamhet och andra förutsättningar som finns mellan olika branscher. Det är sannolikt att dessa skillnader mellan branscher också påverkar utformningen av företagens kassaflödesanalyser. Olika branscher skiljer sig också åt till exempel gällande ägarstruktur och förändringsgrad. Möjligheten finns att detta är något som påverkar informationsgivningen i kassaflödesrapporteringen.

5.2.4 Övriga

5.2.4.1 Revisor

Det kan också diskuteras om anlitaandet av en viss revisor eller revisionsbyrå kan ha betydelse för kassaflödesanalysens utformning. En omfattande insocialiseringsprocess är något som är gemensamt för revisorer på många revisionsbyråer. Med tanke på att företagskulturer kan skilja sig oerhört till och med mellan företag inom samma bransch kan det också tänkas att dessa revisionsbyråer arbetar på olika sätt och har olika värderingar och synsätt. Givetvis är de styrda av god revisionsd och lagstiftning, men vi tror ändå inte att detta hindrar att det finns brister. Frågan om revisorns oberoende, att revisionsbyråer inte bara är revisorer utan också konsulter, tror vi också kan spela in här. Om en revisionsbyrå drar in stora belopp på konsulttjänster kan de vara ovilliga att kritisera kundens redovisning, då de riskerar att förlora konsultuppdrag. I denna undersökning kommer vi dock inte att titta på storleken på konsultuppdragen, utan fokusera på samband mellan revisionsbyrå och kassaflödesanalysens utformning.

6 Empiri och analys

Resultatet av vår statistiska undersökning samt resultatet av de statistiska analyser som har utförts på materialet kommer nu att presenteras och analyseras. Våra två huvudfrågor, vilka presenterats i problematiseringen, utgör också de två huvudrubrikerna i denna analys.

6.1 Jämförbarhet hos kassaflödesanalyser

6.1.1 Presentation av undersökningsresultat

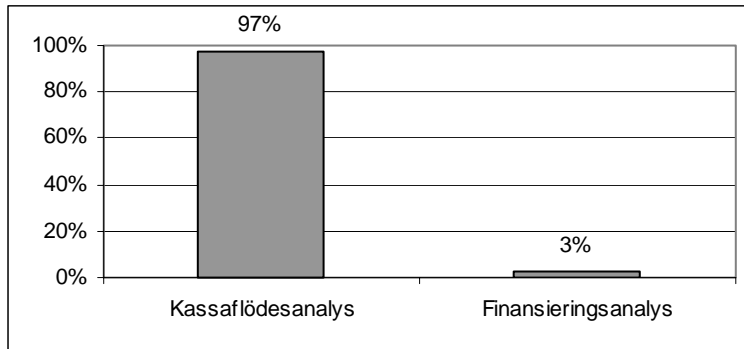
I följande avsnitt kommer resultatet av den statistiska undersökningen att presenteras. För alla variabler finns både standardavvikelse och konfidensintervall, vilket presenteras mer utförligt i sammanställningen i bilaga 1. För att underlätta har vi valt att presentera variablerna i samma turordning som i kapitel fem.

6.1.1.1 Benämning

Den första variabeln som undersökts är benämning. Av resultatet som presenteras nedan i diagram 6:1 kan vi dra slutsatsen att så gott som alla företag noterade på Stockholmsbörsen har övergått till den nya benämningen. I årsredovisningen för år 2000 använder 97 % benämningen kassaflödesanalys, medan 3 % fortfarande vidhåller benämningen finansieringsanalys. Detta tycker vi tyder på att nästan alla företag har tagit till sig åtminstone denna del av RR 7. Vi kan också, med hjälp en tidigare studie av svenska koncerner utförd av Arvidsson *et al* (2001), konstatera att användningen av benämningen kassaflödesanalys har ökat jämfört med denna studie av 1999 års årsredovisningar, då hela konfidensintervallet ligger högre än resultatet från denna tidigare undersökning ($95,35\% < \pi < 98,73\%$ jämfört med 90 %). Då Arvidssons population inte är Stockholmsbörsens företag kan vi inte påstå att ökningen mellan studierna är statistiskt signifikant utan endast påpeka att det verkar ha skett en ökning mellan 1999 och 2000. Detta resultat torde dock vara

helt logiskt då 1999 var RR 7s första tillämpningsår. Då konfidensintervallet inte uppnår hundra procent kan vi dra slutsatsen att detta inte är fallet på Stockholmsbörsen. Även denna slutsats är logisk, eftersom vi under arbetet med datainsamlingen de facto stött på andra benämningar än kassaflödesanalys.

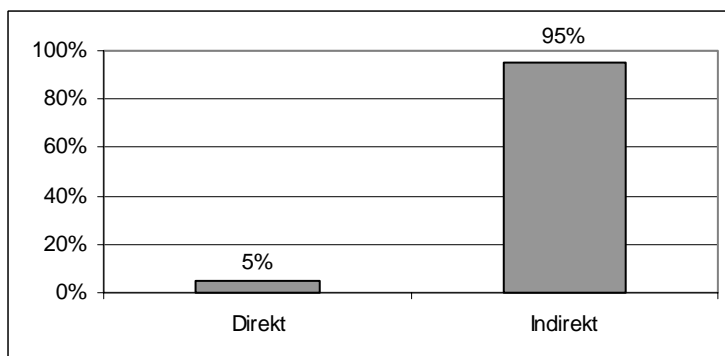
Diagram 6:1; *Benämning*



6.1.1.2 Metod

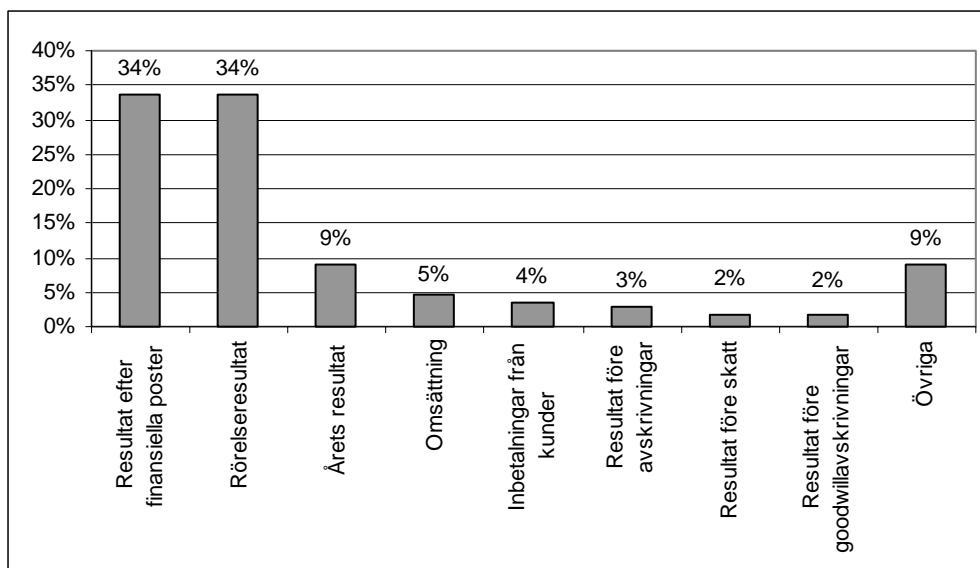
Den andra studerade variabeln är den metod som kassaflödesanalysen är upprättad efter. Användningen av den indirekta metoden uppgår till hela 95 %, medan endast 5 % använder sig av den direkta. Konfidensintervallet för indirekt metod ligger mellan 92,43 % och 96,92 % och precis som ovan överstiger även detta konfidensintervall det resultat på 88 % som Arvidsson (*et al* 2001) presenterar. Vi anser att detta resultat, som visat en mycket hög användning av den indirekta metoden, ger ett ökat stöd för Rundfelts (2001, s. 67) resonemang om att den indirekta metoden är att föredra på grund av den höga användningen.

Diagram 6:2; *Metod*



6.1.1.3 Ingångsbegrepp

Nästa variabel som undersökts är det ingångsbegrepp som används i kassaflödesanalysen. Vår undersökning visar på en mycket spridd användning av många olika begrepp, men de begrepp som ändå dominerar är Resultat efter finansiella poster och Rörelseresultat med en användning på 34 % vardera ($29,0\% < \pi < 38,45\%$) och 68 % ($58,0\% < \pi < 76,9\%$) sammanlagt (se diagram 6:3). Nettoresultatet eller årets resultat, begrepp som vi anser vara synonyma, vilka överensstämmer med det i RR 7 rekommenderade ingångsbegreppet uppnår ett resultat på endast 9 % ($6,03\% < \pi < 11,72\%$). Viss förståelse kan dock uttryckas för den höga användningen av ingångsbegreppet Resultat efter finansiella poster, eftersom detta begrepp används i bilaga 1 till RR 7. Undersökningsresultatet ger hela åtta olika ingångsbegrepp, undantagit gruppen övriga som uppgår till 9 % och innehåller en hel rad olika ingångsbegrepp, vilket ytterligare försvårar jämförbarheten i detta avseende. Det kan också tilläggas att viss tolkning skett under insamlingen av data, där använda begrepp, vilka kunde tolkas som något av de åtta som tagits upp här, också sorterats in under dessa. Den slutsats vi drar av detta resultat är att användningen av ingångsbegrepp är en av kassaflödesanalysens mest problematiska delar, sett ur vårt jämförbarhetsperspektiv. Det är här inte relevant att jämföra med undersökningsresultatet från Arvidsson (*et al* 2001) eftersom alla ingångsbegrepp grundande på en resultatnivå har slagits samman till en post.

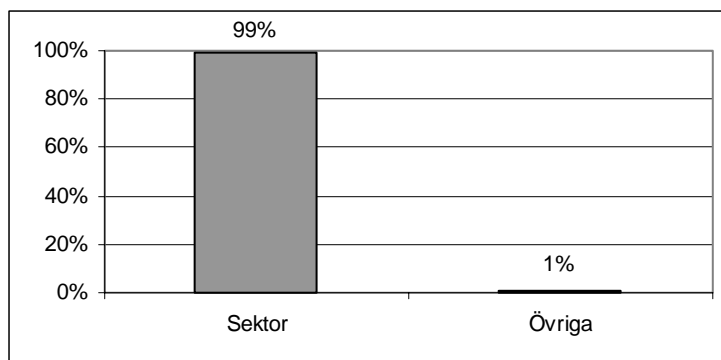
Diagram 6:3; *Ingångsbegrepp*

Hade RR 7 följts helt och hållet skulle diagram 6:3 ha visat att 95 % använt sig av årets resultat och 5 % av inbetalningar från kunder, då 95 % av företagen upprättat sin kassaflödesanalys enligt den indirekta metoden och 5 % använt direkt metod. De största avvikelserna står därmed de som använt den indirekta metoden för.

6.1.1.4 Indelning

Vad gäller indelningen av kassaflödesanalysen finns det två sätt, traditionell indelning eller sektorsindelning. Undersökningsresultatet, som illustreras i diagram 6:4, visar att den traditionella indelningen övergetts helt och hållet till förmån för sektorsindelningen, som får ett resultat på 99 % ($98,64 \% < \pi < 100,17 \%$). Konfidensintervallet kan dock ej sägas uppnå 100 % eftersom det de facto finns enstaka företag som presenterar något som inte kan sägas likna en sektorsindelning. I gruppen övriga ingår endast ett företag, nämligen KABE Husvagnar, som fortfarande använder sig av något som mest liknar den traditionella indelningen med tillförda och använda medel, men som dock har vissa inslag av den nya sektorsindelningen. Det syns också på benämningen (finansieringsanalys) att omställningen har gått långsamt hos KABE. Jämfört med tidigare studier kan sägas att sektorsindelningen ökat markant sedan 1995, då den enligt Brunmarker och Jacovs studie⁷, presenterad i Olson (*et al* 1998), uppgick till 72 % och där resterande delades upp på traditionell indelning 19 % och övriga 10 %. Jämfört med Arvidsson (*et al* 2001) kan användningen ha stigit mellan 1999 och 2000, men då resultatet för årsredovisningar 1999 uppgick till 98 % och därmed ligger inom konfidensintervallet (beroende på avrundningsteknik) kan detta ej säkerställas⁸.

Diagram 6:4; *Indelning*



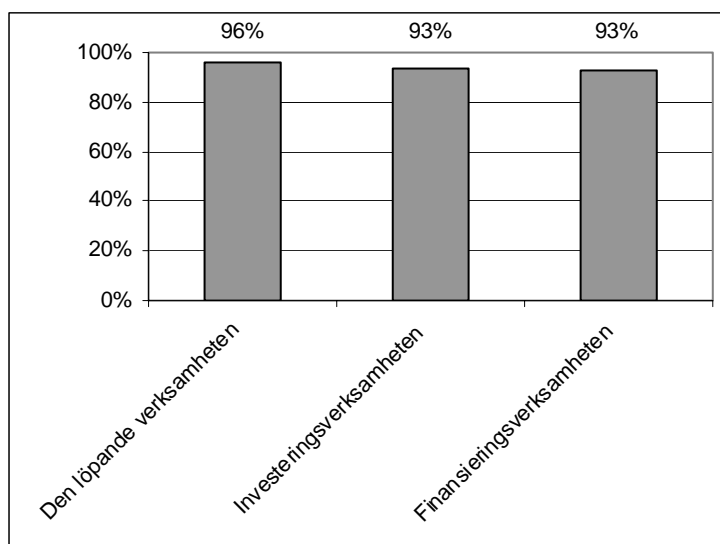
⁷ I Brunmarker och Jacovs studie studerades företag på Stockholmsbörsens A-lista, det vill säga en annan undersökningspopulation än vår studie. Vi tycker ändå att det är av värde att ta upp denna och andra studier för att få referenspunkter att jämföra våra resultat med, trots att populationerna skiljer sig åt.

⁸ Observera att jämförelser med denna studie bör tolkas försiktigt, då population och urvalsmetod skiljer sig åt.

6.1.1.5 Resultatnivå

De tre resultatnivåer, som en kassaflödesanalys ska innehålla, är enligt RR 7 punkt 8 de tre som presenteras nedan i diagram 6:5. Undersökningsresultatet visar att de tre resultatnivåerna är klart dominerande bland företag noterade på Stockholmsbörsen. Resultaten visar på 96 % (93,87 % $<\pi <$ 97,85 %) för den löpande verksamheten, 93 % (91,03 % $<\pi <$ 95,96 %) för investeringsverksamheten respektive 93 % (90,33 % $<\pi <$ 95,47 %) för finansieringsverksamheten. Anledningen till nedgången från den första resultatnivån är att ett flertal företag blandar in andra resultatnivåer eller information direkt efter denna. Det vanligaste exemplet är operativt kassaflöde. Någon jämförelse med tidigare studier är inte möjligt här, då denna variabel inte undersökts i de studier som vi tagit del av.

Diagram 6:5; Resultatnivå

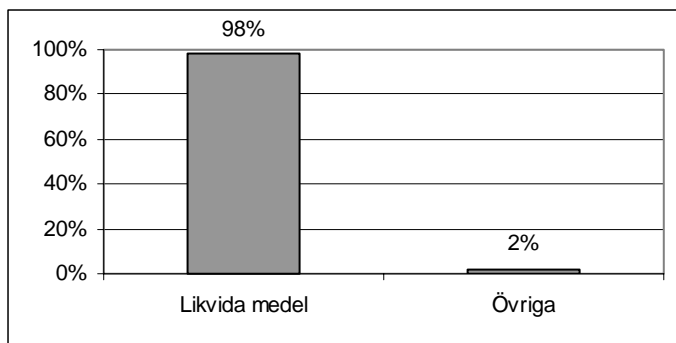


6.1.1.6 Medelsbegrepp

Den sista variabeln som ingår bland kassaflödesanalysens grundstenar är medelsbegreppet. Glädjande nog visar undersökningsresultatet att likvida medel dominerar med 98 % och ett konfidensintervall mellan 96,91 % till 99,54 %. I gruppen övriga finns endast tre företag som alla använder olika begrepp, varav inget kan tolkas som varken likvida medel eller rörelsekapital. Det första företaget är Eniro som använder sig av begreppet fritt kassaflöde, vilket inte är att rekommendera eftersom det enligt Wallace (*et al* 1999) är ett omstritt begrepp. SCA använder sig av termen nettokassaflöde, vilket inte överensstämmer med förändring av likvida medel utan mer liknar förändringen av nettolåneskulden. Det sista företaget är SKF som använder begreppet kortfristiga finansiella tillgångar, vilket kanske

skulle kunna motsvara likvida medel, men någon förklaring eller definition av begreppet ges ej. För att återigen jämföra med Arvidsson (*et al* 2001) kan vi konstatera att användningen av begreppet likvida medel har ökat mellan årsredovisningarna för 1999 och 2000. Hela konfidensintervallet ligger över resultatet för 1999 på 95 %.

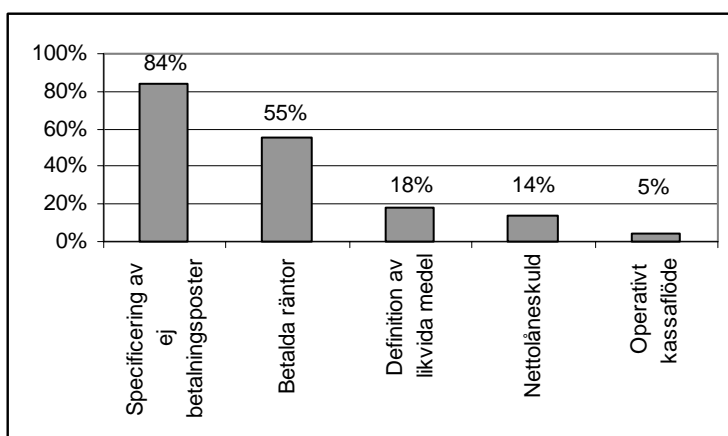
Diagram 6:6; *Medelsbegrepp*



6.1.1.7 Upplysningar, tvingande och frivilliga

I diagrammet 6:7 nedan visas resultatet av andelen företag som redovisar de olika upplysningar som vi valt att granska. Resultatet av antal redovisade år illustreras för sig i diagram 6:8 för att på ett bättre sätt åskådliggöra resultatet.

Diagram 6:7; *Upplysningar*



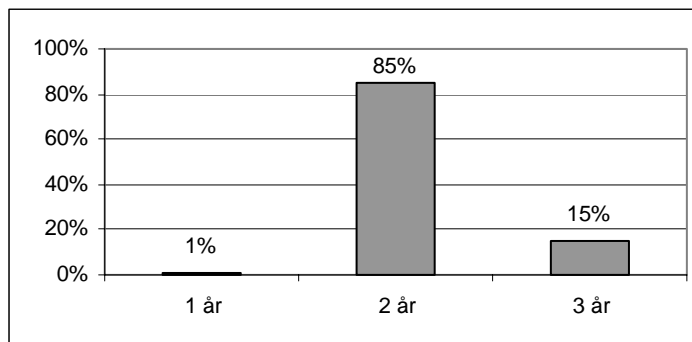
Dessa upplysningar kan delas in tvingande och valfria (enligt RR 7) där ”definition av likvida medel” samt upplysning om ”betalda räntor” anses vara tvingande, upplysning om ”nettolåneskuld”, ”operativt kassaflöde” samt ”antal år” anses vara valfria, medan ”specificering av ej betalningsposter” kan sägas vara ett mellanting eftersom det utgör en tolkningsfråga. Resultatet visar att 84 % (80,36 % $< \pi <$ 87,68 %) av företagen specificerade poster som ej utgjorde betalningar, vilket får

ses som godkänt. Bedömningen vid datainsamlingen har skett på så sätt att företag, som specificerat den huvudsakliga delen av dessa poster och endast lämnat i sammanhanget obetydliga summor under övrigt, har godkänts. Detta resultat innehåller också de företag, vilka använt sig av den direkta metoden för upprättandet av kassaflödesanalys, eftersom de av naturliga skäl inte behöver uppge denna information. Av de tvingande upplysningarna redovisade endast 55 % (50,06 % $<\pi < 60,00$ %) betalda räntor och så få som 18 % (14,48 % $<\pi < 22,21$ %) lämnade en godkänd definition av likvida medel. Som definition på likvida medel har till exempel en förklaring på ”kassa, bank och kortfristiga placeringar” inte godkänts utan angivelse av löptid, eftersom detta är högst väsentlig information.

Vad gäller de valfria upplysningarna visar resultatet att 14 % (10,18 % $<\pi < 17,04$ %) uppger nettolåneskuld och 5 % (2,61 % $<\pi < 6,86$ %) uppger operativt kassaflöde. Ett problem som existerar i flertalet av de företag som lämnar dessa upplysningar upptäcktes under datainsamlingen. Problemet består i att dessa upplysningar ofta hamnar mitt i kassaflödesanalysen och därmed stör jämförbarheten mellan de olika resultatnivåerna.

Resultatet för antal redovisade år gav ett medelvärde på 2,1 år och fördelningen illustreras nedan i diagram 6:8. Företagen uppvisar här en av de goda sidorna eftersom endast 1 % (-0,17 % $<\pi < 1,36$ %) redovisar sin kassaflödesanalys för ett enda år. Då praxis verkar ligga på två år och då vi anser det vara viktigt för användare av kassaflödesinformationen att få en referenspunkt tycker vi att ett år ger alltför undermålig information.

Diagram 6:8; *Antal år*



6.1.2 Kategorisering av modellvariabler

Modellvariablerna delas in i två kategorier som sedan summeras till en tredje. Följande uppställning visar på vilka variabler som ingår i vilken kategori.

- *Summa krav* innehåller variablerna benämning, ingångsbegrepp, indelning, resultatnivåer, medelsbegrepp samt upplysning om betalda räntor och definition av likvida medel. Denna kategori kan ge maximalt sju poäng.
- *Summa upplysningar* innehåller variablerna metod, specificering av ej betalningsposter, nettolåneskuld, operativt kassaflöde samt antal år, vilket skulle kunna ge maximalt fem poäng.
- *Summa totalt* summerar alla modellvariabler och kan alltså ge ett företags kassaflödesanalys maximalt tolv poäng.

6.1.2.1 Utfall

Utfallet av modellvariablerna presenteras nedan i tre diagram, en för varje kategori. För resultat av standardavvikelse och konfidensintervall hänvisas till bilaga 1. Av diagram 6:9 ser vi att de allra flesta företag uppnår en poängnivå på fyra, fem eller sex av totalt sju, medan diagram 6:10 visar att de flesta företag uppnår en något lägre nivå, på ett, två eller tre poäng av totalt fem. Totalt sett, enligt diagram 6:11, är det inte många företag som ligger i toppen men inte heller i botten och fördelningen ser ut att vara rätt lik en normalfördelning.

Diagram 6:9; *Summa krav*

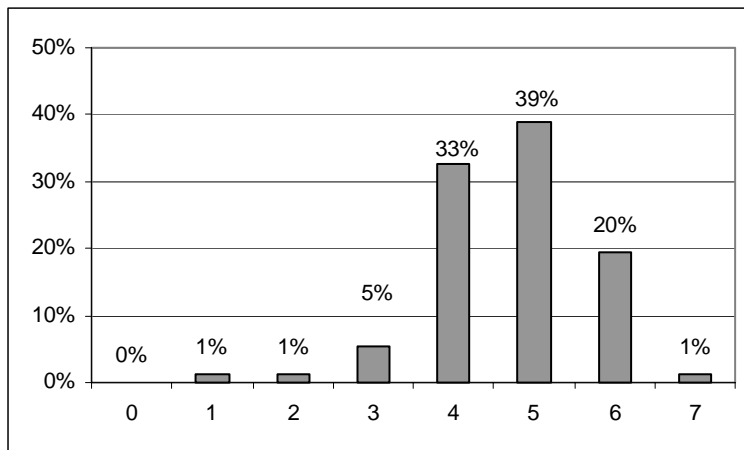
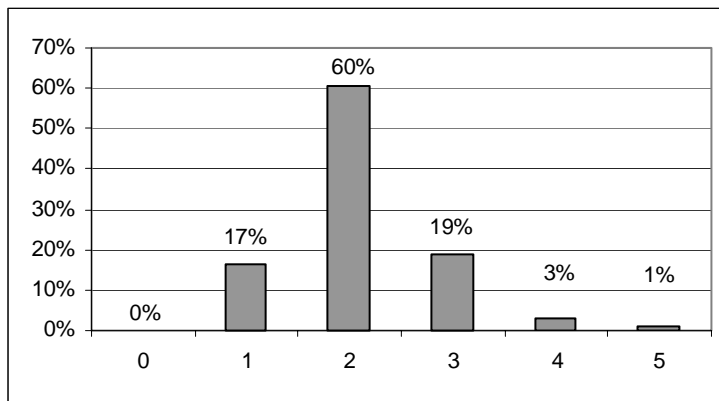
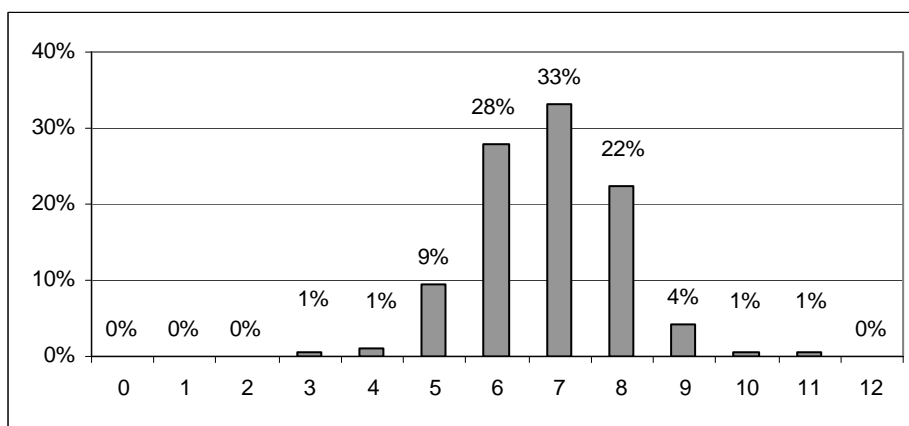


Diagram 6:10; *Summa upplysningar*Diagram 6:11; *Summa totalt*

6.1.3 Analys av utfallet – hur jämförbara är kassaflödesanalyser

Diagram 6:9 till 6:11 ovan ger en bra bild av utfallet av vår undersökning. Företagens nivå på redovisningen varierar ganska kraftigt vilket föranleder oss att analysera hur jämförbara deras kassaflödesanalyser egentligen är.

6.1.3.1 Krav

De variabler som vi inkluderat i summa krav anser vi att alla företag borde följa. Vi tycker inte det finns några tänkbara omständigheter som gör att ett företag borde behålla benämningen finansieringsanalys istället för att övergå till RR 7s benämning, kassaflödesanalys. Exempelvis förstår vi inte hur en speciell branschpraxis eller att man använder olika regelverk skulle kunna vara en anledning, då både svenska och internationella regelverk föreskriver kassaflödesanalys.

Inte heller kring ingångsbegreppet anser vi att några avvikelser är motiverade. Här kan visserligen problem med jämförbarheten över tiden uppkomma det år som företaget ska anpassa sin kassaflödesanalys till RR 7. Lösningen på detta är dock att lite jobb ägnas åt att justera tidigare års kassaflödesanalyser enligt RR 5. Inte heller tycker vi att rekommendationen lämnar några alternativ som skulle kunna motivera avvikelser. Att bilaga 1 till RR 7 använder Resultat efter finansiella poster är olyckligt, men att börsnoterade företag ska läsa hela rekommendationen och inte bara bilagan tycker vi inte är för mycket begärt. Kanske finns det en risk för att företagen har tolkat olikheten mellan rekommendationen och bilagan som att företagen själva får välja metod, vilket också Rundfelt (2001, s. 68) anser. Även i detta fall tycker vi dock att man kan begära att företagen satt sig in i regelverket så väl att de vet vad som tillhör själva rekommendationen och vad som endast utgör exempel.

Vad det gäller användandet av sektorsindelning av kassaflödesanalyserna kan vi inte annat än att berömma de studerade företagen. Här uppvisas det bästa resultatet i testet, vilket är glädjande eftersom en annan indelning än den sektorsindelade skulle ställa till med stora svårigheter vid jämförelser indelningarna emellan. Vi tycker också att detta resultat visar på att, i princip, alla är medvetna om rekommendationens innebörd, även om de ibland är ovilliga att följa den. Att resultatnivåerna till viss del avviker från vad som är föreskrivet tolkar vi som att en del företag vill lyfta fram information som de anser vara mer väsentlig än den RR 7 föreskriver. Det kan vara företag som i hög grad bygger upp sin interna styrning kring operativt kassaflöde som tenderar att avvika. Detta tycker vi dock inte ska behöva vara nödvändigt då RR 7 ger stora möjligheter att lämna denna information i anslutning till kassaflödesanalysen, även om den inte får förekomma i den samma. Det kan också vara ett sätt för företag att lyfta fram resultatnivåer som är fördelaktiga jämfört med de föreskrivna. Sammanfattningsvis har vi inte heller här någon förståelse för avvikelser då rekommendationen ger stora möjligheter att komplettera de föreskrivna resultatnivåerna med tilläggsinformation utanför kassaflödesanalysen.

Medelsbegreppet tycker vi är en ljuspunkt i undersökningsresultatet. Att 98 % av kassaflödesanalyserna utmynnar i ett begrepp som är jämförbart i så stor utsträckning tycker vi bådar för att analyserna, i alla fall på denna punkt, håller en hög jämförbarhet. Dock finns ett mörkt moln på denna annars ljusa himmel. Att så få företag definierar vad de menar med likvida medel sätter väsentligt ner värdet på att, i princip, alla kassaflödesanalyser utmynnar i detta begrepp. Skillnaden på två företag där det ena inkluderar placeringar med en löptid på max tre månader medan det andra företaget bara tar med vad saldon på post- och bankgiro visar, kan knappast sägas vara jämförbara såvida inte deras respektive definition av likvida medel presenteras. Då RR 7 har ålagt företagen själva att definiera denna post

anser vi att de både fått ett ansvar, men också en frihet att anpassa detta begrepp till de förutsättningar som gäller för det aktuella företaget. Av vårt undersökningsresultat kan vi bara konstatera att cirka 80 % av företagen på Stockholmsbörsen inte klarade av att ta detta ansvar.

Gällande betalda räntor är läget inte lika dystert som med definitioner av likvida medel då i alla fall hälften av företagen fick poäng här. Fortfarande tycker vi dock att det är svagt att inte alla företag delger läsaren denna uppgift. Kanske finns det motiv för detta som till exempel att man vill hemlighålla uppgiften för konkurrenter. Att uppgiften skulle vara besvärlig att plocka fram tycker vi i alla fall inte kan vara något argument, det klarar företagens redovisningssystem säkert på nolltid. Då rekommendationen tar upp detta krav på två ställen förefaller det också orimligt att nästan hälften av Stockholmsbörsens företag inte skulle ha noterat det.

6.1.3.2 Frivilliga upplysningar

På de frivilliga upplysningar som företagen kan lämna i anslutning till sina kassaflödesanalyser kan vi av naturliga skäl inte ställa lika höga krav som ovan. I vår summa upplysningar ingår dock ett par variabler som obligatoriskt ska finnas med, men som kan utformas på olika sätt. Den första av dem är metod där RR 7 varken binder företagen till att använda den direkta eller den indirekta. Ur vårt jämförbarhetsperspektiv är det bästa givetvis att alla företag använder sig av samma alternativ, då skillnaderna mellan dem sätter ner jämförbarheten väsentligt. Här finns alltså en valfrihet vilken vi tycker att företagen löst på ett bra sätt då det stora flertalet har valt den indirekta, vilket ger en hög jämförbarhet ur denna aspekt. Man kan dock anta att jämförbarhetsaspekten inte var den viktigaste när metod valdes. Här ser vi snarare skäl som vilken information redovisningssystemen lätt kan ge som en tungt vägande faktor. Med i bilden kan också finnas påtryckningar från investerare och långivare, men då det i flertalet fall inte går att härleda siffrorna i kassaflödesanalyserna ens när de är upprättade enligt den indirekta metoden, är det svårt att säga i vilken omfattning finansiärer ställer sådana krav och i vilken omfattning de får gehör för dem. För att öka möjligheterna för en utomstående läsare att kunna härleda siffrorna i kassaflödesanalysen tycker vi det är viktigt att företagen specificerar de poster som ej är betalningspåverkande och som justeringar har gjorts för. På denna punkt kan vi se att en klar majoritet åtminstone har specificerat de största posterna i denna kategori. Här skulle vi dock vilja se ytterligare förbättringar då vi anser att denna specificering kan ge värdefull information som ökar användarens förståelse för utfallet av analysen. Kanske är det så att de företag som inte specificerat de poster som ej innebär betalningar inte har sådana av någon speciell karaktär utan dessa till största delen består av

av- och nedskrivningar. Oavsett detta anser vi att de ska preciseras då läsaren omöjligt kan veta att det ”bara” är dessa vanliga poster som avses.

Rundfelt (2001, s. 65) skriver att en tredjedel av de företag han studerat använde sig av nettolåneskulden som slutraden i sina kassaflödesanalyser i 1998 års årsredovisningar. Rundfelt påpekar vidare att företag protesterade mot att operativt kassaflöde inte blev tillåtet att redovisa i kassaflödesanalysen. Att företag ansåg dessa två begrepp vara så viktiga tycker vi är intressant att ha i åtanke när vi tittar på i vilken utsträckning de tas med som frivilliga upplysningar. Om dessa två begrepp tidigare presenterats för att de gav värdefull information till företagets intressenter ser vi ingen anledning till att de skulle ha fallit bort, då RR 7 på ett tydligt sätt presenterar en lösning på hur dessa upplysningar kan redovisas i anslutning till kassaflödesanalysen. Av undersökningsresultatet kan vi dock dra slutsatsen att de kanske inte var så viktiga trots allt, eftersom bara en bråkdel av Stockholmsbörsens företag har valt att inkludera begreppen. Om vi tittar på dessa resultat med våra jämförbarhetsglasögon kan vi konstatera att den bästa information för att jämföra företag hade uppnåtts om alla företag hade lämnat uppgifter om nettolåneskuld och operativt kassaflöde. Då hade företagens prestationer kunnat relateras till varandra från ytterligare en utgångspunkt. Men då upplysningarna är frivilliga och bara återges av ett fåtal företag är det lämpligast att helt enkelt utsluta dem ur jämförelser och istället fokusera på de delar av kassaflödesanalyserna där större jämförbarhet uppnåtts.

Det antal år som kassaflödesinformationen återges för i kassaflödesanalysen, ses kanske framförallt som en viktig aspekt för jämförbarhet över tiden. Vi anser dock att hur mycket information som ges i ett års kassaflödesanalys också har stor betydelse för jämförelse mellan företag. Om till exempel tre år presenteras i alla de kassaflödesanalyser som ska jämföras kan jämförelser på ett enkelt sätt göras under en längre tidsperiod än om bara något enstaka år återspeglas i analysen. Hur många år som finns med i kassaflödesanalysen tycker vi också kan ses som ett tecken på i vilken utsträckning företaget är villigt att anstränga sig för att ge användaren bra information. Av resultatet kan vi utläsa att en klar majoritet av företagen lämnar information om två års kassaflöden, vilket nästintill kan ses som praxis. En anledning till att företag som redovisar en gemensam kassaflödesanalys för koncern och moderbolag inte väljer mer än två år, kan vara att siffermängden av tre år, sex kolumner, gör analysen mindre överskådlig, vilket skulle kunna leda till att företaget inte lyckas förmedla den önskade informationen. Vi hade dock gärna, av ovan nämnda skäl, sett att företagen i större utsträckning hade övergått till att visa sina kassaflöden för tre år istället.

6.1.3.3 Hur jämförbara är kassaflödesanalyser?

Hur jämförbara de studerade kassaflödesanalyserna egentligen är kan inte besvaras enhetligt. För vissa variabler, som till exempel indelning, följer i princip alla företag vad RR 7 föreskriver. Medan andra variabler, som också de utgör krav i rekommendationen uppvisar resultat som lämnar mycket annat att önska. Ett exempel på detta är definition av likvida medel.

Bland de variabler som ingår i summa krav anser vi att det är ingångsbegreppet som ställer till det mest för jämförbarheten mellan företag. För övrigt anser vi att företagen i hög grad följer RR 7 i uppställningen av själva kassaflödesanalysen. Det är istället när man tittar på de obligatoriska upplysningarna i samband med denna som jämförbarheten får ett avbräck, då definition av likvida medel och specificering av betalda räntor utgör två lågvattenmärken. I summa upplysningar uppnås inte höga poängar i samma utsträckning som för summa krav. Då frivilliga upplysningar står för en stor del av denna summa var det heller inte att vänta sig.

Utifrån våra variabler kan vi konstatera att jämförbarheten är relativt god i själva uppställningen av kassaflödesanalysen. När man kommer utanför denna och tittar på de upplysningar, obligatoriska som frivilliga, som bör lämnas i samband med kassaflödesanalysen anser vi att det finns alldeles för stora skillnader mellan företag. Då dessa upplysningar är viktiga för förståelsen för hur företaget har redovisat och vilka ställningstaganden som har tagits där rekommendationer ger valfrihet, anser vi att detta drar ner det övergripande jämförbarhetsbetyget väsentligt.

6.2 Faktorer som påverkar kassaflödesanalysens utformning

I vår modell har vi förutom modellvariabler också tittat på ett antal förklarande variabler. Med hjälp av dessa har vi för avsikt att utröna huruvida dessa påverkar kassaflödesanalysens utformning, det vill säga råder det något beroendeförhållande mellan hur bra ett företag följer de tvingande kraven och de frivilliga upplysningarna i RR 7 och de förklarande variablerna. För att kunna fastställa eventuella samband använder vi oss av statistisk hypotesprövning.

För att testa samband mellan variabler använder man sig ofta av regressionsanalys. En sådan analys går dock inte att genomföra här då flertalet av våra variabler varken ligger på intervall- eller kvotskala (Dahmström 1996, s. 132), vilket diskuteras i kapitel två. Vi använder oss därför av χ^2 -test för de förklarande variabler

som befinner sig på nominalskalenivå och Spearmans rangkorrelationstest för de förklarande variablerna som befinner sig på högre datanivåer. Huvudvariablerna som kommer att användas här är de tre kategorivariabler som diskuterats ovan i 6.1.2. Dessa är poängsumman för krav enligt RR 7, för frivilliga upplysningar samt den totala poängsumman varje företags kassaflödesanalys fått.

6.2.1 χ^2 -test

Vid χ^2 -test ställer man upp en nollhypotes och en mothypotes. Genom ett statistiskt test konstaterar man sedan huruvida nollhypotesen stämmer och ska godtas eller bör förkastas (Körner *et al* 2000, s. 225f). I vårt fall ser hypoteserna ut på följande sätt:

H_0 : De två testade variablerna är oberoende av varandra

H_1 : Det finns ett samband mellan de testade variablerna

Om nollhypotesen förkastas kan vi alltså påvisa ett samband mellan en huvudvariabel och en förklarande variabel. För att utföra testet har vi tagit hjälp av det statistiska datorprogrammet SPSS. I programmet skapar vi en korstabell med variablerna som ska testas och låter SPSS ta fram ett värde på χ^2 . Detta värde jämför vi sedan med en tabell över χ^2 -fördelningens högra svans (Körner *et al* 2000, s. 228 och Körner 1986, s. 18f). Om vårt värde på χ^2 överstiger värdet i tabellen förkastas nollhypotesen. Nollhypotesen kan förkastas med olika sannolikheter på olika signifikansnivåer. Enstjärnig signifikans uppnås när risken för att förkasta nollhypotesen när den är sann är högst 5 %. Vid tvåstjärnig signifikans är gränsen 1 % och vid trestjärnig signifikans 0,1 % (Körner *et al* 2000., s.187, 200f).

För att χ^2 -fördelningen ska gälla måste två kriterier vara uppfyllda (Körner *et al* 2000, s. 227):

- Ingen förväntad frekvens får understiga ett.
- Högst 20 % av de förväntade frekvenserna får understiga fem.

Dessa krav har ställt till med en del problem i vår analys. För det första har vi blivit tvungna att dela upp våra huvudvariabler i tre kategorier. Den första kategorin innehåller de företag med sämst värden på huvudvariabeln, den andra kategorin innehåller mittenvärdena och den tredje kategorin de företag med de bästa värdena. Kategorierna kan, lite schablonmässigt, benämnas dålig, medel och bra. Men inte nog med detta, utan samma problem har också uppkommit i samband med de förklarande variablerna, vilket har tvingat oss att slå samman ett par branscher,

sortera in revisionsbyråer med få klienter i urvalet under övriga och slå ihop redovisningsnormer som endast uppkommer i ett fåtal fall i en övrigt-kategori. De branscher som slagits samman är IT och Telekom samt de två olika sorters Konsumentprodukter⁹ som branschindelningen har. Kraven ovan har också helt ointetgjort möjligheten att testa om redovisningsland har något samband med hur kassaflödesanalysen är utformad. Nedan ges resultaten av χ^2 -testen. Ett sträck betyder att nollhypotesen godkändes medan stjärnorna anger med vilken signifikans nollhypotesen förkastades.

Tabell 6.1 – Utfall av χ^2 -test

	S:a totalt	S:a upplysning	S:a krav
Bransch	-	* *	-
Redovisningsland	Ej giltigt	Ej giltigt	Ej giltigt
Redovisningsnormer	* (33,3 % >5)	-	-
Revisionsbyrå	-	-	-

Av tabellen ovan kan man utläsa två statistiska samband mellan huvudvariablerna och de förklarande variablerna. Det första gäller bransch och summa upplysningar och har till och med tvåstjärnig signifikans, vilket gör att det kan betecknas som starkt. Kring den totala kassaflödesredovisningen och de krav som RR 7 ställer upp verkar det alltså som att företagen, oavsett bransch, håller en jämn nivå som inte föranleder några samband. Kring de frivilliga upplysningarna finns dock, som konstaterats ovan, stora skillnader mellan branscherna.

Det andra sambandet uppstod mellan de redovisningsnormer ett företag säger sig följa och den totala poängsumman som företaget fått på sin kassaflödesanalys. Detta samband har enstjärnig signifikans, men är tyvärr förknippat med ett problem. Redovisningsnormer delades in i klasserna Redovisningsrådet, Redovisningsrådet ? och Övriga. Redovisningsrådet ? innebär att det verkar som och är troligt att företaget har utgått från Redovisningsrådets rekommendationer även om detta inte framgår explicit av företagets årsredovisning. Kategorin Övriga innehåller företag som säger sig följa IASB, US GAAP, UK GAAP, N GAAP och Schweizisk lag. På grund av att så få företag följer Övriga redovisningsnormer blir den förväntade frekvensen under fem i 33,3 % av utfallen varför detta testresultat egentligen är ogiltigt. Vi väljer ändå att ta med det i tabellen för att visa att det är högst sannolikt att det föreligger ett samband mellan dessa variabler. Om inte annat förefaller det rimligt att företag, som inte i klartext säger sig följa Redovisningsrådets rekommendationer, lättare anpassar dessa för att de ska passa företagets syften. Likaså verkar det inte orimligt att företag som följer utländska regelverk redovisar annorlunda än vad som föreskrivs enligt RR 7, eftersom rekommendationerna skiljer sig något åt (se avsnitt 4.4).

⁹ "Consumer Discretionary" och "Consumer Staples".

Gällande revisionsbyråerna kan vi konstatera att ingen av dessa utmärker sig vare sig genom att vara bättre eller sämre än konkurrenterna. På grund av χ^2 -testets grundläggande krav har vi varit tvungna att lägga ihop ett flertal av de firmor med en låg frekvens, vilket kan ha fått till följd att inga samband kunnat hittas.

6.2.2 Spearmans rangkorrelationstest

För parvisa observationer på minst ordinalskala kan man beräkna en rangkorrelationskoefficient och konstatera statistiskt säkerställda samband. Observationerna rangordnas efter de båda variablerna var och en för sig varefter rangkorrelationskoefficienten beräknas genom att differenserna mellan variablernas rangtal beräknas. Om alla parvisa observationer får samma rangtal uppnås ett perfekt positivt samband med rangkorrelationskoefficienten lika med ett. Ett perfekt negativt samband har en rangkorrelationskoefficient på minus ett medan de flesta samband ligger någonstans emellan dessa värden. (Körner *et al* 2000, s. 322f) Eftersom korrelationskoefficienter mäter graden av linjärt samband är det just linjära samband som vi kommer att kunna hitta i testen nedan (A.a., s. 101). Även för detta test har vi låtit statistikprogrammet SPSS stå för beräkningarna.

För att testa vilka samband som finns mellan våra huvudvariabler och de förklarande variablerna, som befinner sig på minst ordinalskala, ställer vi upp följande hypoteser:

$$H_0 : \rho_s = 0$$

$$H_1 : \rho_s \neq 0$$

Nollhypotesen innebär att den teoretiska rangkorrelationskoefficienten, ρ_s , är symmetriskt fördelad kring noll. För att mäta detta används r_s som är rangkorrelationskoefficienten i stickprovet. Värdet på denna, som fås genom att differenserna mellan de parvisa observationerna beräknas, och jämförs med en tabell över kritiska värden. Överstiger värdet på r_s det kritiska värdet i tabellen ska nollhypotesen förkastas och det är statistiskt säkerställt att det finns ett samband mellan de parvisa observationerna. Av r_s kan man också, till skillnad från χ^2 -testet, utläsa sambandets utseende, det vill säga om det är positivt eller negativt (Ibid.). Nedan presenteras resultatet av hypotestesten. Siffrorna står för värdet på rangkorrelationskoefficienten, r_s , och stjärnorna för med vilken signifikansnivå r_s är fastställd. I de fält som är markerade med ett stäck kunde inga samband fastställas och nollhypotesen kunde inte förkastas.

Tabell 6.2 – Utfall av Spearmans rangkorrelationstest

	S:a totalt	S:a upplysning	S:a krav
Balansomslutning	-	0,321 * *	-
Omsättning	0,153 *	0,374 * *	-
Soliditet	-	-0,178 *	-
Årets kassaflöde	-	-	-
Årets kassaflöde/omsättning	-	-0,198 *	-
Årets resultat	-	0,233 * *	-
Årets resultat/omsättning	-	-	-

Av tabellen kan man utläsa att det finns ett flertal samband mellan, framförallt, i vilken utsträckning upplysningar finns med i kassaflödesanalysen och de förklarande variablerna. Värt att notera är att de båda storleksvariablerna, balansomslutning och omsättning, båda visar på tvåstjärnigt signifikanta samband med upplysningssumman. Vidare är dessa samband nästan identiskt lika till sitt utseende. För omsättning finns också ett samband med totalsumman vilket ytterligare förstärker bilden av att ett företags storlek är en viktig faktor för att på ett tidigt stadie kunna avgöra vilken information man kan förvänta sig av dess kassaflödesanalys. Sambanden är positiva vilket innebär att ett företag med stor balansomslutning eller stor omsättning redovisar de frivilliga upplysningarna i samband med sin kassaflödesanalys på ett bättre sätt än ett företag med mindre värden på de två förklarande variablerna. Likaså sambandet mellan omsättning och totalsumman är positivt och därmed utformat på samma sätt. Detta samband är dock inte lika starkt, vilket syns både på signifikansnivån och på värdet på r_s . Testresultatet visar också att andelen eget kapital spelar in på hur kassaflödesanalysen utformas. Här är sambandet negativt, vilket indikerar att ju bättre soliditeten är desto sämre redovisar företag de upplysningar som RR 7 anser lämpliga.

Av testresultaten kan utläsas att när årets kassaflöde sätts i relation till omsättning, så att jämförbara siffror företagen emellan uppnås, hittas ett negativt samband med upplysningssumman. Detta innebär att ju bättre kassaflöde desto sämre upplysningar i samband med kassaflödesanalysen. Ett positivt samband mellan årets resultat och upplysningssumman kan också utläsas av vårt hypotestest. Bättre resultat leder till bättre upplysningar och sämre resultat till sämre upplysningar. Här vill vi dock höja ett varningens finger. Årets resultat är, till skillnad från årets kassaflöde/omsättningen, inte justerat för de storleksskillnader som finns mellan företagen, vilket gör det sannolikt att de samband som iakttagits hos storleksvariablerna också spelar in här. Ett företag med stor omsättning har naturligtvis mycket större möjligheter att göra stora vinster, i absoluta tal, än ett företag med en lägre omsättning. Eftersom sambandet inte kan iakttas när årets resultat sätts i relation

till omsättningen är vi därför återhållsamma med att tolka testresultatet, även om vi inte helt utesluter dess giltighet.

6.2.3 Analys av utfallet – vad påverkar kassaflödesanalysers utformning

Nedan kommer vi att diskutera de samband vi har kunnat konstatera. Sambanden kommer att diskuteras utifrån en indelning av de förklarande variablerna i grupperna struktur, resultat, marknad och övrigt, vilka överensstämmer med den indelning som presenterats i kapitel fem.

6.2.3.1 Struktur

I struktur ingår de båda storleksvariablerna samt soliditet. Här kan vi konstatera att denna grupp av variabler är den som kan stoltsera med flest och starkast samband. Då både omsättning och balansomslutning uppvisar positiva samband med summa upplysningar anser vi det vara klarlagt att den frivilliga information som ges i kassaflödesanalyserna i hög grad varierar med storleken på företaget. Att större företag också är korrelerat med en bättre kassaflödesrapportering, kan förklaras av det faktum att större företag ofta är mer bevakade av analytiker och investerare. Dessa är av stor betydelse för företagen då deras värderingar och köp och säljbeslut har stor inverkan på företagets aktiekurser. De bedömer också företagets kreditvärdighet, vilket har betydelse för företagets lånemöjligheter och räntekostnader. Även media och den akademiska världens forskare och studenter bevakar stora företag medan mindre lätt kommer i skymundan. I vilken utsträckning företagen tar hänsyn till dessa intressenter är det svårare att uttala sig om. Den risk dessa grupper utgör för företagen är framförallt risken för negativ publicitet. Stora företag har alltså ofta mer att förlora än att vinna på att slarva eller försöka undanhålla information jämfört med ett litet företag, vars redovisning inte väcker någon större uppmärksamhet. En annan påverkande faktor kan vara att stora företag har tillgång till bättre redovisningsexpertis, som gör dem uppmärksamma på alla upplysningar som man bör ta hänsyn till, samt större resurser medan mindre företag måste förlita sig på mindre erfarna ekonomer som sköter redovisningen.

Att det också finns ett samband mellan omsättning och totalsumman kommer nog i mångt och mycket från det starka samband som finns mellan omsättning och summa upplysningar. För summa krav verkar det överhuvudtaget inte finnas nå-

gon koppling med storleksvariablerna, vilket visar på att storföretagen varken är bättre eller sämre än de mindre företagen på att leva upp till kraven i RR 7. Detta kommer sig troligen av att varken stora eller små företag är speciellt benägna att avvika från den uppställningsform som RR 7 dikterar. Avvikelse från denna syns tydligt och att skapa sin egen mall för uppställning av kassaflödesanalys är troligen tidskrävande. Även om de företag som är noterade på Stockholmsbörsen skiljer sig åt enormt i storlek, så är de ändå stora relativt icke börsnoterade företag i Sverige samt hårt bevakade i media jämfört med dessa. De noterade företagen är också skyldiga, enligt Noteringsavtalet, att följa Redovisningsrådets rekommendationer. Dessa faktum bidrar till förståelsen av utfallet, varför de studerade företagen är relativt lika på denna punkt. Hade undersökningen omfattat andra företag i Sverige, utanför Stockholmsbörsen, hade antagligen undersökningens resultat visat en markant skillnad vad gäller sambandet mellan summa krav och storlek på företagen.

Summa krav uppvisar alltså inga samband, men skillnader finns istället på de delar av kassaflödesanalysen som inte framgår lika tydligt som uppställningen. Även om vi inte testat enskilda variabler, så tycker vi att det är ett rimligt antagande att säga att små företag är mer benägna att bortse från kraven på definition av likvida medel och betalda räntor. I ännu större utsträckning är de ovilliga att ta fram operativt kassaflöde, nettokassaflöde och redovisa kassaflöden från många år. Vi tycker oss också se en tendens mot att mindre företag i högre grad använder sig av direkt metod än vad de stora företagen gör. Endast två av nio företag med direkt metod har en omsättning på mer än en miljard, vilket kan jämföras med genomsnittsomsetningen i hela urvalet som ligger på nästan tolv miljarder kronor.

Vad gäller soliditet kan vi med Spearmans rangkorrelationstest konstatera att högre soliditet är korrelerat med sämre frivilliga upplysningar i kassaflödesanalysen. Precis som för de andra strukturvariablerna anser vi att detta samband hör samman med beroendet av långgivare, analytiker och investerare. Wallace (*et al* 1999, s. 320) menar att en konsekvens av att ett företag växer och blir större är att behovet av externt kapital för att finansiera tillväxten ökar. Med storleken på företagen följer också en ökad bevakning, vilket i sin tur leder till större krav på information från intressentgrupperna ovan. Sambandet stödjer denna teori om att ett större beroende av långgivare och andra finansiärer också ger en bättre utformning av kassaflödesanalysen. Det stödjer också Wallace *et al* teori om att dessa finansiärer får ett större gehör för sina krav på företagets informationsgivning än andra intressenter. Företag med högre soliditet, som står mer på egna ben och inte på samma sätt är beroende av kapitaltillskott, har däremot inte samma incitament att lämna så utförlig information som möjligt, då företagets fortlevnadsförmåga inte i så hög grad är beroende av att låna eller att hålla befintliga finansiärer nöjda. Det är kanske lite drastiskt att påstå att företag, efter att ha studerat sin kapitalstruktur,

bestämmer nivån på sina finansiella rapporter. Vi menar snarare att graden av beroendet av finansiärer speglar redovisningskulturen inom företaget, där tendens kan finnas att inte göra mer än nödvändigt, såvida det inte finns externa krafter som kräver detaljerad och utförlig information.

De två viktigaste, av de skäl som Wallace *et al* nämner till att lämna minimalt med information, är oviljan att förse konkurrenter med alltför mycket information samt rädslan för att framstå i dålig dager i media. Vi tror dock att det skäl som väger tyngst bland företag i Sverige är konkurrenterna. Den avvägning som måste ske mellan att lämna mycket och detaljrik information till analytiker och minimalt med information till konkurrenter är en mycket intressant företeelse. Vår undersökning tyder dock på att det är analytikerna som är den grupp som väger tyngst. I alla fall i stora företag, eftersom dessa redovisar bra kassaflödesanalyser.

Undersökningen av Wallace *et al* visade att alla storleksvariabler (inklusive skuldsättningsgrad) var positivt korrelerade med en bra kassaflödesrapportering (Wallace *et al* 1999, s. 339), vilket är precis vad vår undersökning också visat. Istället för skuldsättningsgrad har vi använt soliditet som visat ett negativt samband med summa upplysningar. Detta får dock samma betydelse då soliditeten, i princip, kan sägas vara det inverterade nyckeltalet av skuldsättningsgrad. Vi kan av detta resultat konstatera att liknande förhållanden existerar i Storbritannien och Sverige. Avslutningsvis ser mönstret, för strukturvariablerna som helhet, ut så att i vilken utsträckning upplysningar lämnas i kassaflödesanalysen beror på företagets beroende av intressenter, främst långgivare, analytiker och investerare.

6.2.3.2 Resultat

Att årets kassaflöde inte visade sig utgöra en statistiskt säkerställd förklarande variabel tycker vi inte är speciellt överraskande då storleken på företag i stor utsträckning också bestämmer storleken på kassaflödet. Företag med stor omsättning har oändligt mycket större möjligheter att uppvisa stora positiva kassaflöden i absoluta tal. Mindre företag hade i många fall varit tvungna att uppvisa kassaflöden långt utöver sin omsättning för att kunna konkurrera på denna variabel. Kanske skulle vi kunnat få en indikator på om negativa kontra positiva kassaflöden hade någon inverkan. Något sådant samband har i alla fall inte framkommit.

Årets resultat däremot har uppvisat ett positivt samband med omfattningen av de frivilliga upplysningarna i kassaflödesanalyserna. Då också denna variabel i stor utsträckning påverkas av storleken på företaget har vi valt att inte dra några långtgående slutsatser av detta samband, trots den tvåstjärniga signifikansen. Detta

särskilt som sambandet helt försvinner om vi sätter årets resultat i förhållande till omsättning, vår ena storleksvariabel. Alltså stödjer vår undersökning inte de resultat Wallace *et al* har kommit fram till på denna punkt och inte heller det resonemang som förts i avsnitt 5.2.2.2.

I årets kassaflöde / omsättning och summa upplysningar tycker vi oss däremot ha fått ett högintressant samband. Den förklarande variabeln är rensad från storleksproblematiken, vilket gör att strukturvariablerna ovan inte ska påverka sambandet. Varför ett bättre kassaflöde leder till sämre upplysningar i kassaflödesanalysen tycker vi inte på något sätt är solklart. Bättre kassaflöde tycker man snarare skulle göra att detta lyftes fram och presenterades i alla möjliga former, som till exempel operativt kassaflöde och nettolåneskuld, och att dåliga kassaflöden skulle försöka döljas genom att minimera informationsgivningen. En förklaring till varför bra kassaflöden inte lyfts fram kan vara att kassaflödet kommer av händelser som hör hemma i finansieringsdelen, vilken inte ingår i till exempel det operativa kassaflödet och gör att det bara är förändring av likvida medel som visar för företaget fördelaktiga siffror. En annan tänkbar förklaring är att man ser sambandet ur ett helt annat perspektiv, nämligen så att företag med dåliga kassaflöden vill förklara dem alternativt visa uppställningar, till exempel operativt kassaflöde, som visar en ljusare verklighet, för att bibehålla analytikers och andra intressenters förtroende. Detta ger företagen höga poäng i vår summa upplysningar och kan därmed förklara sambandet. Företagen kanske också väljer att redogöra för ett flertal års kassaflöde om de historiskt sett har uppvisat bra siffror, alternativt om de trots det dåliga kassaflödet för 2000 har förbättrat sig och har en gynnsam trend. Om årets kassaflöde uppvisar dåliga siffror relativt årets resultat skulle företag kunna motiveras att redogöra för poster som ej är av betalningskaraktär om detta kan bidra till att förklara förhållandet mellan årets kassaflöde och årets resultat.

Det kan alltså finnas en mängd skäl för företag med dåliga kassaflöden att lämna utförliga frivilliga upplysningar, även om det motsatta förefaller mest logiskt vid en första anblick. Resultatvariablerna kan dock inte sägas vara i nivå med strukturvariablerna när det gäller antal samband och signifikansnivån på dessa.

6.2.3.3 Marknad

I marknadsgruppen stötte våra statistiska test på en del problem. Redovisningsland, vilket enligt vår uppfattning skulle vara intressant att testa, visade sig tyvärr inte gå att få fram några giltiga testresultat ifrån på grund av fördelningen av de förväntade frekvenserna. Likaså stötte vi på problem med redovisningsnormer. Här anser vi dock att resultatet är så intressant, att vi, med tanke på att de förvän-

tade frekvenserna ligger nära giltighetsvärdena, väljer att diskutera resultatet ändå. Under datainsamlingens gång upptäcktes en intressant skillnad mellan de företag som verkade följa Redovisningsrådets rekommendationer. En del företag skriver i klartext att de följer dessa rekommendationer medan det ur andra årsredovisningar endast kan utläsas mellan raderna. Då vi ansåg denna distinktion mellan företagen vara av stort intresse, valde vi att dela upp de företag som verkade följa Redovisningsrådets rekommendationer i dessa två kategorier. Förutom dessa finns i testet också en kategori som innehåller övriga redovisningsrekommendationer. Testet uppvisade ett samband mellan summa totalt och vilka redovisningsnormer som följs. De företag som inte i klartext skrev att de följde Redovisningsrådets rekommendationer visade sig vara klart underrepresenterade i kategorin bra¹⁰, något underrepresenterade i kategorin dåligt och klart överrepresenterade i medelkategorin. Helt tvärtemot detta resultat var företagen som explicit sade sig följa Redovisningsrådets rekommendationer vara överrepresenterade i dåligt och bra kategorierna men också underrepresenterade i medel kategorin. För övriga, det vill säga olika utländska normer, är det värt att notera att de är klart överrepresenterade i bra kategorin. Av detta testresultat är det inte lätt att försöka analysera fram några linjära eller solklara samband. Det mest utmärkande är dock under- respektive överrepresentationen i bra kategorin för de två ”svenska” variabelvärdena. Att ett företag inte explicit skriver huruvida de följer Redovisningsrådet tycker vi ser ut som en bra värdemätare på vad man kan förvänta sig av dess kassaflödesanalys. Kanske kan man också föra resonemanget ett steg längre och påstå att företag som ingående studerat gällande rekommendationer är benägna att delge läsaren detta. Vår studie ger dock inte belägg för mer än spekulationer på denna punkt.

Att ett samband finns mellan bransch och summa upplysningar förklaras troligen, precis som diskuterats i avsnitt 5.2.3.2, av att företag i olika branscher verkar i olika miljöer, vilket leder till att redovisningen utformas på olika sätt. Rundfelt (2001, s. 65) skriver att i remissvaren till utkastet till RR 7 framfördes synpunkter på att rekommendationen innebar försämrade information. Skogsbranschen framförde till exempel kritik mot att kassaflödesanalysen utmynnade i likvida medel och inte i förändring av nettolåneskuld. Om man studerar korstabellen som χ^2 -testet utgår ifrån ser man att ”Materials” och ”Industrials” är de två branscher som utmärker sig mest positivt genom att ha en frekvens som överstiger den förväntade frekvensen i kategorin bra. Tvärt emot är ”IT and Telecommunications” klart underrepresenterade i denna kategori. Merparten av dessa företag verkar ha hamnat i medelkategorin, vilket man kan tolka som att de inte lägger ner mer tid än nödvändigt på att redovisa de frivilliga upplysningarna till sin kassaflödesanalys. Bland de andra branscherna är ”Financials” den bransch som utmärker sig genom att vara överrepresenterade i dåligt kategorin. Detta kan förklaras av de speciella

¹⁰ Se 6.2.1 för förklaring till indelning i kategorierna dåligt, medel och bra i samband med χ^2 -test.

förutsättningar som gäller för företag inom denna sektor, till exempel är de reglerade av en egen årsredovisningslag, nämligen Lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (1995:1559). ”Health care” överstiger, precis som ”Materials” och ”Industrials”, den förväntade frekvensen i bra kategorin.

Företag som sysslar med råvaror, industriföretag samt hälsovårdsföretag är alltså i allmänhet duktiga på att lämna utförliga frivilliga upplysningar i sina årsredovisningar. För IT, telekom och finansiella företag verkar trenden vara den motsatta. Jämför man råvaror och industriföretag med IT och telekom kan en tänkbar förklaring till utfallet vara att de förstnämnda är ofta är äldre företag med en längre redovisningstradition. De yngre företagen kanske inte än har skaffat sig tillräckligt med erfarenhet av att vara ett publikt börsnoterat företag och de krav och den bevakning detta medför. Alternativt väljer de att bortse från RR 7s frivilliga upplysningar med motiveringen att ingen bryr sig om huruvida de finns med eller inte. Många IT- och telekomföretag dras också med stora förluster och ekonomiska svårigheter. Kanske till och med ekonomiavdelningarna är föremål för besparingar, vilket gör att det inte finns utrymme för att ta hänsyn till alla detaljer i alla rekommendationer. Ekonomiavdelningarna i dessa företag verkar troligen inte i en så stabil miljö, som är fallet i många råvaru-, industri- och hälsovårdsföretag, vilket skulle kunna leda till att de ges sämre möjligheter att i alla situationer leva upp till rekommendationernas krav. Slutligen kan givetvis också de dåliga ekonomiska resultaten i många IT- och telekomföretag vara orsaken till att upplysningar, som till exempel operativt kassaflöde eller nettolåneskuld, utelämnas då de inte bidrar med någon fördelaktig information.

6.2.3.4 Övrigt

Vi har inte lyckats fastställa några samband mellan vilken revisionsbyrå ett företag anlitar och hur deras kassaflödesanalys ser ut. Som vi diskuterat ovan skulle ett större stickprov vara att föredra för denna variabel, då det skulle ha gett oss större möjligheter att hålla de olika revisionsbyråerna åtskilda. Därmed skulle problemet med att slå ihop de med få klienter till en övrigt kategori undvikits och samband hade kanske kunnat påvisas. Under datainsamlingen har vi dock inte kunnat se några mönster, vilket tyder på att alla revisionsbyråer ligger på samma nivå och att det är upp till varje företags redovisningsavdelning att lyfta sin kassaflödesanalys från det absolut nödvändiga, som revisorerna förhoppningsvis kräver, till en nivå som helt överensstämmer med RR 7.

7 Slutsatser

7.1 Hur jämförbara är kassaflödesanalyser presenterade av börsnoterade företag i Sverige?

I uppställningen av kassaflödesanalysen håller variablerna benämning, metod, indelning, resultatnivåer och medelsbegrepp en hög nivå av jämförbarhet, då de redovisas på liknande sätt över så gott som hela Stockholmsbörsen. Den variabel, i själva uppställningen, som inte håller denna höga nivå och därmed sätter ner jämförbarheten väsentligt är ingångsbegreppet. Endast bland de företag som använder den direkta metoden kan denna variabel sägas vara på en acceptabel nivå, medan bara 9 % (6,03 % $<\pi < 11,72$ %) av de som använder sig av indirekt metod använder sig av rätt ingångsbegrepp. Optimalt skulle denna siffra vara 95 %, då det är storleken på den del av populationen som använder den indirekta metoden, för vilken det finns ett uttalat krav i RR 7 på att kassaflödesanalysen ska utgå från nettoresultatet. Den utsträckning, i vilken företagen specificerar de poster som inte utgör betalningsposter, skulle vi vilja kalla för knappt godkänd då vi tycker att en högre nivå hade förbättrat jämförbarheten ytterligare, även om vi inser att nivån redan ligger ganska högt.

Bland de variabler som utgör upplysningar i samband med kassaflödesanalysen ser vi bristerna på definition av likvida medel som mest alarmerande, då knappt 20 % av företagen anger detta. Att bara lite drygt 50 % av företagen lämnar information om betalda räntor tycker vi också är under all kritik. Ur vårt jämförbarhetsperspektiv hade det varit önskvärt om företagen i större utsträckning hade lämnat information om operativt kassaflöde, nettolåneskuld samt angett fler än två år för jämförelseändamål. Att dessa endast utgör frivilliga upplysningar enligt RR 7, är troligen förklaringen till att andelen företag som redovisar dem inte är speciellt stor.

Sammanfattningsvis är den mest slående slutsatsen, som vi ser av vårt undersökningsresultat, att de av våra variabler som berör själva uppställningen av kassaflödesanalysen håller en mycket högre nivå, ingångsbegreppet undantaget, än de variabler som berör upplysningar i samband med kassaflödesanalysen, oberoende av om de är frivilliga eller krav enligt RR 7. Vi anser därför att själva uppställ-

ningen av kassaflödesanalysen håller en hög jämförbarhetsnivå i vår population. För frivilliga och krävda upplysningar däremot tycker vi att nivån är alldeles för låg för att företagen ska kunna kallas jämförbara. Upplysningarna drar därför ner vårt helhetsomdöme på jämförbarheten i populationen. Vår undersökning har, på de punkter där paralleller kan dras till de i uppsatsen diskuterade studierna, visat förbättringar i kassaflödesanalyser från 1999 till 2000. Vi ser därmed en tendens att företag blir bättre på att följa rekommendationen, vilket förhoppningsvis kommer att leda till en bättre jämförbarhet mellan kassaflödesanalyser i framtiden. Ur vårt jämförbarhetsperspektiv vore det önskvärt att denna trend även sprider sig till upplysningarna i samband med kassaflödesanalysen och inte begränsas till själva uppställningen.

7.2 Vilka faktorer, som kan utläsas ur årsredovisningar, påverkar utformningen av kassaflödesanalyser?

Flest och starkast samband har kunnat konstateras rörande de förklarande variabler som hör till företagens struktur. För storleksvariablerna har både omsättning och balansomslutning tvåstjärnigt signifikanta positiva samband med summa upplysningar och ett enstjärnigt samband finns också mellan omsättning och summa totalt. Soliditet uppvisar ett enstjärnigt negativt samband, också det med summa upplysningar. Dessa samband tycker vi klart och tydligt visar att det finns en stark koppling mellan ett företags storlek, dess kapitalstruktur och redovisningen av de frivilliga upplysningarna i samband med sin kassaflödesanalys. Vi kopplar sambandens utseende till beroendet av och påverkan från olika intressenter. Stora företag figurerar mer i media och har framförallt fler ögon på sig från analytiker och investerare än vad som är fallet för ett mindre företag. Företag med sämre soliditet har istället många långgivare som ställer krav medan företag som till större del förlitar sig på eget kapital inte har samma krav på sig och därmed inte lämnar lika mycket information. Vår undersökning uppvisar liknande samband som Wallace *et al* (1999) konstaterat och stödjer därmed Wallace *et al* teorier om hur storlek och kapitalstruktur påverkar kassaflödesanalyser (se 5.2.1).

För resultatvariablerna är sambandet mellan årets kassaflöde i förhållande till omsättning och summa upplysningar det tydligaste. Att företag med sämre kassaflöde lämnar mer upplysningar beror troligen på att de vill förklara varför siffrorna ser ut som de gör, lyfta fram ljuspunkter i sitt kassaflöde eller visa på förändringar över tiden. Årets resultat uppvisade däremot inga trovärdiga samband – undersök-

ningsresultatet från våra resultatvariabler överensstämmer alltså inte med Wallace *et al* resultat.

Även marknadsvariablerna uppvisar samband. Här är bransch och summa upplysningar det starkaste med sin tvåstjärniga signifikans medan redovisningsnormer och summa totalt kan ifrågasättas, även om det förefaller logiskt. För dessa samband ger oss testresultaten inga siffror på hur sambanden ser ut. Av analysen framkommer dock att vissa branscher utmärker sig positivt och andra negativt. Detta tolkar vi som att branschspecifika förutsättningar har betydelse och ger upplysningarna till kassaflödesanalyser i olika branscher olika karaktär och omfattning. Inte heller här stödjer våra resultat Wallace *et al*.

Ytterligare en intressant slutsats av testen ovan är att det framförallt är de frivilliga upplysningarna i samband med kassaflödesanalysen som varierar med våra förklarande variabler. Summa krav däremot uppvisar inte ett enda samband, vilket vi tolkar som att de flesta företag håller en jämn nivå på den information som krävs i RR 7, oavsett vilken av de förklarande variablerna som testats. Denna slutsats kombinerat med att inga samband kunnat konstateras gällande revisionsbyrå, tolkar vi som att både revisorer och företagen själva lägger större vikt vid kraven i RR 7 än vid de frivilliga upplysningarna.

7.3 Förslag till fortsatta studier

I denna uppsats har vi hittat ett antal samband mellan hur kassaflödesanalyser utformas och ett antal förklarande variabler. Vårt syfte sträcker sig dock inte så långt att vi med säkerhet kommit fram till varför till exempel storlek har så stor betydelse för upplysningar i samband med kassaflödesanalyser. Att utreda detta tycker vi vore en intressant fortsättning på denna studie.

Vi har fokuserat på jämförbarheten hos kassaflödesanalyser vid Stockholmsbörsen, det vill säga framförallt mellan svenska företag. Jämförbarhet internationellt, mellan företag från olika länder, är en stor del av jämförbarhetsproblematiken. Då vi inte har fördjupat oss i detta, ser vi även här en möjlighet till en intressant studie som skulle kunna bygga vidare på våra resultat.

Slutligen tycker vi det är märkligt att det enligt våra undersökningsresultat förekommer så mycket avvikelser från RR 7. Att exempelvis inte ens en femtedel av företagen vid Stockholmsbörsen följer ett uttalat krav i RR 7 som definition av likvida medel är under all kritik. Företagen har i noteringsavtalet förbundit sig att följa Redovisningsrådets rekommendationer, varför tvingar inte börsen dem att

göra detta och varför sätter inte revisorer stopp för sådana här uppenbara regelbrott? Det är en fråga vi gärna skulle vilja ha svar på.

Källförteckning

Publicerade källor

- Adolphson, Johan (1999) *Kassaflödesanalys: styrning, redovisning, analys*, Andra upplagan, Liber ekonomi, Malmö.
- Andersen, Ib (1998) *Den uppenbara verkligheten*, Studentlitteratur, Lund.
- APB No. 4 (1970) *Accounting for the "Investment Credit"*, APB, New York.
- Artsberg, Kristina (1992) *Normbildning och redovisningsförändring*, Doktorsavhandling, Lund University Press.
- Arvidsson, Helen, Lindén, Anna, Schoug, Daniela (2001) *Efterlevnad av RR 7 – kassaflöden*, Magisteruppsats, Lunds universitet.
- Asp, Kent, Larsson, Helen, Lindberg, Camilla (2001) *Kassaflödesanalys – en jämförelse mellan företag och branscher*, Kandidatuppsats, Lunds universitet.
- Carlsson, Mikael (2001) *Att arbeta med företagsanalys*, Liber-Hermods, Malmö.
- Dahmström, Karin (1996) *Från datainsamling till rapport – att göra en statistisk undersökning*, Andra upplagan, Studentlitteratur, Lund.
- Eriksson, Lars Torsten, Wiedersheim-Paul, Finn (1997) *Att utreda, forska och rapportera*, Liber AB, Malmö.
- Falkman, Pär, Pauli, Stefan (1995) *Finansieringsanalysens dimensioner, teori och kostnader*, CEFOS rapport 3, Göteborg.
- Falkman, Pär (2000) *Kassaflödesredovisning*, Studentlitteratur, Lund.
- FARs rekommendation nr 10 *Finansieringsanalyser*.
FARs samlingsvolym 2001, FAR Förlag AB, Stockholm.
- Finansanalytikernas rekommendationer 2000* (1999), Sveriges Finansanalytikers Förening, Stockholm.
- IASB (1988) *Framework for the preparation and presentation of financial statements*, London.
- Halvorsen, Knut (1992) *Samhällsvetenskaplig metod*, Första upplagan, Studentlitteratur, Lund.
- Körner, Svante (1986) *Tabeller och formler för statistiska beräkningar*, Studentlitteratur, Lund.
- Körner, Svante, Wahlgren, Lars (1996) *Praktisk statistik*, Andra upplagan, Studentlitteratur, Lund.
- Körner, Svante, Wahlgren, Lars (2000) *Statistisk dataanalys*, Tredje upplagan,

Studentlitteratur, Lund.

- Larsson, Henrik, Ling, Silene, Stivén, Maria (2002) *Användning av leasing – en jämförelse mellan branscher*, Kandidatuppsats Lunds universitet.
- Lundahl, Ulf, Skärvad, Per-Hugo (1999) *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer*, Tredje upplagan, Studentlitteratur, Lund.
- Olson, Olov, Falkman, Pär, Pauli, Stefan (1995) *Betalningsflödesrapportering – om konsten att rapportera fakta i redovisningen*, Nerenius & Santérus förlag, Stockholm.
- Redovisningsrådet (1995) *Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter*, Redovisningsrådet, Stockholm.
- Redovisningsrådets rekommendation nr 6:99 *Leasingavtal*.
- Redovisningsrådets rekommendation nr 7 *Redovisning av kassaflöden*.
- Redovisningsrådets rekommendation nr 8 *Redovisning av effekter av ändrade valutakurser*.
- Rundfelt, Rolf (2001) *Tendenser i börsbolagens årsredovisningar 2000*, OM Stockholmsbörsen AB, Stockholm.
- Schroeder, Richard G, Clark, Myrtle W (1998) *Accounting Theory – text and readings*, Sixth Edition, John Wiley & Sons, Inc, New York.
- SFAC No. 1 (1978) *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, FASB.
- SFAC No. 2 (1980) *Qualitative Characteristics of Accounting Information*, FASB.
- SFAC No. 6 (1985) *Elements of Financial Statements*, FASB.
- SFAS No. 95 (1987) *Statement of Cash Flows*, FASB.
- Svenning, Conny (1999) *Metodboken*, Tredje upplagan, Lorentz förlag, Eslöv.
- Thurén, Torsten (1986) *Orientering i källkritik – är det verkligen sant?*, Andra upplagan, Esselte Studium, Stockholm.

Offentligt tryck

- Aktiebolagslag (1975:1385)
- Årsredovisningslag (1995:1554)
- Lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (1995:1559)

Artiklar

- Järlebro, Ulf (1998) ”Rörelsekapitalet minst lika viktigt för analysen som kassa flöden”, *Balans* 10/98.
- Jönsson Lundmark, Birgitta (1991) ”’Substance over form’ – Internationellt och i Sverige, del 1”, *Balans* 5/91.
- Lagerberg, Otto (1993) ”Internationellt”, *Balans* 6-7/93
- Lindberg, Jens (1997) ”Att arbeta med kassaflödesmodeller för företagsvärdering”, *Balans* 8-9/97.
- Murphy, Ann B (2000) ”The Impact of Adopting International Accounting

- Standards on the Harmonization of Accounting Practices”, *The International Journal of Accounting* vol: 35 no: 4 pages: 471-493.
- Nyllinge, Peter (2000) ”Den osäkra framtid är vår – realoptionernas tidevarv”, *Balans* 5/00.
- Olson, Olov, Falkman, Pär, Pauli, Stefan (1998) ”Redovisning av kassaflöden en kommentar till Redovisningsrådets utkast till rekommendation”, *Balans* 1/98.
- Olsson, Anders (2002) ”ABB:s kalldusch”, *Finanstidningen* 2002-01-31.
- Taylor, Martin E, Jones, Ann Roberta (1999) ”The Use of International Accounting Standards Terminology, a Survey of IAS Compliance Disclosure”, *The International Journal of Accounting* vol: 34 no: 4 pages: 557-570.
- Westermarck, Christer (1993), ”IASC:s redovisningsnormer – ett konsekvent genomarbetat regelsystem”, *Balans* nr 8-9/93.
- Wallace, R.S.O, Choudhury, M.S.I, Adhikari, A. (1999) ”The Comprehensiveness of Cash Flow Reporting in the United Kingdom: Some Characteristics and Firm-specific Determinants”, *The International Journal of Accounting* vol: 34 no: 3 pages: 311-347.

Årsredovisningar för år 2000 från:

AcadeMedia	Gandalf	Pharmacia Corporation
A-Com	Geveko	Platzer Fastigheter
Active Biotech	Gorthon Lines	Pricer
Adcore	Gotland, Rederi	Proffice
Addtech	Gunnebo	Protect Data
Adera	Haldex	Ratos
Akzo Nobel	Hexagon	Resco
All Cards Service Center	HiQ International	Riddarhyttan Resources
Aspiro	Hufvudstaden	Rottneros
ASSA ABLOY	IBS	SAAB
AstraZeneca	IFS	SalusAnsvar
Atlas Copco	Industrivärden	Sapa
AvestaPolarit	Intentia	Sardus
Axfood	JABO Träprodukter	SCA Sv Cellulosa
Axis	KABE Husvagnar	Scribona
B&N Nordsjöfrakt	Karlshamns	SEB
Beijer, G & L	Karo Bio	Seco Tools
Berg & Co, C.F	Karolin Machine Tool	SECTRA
Bergman & Beving	Kinnevik	Securitas
Biacore International	KLIPPAN	Semcon
Bilia	Know IT	SinterCast
BiolInvent International	Kungsleden	Skanditek Industriförvaltning
Biora	Lagercrantz Group	Skanska
Boliden	Latour Investment	SKF
Bong Ljungdahl	LGP Telecom Holding	SkiStar
Boss Media	Lindex	Song Networks Holding

Capio	LjungbergGruppen	SSAB Svenskt Stål
Capona	Luxonen	Strålfors
Cash Guard	MediTeam Dental	Studsvik
Cell Network	Medivir	Sv. Handelsbanken
CellPoint	Micronic Laser Systems	Svedbergs i Dalstorp
Celtica Fastighet	Midway Holding	Swedish Match
Cherryföretagen	Mind	Svenska Orient Linien
CityMail Group	Modern Times Group	SwitchCore
Cloetta Fazer	Mogul.com Group	Svolder
Concordia Maritime	MSC Konsult	Syngenta
CTT Systems	MultiQ International	Säkl
Cyber Com Cons. Group	Munksjö	Technology Nexus
D. Carnegie & Co	NCC	Tele2
Diffchamb	NeoNet	Teleca
Digital Vision	New Wave Group	Teligent
Duroc	Nilörngruppen	Thalamus Networks
Elanders	NOCOM	Ticket Travel Group
Elekta	Nokia	Time Space Radio
ElektronikGruppen	Nordnet	Tornet Fastighets
Enea Data	Norsk Hydro	Traction
Eniro	North Atlantic Natural Resources	Tricorona Mineral
Enlight	Novestra	Trio
Epsilon	NOVOTEK	TV 4
Esselte	Observer	Wallenstam Byggnads
Finnveden	OM	Wedins Norden
Fjällräven	Opcon	Viking Telecom
Framtidsfabriken	Orc Software	Wilh. Sonesson
Frango	Ortivus	Vitrolife
FöreningsSparbanken	Oxigene	VLT
Gambro	Perbio Science	Volvo
		XponCard Group

Icke publicerade källor

Pettersson, Gertrud (1998) *Att skriva rapporter – om formen och dess betydelse för innehållet*, Ekonomihögskolan vid Lunds universitet, Lund.

Elektroniska källor

Affärsvärlden: Valutakurser,
http://db.afv.se/afv/owa/w3?page=Afv_Valuta&lang=SVE&n=Datum&v=20001231, 2002-04-22 kl 14.55.

Stockholmsbörsens hemsida: Branschindelning,

<http://www.stockholmsborsen.se/handelsinfo/index.asp?lank=13&lang=swe>,
2002-03-23 kl 15.30.

Stockholmsbörsens hemsida: Klassificering,
[http://domino.omgroup.com/www/WebTransaction.nsf/b9fb46dc1fa3596c41256603004b40e7/961197ed95f2544ac1256adc0049ed57/\\$FILE/SLUTKLASSIFICERING.xls](http://domino.omgroup.com/www/WebTransaction.nsf/b9fb46dc1fa3596c41256603004b40e7/961197ed95f2544ac1256adc0049ed57/$FILE/SLUTKLASSIFICERING.xls), 2002-03-24 kl 16.04.

Stockholmsbörsens hemsida: Noteringsavtalet,
<http://www.stockholmsborsen.se/overvak/index.asp?lank=3&lang=swe>,
28 november 2001 kl 09.40.

Bilaga 1

		Standard- Utfall avvikelse		Konfidens- intervall	
Benämning					
Kassaflödesanalys	97%	1,69%	95,35%	<π<	98,73%
Finansieringsanalys	3%	1,69%	1,27%	<π<	4,65%
Metod					
Direkt	5%	2,24%	3,08%	<π<	7,57%
Indirekt	95%	2,24%	92,43%	<π<	96,92%
Ingångsbegrepp					
	Totalt				
Resultat efter finansiella poster	57	34%	4,72%	29,00%	<π< 38,45%
Rörelseresultat	57	34%	4,72%	29,00%	<π< 38,45%
Årets resultat	15	9%	2,84%	6,03%	<π< 11,72%
Omsättning	8	5%	2,12%	2,61%	<π< 6,86%
Inbetalningar från kunder	6	4%	1,85%	1,70%	<π< 5,40%
Resultat före avskrivningar	5	3%	1,69%	1,27%	<π< 4,65%
Resultat före skatt	3	2%	1,32%	0,46%	<π< 3,09%
Resultat före goodwillavskrivningar	3	2%	1,32%	0,46%	<π< 3,09%
Övriga	15	9%	2,84%	6,03%	<π< 11,72%
Summa	169	100%			
Indelning					
Sektor	99%	0,77%	98,64%	<π<	100,17%
Övriga	1%	0,77%	-0,17%	<π<	1,36%
Resultatnivå 1					
Den löpande verksamheten	96%	1,99%	93,87%	<π<	97,85%
Övriga	4%	1,99%	2,15%	<π<	6,13%
Resultatnivå 2					
Investeringsverksamheten	93%	2,46%	91,03%	<π<	95,96%
Övriga	7%	2,46%	4,04%	<π<	8,97%
Resultatnivå 3					
Finansieringsverksamheten	93%	2,57%	90,33%	<π<	95,47%
Övriga	7%	2,57%	4,53%	<π<	9,67%
Medelsbegrepp					
Likvida medel	98%	1,32%	96,91%	<π<	99,54%
Övriga	2%	1,32%	0,46%	<π<	3,09%
Antal redovisade år					
Medelvärde	2,1				

Jämförbarhet mellan kassaflödesanalyser

1 år	1%	0,77%	-0,17%	<π<	1,36%
2 år	85%	3,61%	81,01%	<π<	88,22%
3 år	15%	3,55%	11,25%	<π<	18,34%
Specificering av ej betalningsposter	84%	3,66%	80,36%	<π<	87,68%
Betalda räntor	55%	4,97%	50,06%	<π<	60,00%
Definition av likvida medel	18%	3,87%	14,48%	<π<	22,21%
Nettolåneskuld	14%	3,43%	10,18%	<π<	17,04%
Operativt kassaflöde	5%	2,12%	2,61%	<π<	6,86%

	Utfall	Standard- avvikelse	Konfidens- intervall	
Summa krav				
0	0%	0,00%	0,00%	<π< 0,00%
1	1%	1,08%	0,10%	<π< 2,26%
2	1%	1,08%	0,10%	<π< 2,26%
3	5%	2,24%	3,08%	<π< 7,57%
4	33%	4,68%	27,86%	<π< 37,23%
5	39%	4,88%	34,18%	<π< 43,93%
6	20%	3,96%	15,57%	<π< 23,49%
7	1%	1,08%	0,10%	<π< 2,26%
Summa upplysningar				
0	0%	0,00%	0,00%	<π< 0,00%
1	17%	3,72%	12,85%	<π< 20,28%
2	60%	4,89%	55,47%	<π< 65,24%
3	19%	3,91%	15,02%	<π< 22,85%
4	3%	1,69%	1,27%	<π< 4,65%
5	1%	1,08%	0,10%	<π< 2,26%
Summa totalt				
0	0%	0,00%	0,00%	<π< 0,00%
1	0%	0,00%	0,00%	<π< 0,00%
2	0%	0,00%	0,00%	<π< 0,00%
3	1%	0,77%	-0,17%	<π< 1,36%
4	1%	1,08%	0,10%	<π< 2,26%
5	9%	2,93%	6,54%	<π< 12,39%
6	28%	4,48%	23,33%	<π< 32,29%
7	33%	4,70%	28,43%	<π< 37,84%
8	22%	4,17%	18,31%	<π< 26,66%
9	4%	1,99%	2,15%	<π< 6,13%
10	1%	0,77%	-0,17%	<π< 1,36%
11	1%	0,77%	-0,17%	<π< 1,36%
12	0%	0,00%	0,00%	<π< 0,00%