



LUNDS UNIVERSITET
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen

Kurskod: FEKH69

Kursens titel: Examensarbete i redovisning på kandidatnivå

Termin: HT 2017

Ekonomiska konsekvenser av att kapitalisera operationell leasing

-En studie på svenska börsnoterade detaljhandelsföretag

Författare:

Dennis Zotterman

Enver Shehi

Marcus Nilsson

Handledare:

Peter W. Jönsson

Förord

Denna uppsats är skriven för företagsekonomiska institutionen på Lunds universitet under höstterminen 2017. Uppsatsen är en kandidatuppsats med inriktning mot redovisning och behandlar ekonomiska konsekvenser av att kapitalisera operationell leasing.

Vi vill härmed tacka vår handledare Peter W. Jönsson för vägledningen under resans gång med denna uppsats. Ett stort tack vill vi även rikta till vänner och familj för allt stöd under skrivprocessen. Sist men inte minst vill vi tacka varandra för tålamod och en rolig tid tillsammans som vi kommer att minnas en lång tid framöver.

Lund, januari 2018

Dennis Zotterman _____

Enver Shehi _____

Marcus Nilsson _____

Sammanfattning

Examensarbetets titel: Ekonomiska konsekvenser av att kapitalisera operationell leasing

Seminariedatum: 2018-01-11

Ämne/kurs: FEKH69, Examensarbete i redovisning på kandidatnivå, 15 HP

Författare: Dennis Zotterman, Enver Shehi och Marcus Nilsson

Handledare: Peter W. Jönsson

Fem nyckelord: Leasing, IFRS 16 leasingavtal, konstruktiva kapitaliseringsmodellen, kapitalisering av leasing, ekonomiska konsekvenser.

Syfte: Syftet med studien är att beskriva och analysera ekonomiska konsekvenser som kapitalisering av operationell leasing medför.

Metod: Denna studie utgår från den kvantitativa forskningsstrategin.

Undersökningsmetodiken är baserad på den konstruktiva kapitaliseringsmodellen som är utvecklad av Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) och vidareutvecklad av Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008). Modellen används för att undersöka de ekonomiska konsekvenserna för svenska detaljhandelsföretag av att kapitalisera operationell leasing.

Teoretiska perspektiv: Teorierna som tillämpas i studien används för att undersöka i vilken utsträckning ekonomiska konsekvenser föreligger till följd av att operationell leasing kapitaliseras.

Empiri: Datan i studien är baserad på information från företagen i OMXS detaljhandelsindex.

Resultat: Alla resultat tyder på att kapitalisering av operationell leasing kommer leda till ekonomiska konsekvenser varav påverkan kommer att skilja sig åt mellan de undersökta företagen.

Abstract

Title: Economic consequences due to capitalizing operating leases

Seminar date: 2018-01-11

Course: FEKH69, Business Administration: Bachelor Degree Project in Financial and Management Accounting Undergraduate Level, 15 credits

Authors: Dennis Zotterman, Enver Shehi and Marcus Nilsson

Advisor: Peter W. Jönsson

Key words: Leases, IFRS 16 leases, constructive capitalization model, capitalization of leases, economic consequences.

Purpose: The purpose of this study is to describe and analyze economic consequences that will entail from capitalization of operating leases.

Methodology: This study is based on the quantitative research strategy. The research methodology is based on the constructive capitalization model developed by Imhoff, Lipe and Wright (1991, 1997) and further developed by Fülbier, Silva and Pferdehirt(2008). The model is used to examine the economic consequences for Swedish retailers of capitalizing operating leases.

Theoretical perspectives: The theories applied in the study are used to examine the extent to which the economic consequences will prevail due to capitalization of operating leases.

Empirical foundation: The data in the study are based on information gathered from the companies in the OMXS retail index.

Conclusions: All evidence suggest that capitalizing of operating leases will lead to economic consequences whereof the impact will differ between the studied companies.

Definitioner och förkortningar

Dg - Degressionsfaktor: en faktor som tillämpas för att generera en konstant degression.

FASB - Financial Accounting Standards Board: normsättande organ av amerikanska redovisningsstandarder.

IAS - International Accounting Standards: redovisningsstandarder utgivna av IASBs företrädare, IASC.

IASB - International Accounting Standards Board: ett normgivande organ som upprättar och utfärdar redovisningsstandarder.

IFRS - International Financial Reporting Standards: internationella redovisningsstandarder utgivna av IASB.

MLP_x - Minimileaseavgifter för ett givet framtida år, där:

MLP står för minimileaseavgifter.

x står för ett givet framtida år.

RL - återstående nyttjandeperiod.

TL - total nyttjandeperiod.

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemdiskussion	2
1.3 Syfte	3
1.4 Frågeställning	3
2. Teoretisk referensram	4
2.1 Leasing	4
2.2 IAS 17 Leasingavtal	5
2.3 IFRS 16 Leasingavtal	6
2.4 Viktiga skillnader inom leasing som IFRS 16 för med sig	7
2.5 Ekonomiska konsekvenser	9
2.5.1 Allmänt om ekonomiska konsekvenser	9
2.5.2 Klassificering av ekonomiska konsekvenser	10
<i>Efterlevnads- och analyskostnader</i>	10
<i>Mekanistiska konsekvenser</i>	10
<i>Bedömningmässiga konsekvenser</i>	11
<i>Ekonomiska konsekvenser utifrån finansiärernas perspektiv</i>	11
2.6 Den konstruktiva kapitaliseringsmodellen	11
2.6.1 Allmänt om kapitaliseringsmodellen	12
2.6.2 Beräkning av leasingskuld	13
2.6.3 Beräkning av leasingtillgångar	14
2.6.4 Påverkan på eget kapital	15
2.6.5 Påverkan på resultaträkning	16
2.7 En vidareutveckling av kapitaliseringsmodellen	16
2.7.1 Centrala justeringar av den konstruktiva kapitaliseringsmodellen	17
2.7.2 Beräkning av leasingskuld	19
2.7.3 Beräkning av leasingtillgångar	20
2.7.4 Påverkan på eget kapital	21
2.7.5 Påverkan på resultaträkningen	21
2.8 Övriga modifikationer av kapitaliseringsmodellen	22
2.9 Tidigare forskningsresultat	23
3. Metod	25

3.1	Metodbeskrivning	25
3.2	Praktisk tillämpning av kapitaliseringsmodellen	25
3.2.1	Metoder för kapitalisering av leasing	25
3.2.2	Beräkning av leasingskuld	26
3.2.3	Beräkning av leasingtillgångar	30
3.2.4	Påverkan på eget kapital	30
3.2.5	Påverkan på resultaträkningen	31
3.3	Exempelföretag	33
3.4	Nyckeltal	37
3.4.1	Allmänt om nyckeltalen	37
3.4.2	Räntabilitet på totalt kapital	38
3.4.3	Räntabilitet på eget kapital	38
3.4.4	Skuldsättningsgrad	38
3.4.5	Rörelsemarginal	39
3.4.6	Soliditet	39
3.5	Studiens urval	39
3.6	Studiens tillförlitlighet	40
3.6.1	Validitet	40
3.6.2	Reliabilitet	41
4.	Empiri	43
4.1	Medelförändringen	43
4.2	Räntabilitet på totalt kapital (ROA)	44
4.3	Räntabilitet på eget kapital (ROE)	45
4.4	Skuldsättningsgraden (DE)	46
4.5	Rörelsemarginalen (PM)	47
4.6	Soliditet (E/A)	48
4.7	Statistiska test	49
4.7.1	Parvisa T-test	50
4.7.2	Parvisa korrelationer	50
4.7.3	Parvisa urvals T-test	51
5.	Analys	53
5.1	Förändring i nyckeltal	53
5.1.1	Medelförändring	53

5.1.2 Röntabilitet på totalt kapital	53
5.1.3 Räntabilitet på eget kapital	54
5.1.4 Skuldsättningsgrad	54
5.1.5 Rörelsemarginal	54
5.1.6 Soliditet	54
5.2 Statistiska test	55
5.3 Ekonomiska konsekvenser	55
5.4 Jämförelse med tidigare studier	58
6. Slutsats	61
7. Diskussion	63
7.1 Allmän diskussion	63
7.2 Studiens begränsningar	64
7.3 Förslag till fortsatt forskning	65
8. Källförteckning	

Diagramförteckning

Diagram 1: Räntabilitet på totalt kapital	45
Diagram 2: Räntabilitet på eget kapital	46
Diagram 3: Skuldsättningsgrad	47
Diagram 4: Rörelsemarginal	48
Diagram 5: Soliditet	49

Figurförteckning

Figur 1: Strukturella skillnader mellan IAS 17 och IFRS 16 (IFRS Foundation 2016b)	8
Figur 2: Klassificering av ekonomiska konsekvenser (Blake 1992, s. 307 återgiven i Sandell 2006, s.19)	10
Figur 3: Nuvärde av leasingutbetalningar bortom fem år där RL = kvarvarande nyttjandeperiod och r = diskonteringsränta (Imhoff, Lipe & Wright 1991, s. 55)	14
Figur 4: Leasingtillgångarnas andel av leasingskulden, där RL och TL är kvarvarande respektive total nyttjandeperiod och r är diskonteringsränta (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 129)	15
Figur 5: Påverkan på eget kapital	15
Figur 6: Uppskjuten skatteskuld	15
Figur 7: Ekvation för att finna degressionsfaktorn (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 127)	18
Figur 8: Beräkning av korgarnas värde (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 130)	19
Figur 9: Återstående nyttjandeperiod för korg 5, där MLP5 står för minimileaseavgiften för det 5:e framtida året och "+" motsvarar perioden efter år 5 (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 130)	20
Figur 10: Nusummefaktor	20
Figur 11: Leasingtillgångarnas andel av leasingskulden, där RL och TL är kvarvarande respektive total nyttjandeperiod för en enskild korg och r är diskonteringsränta (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 129)	21
Figur 12: Ekvation för att beräkna degressionsfaktorn	27
Figur 13: Leasingtillgångarnas andel av leasingskulden (relationsfaktorn), där RL och TL är kvarvarande respektive total nyttjandeperiod för en enskild korg och r är diskonteringsränta (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 129)	30
Figur 14: Påverkan på eget kapital	30
Figur 15: Uppskjuten skatteskuld	31
Figur 16: Beräkning av ingående leasingskuld, där r = diskonteringsränta	32
Figur 17: Ekvation för att beräkna degressionsfaktorn	34

Figur 18: Påverkan på KappAhl's eget kapital	35
Figur 19: Beräkning av ingående leasingsskuld.	36
Figur 20: Undersökta nyckeltal	38
Figur 21: Efterlevnads- och analyskostnader	56
Figur 22: Mekanistiska konsekvenser	57
Figur 23: Bedömningsmässiga konsekvenser	58

Tabellförteckning

Tabell 1: fastställande av diskonteringsräntan till ca 2,35% (Riksbanken, u.å.)	29
Tabell 2: Operationella leasingbetalningar år 1, år 2-5 och bortom år 5 (KappAhl, 2017, s. 36)	33
Tabell 3: Fördelning av MLP per år	34
Tabell 4: Uppdelning i korgar	34
Tabell 5: Leasingsskuld	35
Tabell 6: Fastställande av leasingtillgångar	35
Tabell 7: Resultatpåverkan	36
Tabell 8: Företagen i studien	40
Tabell 9: Deskriptiv statistik	44
Tabell 10: Parvisa T-test	50
Tabell 11: Parvisa korrelationer	51
Tabell 12: Parvisa urvals T-test	52
Tabell 13: Jämförelse med tidigare forskning av medelförändringen i nyckeltalen	59

1. Inledning

I inledningskapitlet presenteras först motivet till studien följt av en problemdiskussion kring kapitalisering av operationell leasing, som sedan leder fram till studiens syfte och frågeställning.

1.1 Bakgrund

Information från IFRS Foundation pekar på att över 85% av leasingen redovisas utanför balansräkningen idag (Donkersley, Ravelli & Buchanan 2016). Brist på transparens och information om företagens finansiella ställning inom området leasing var något som ledde till att IASB och FASB år 2005 inledde ett samarbete för att ta fram en ny och förbättrad leasingstandard. Detta kom att resultera i att IASB den 13:e januari 2016 klubbade igenom en ny IFRS-standard, IFRS 16 Leasingavtal, som ska ersätta dagens IAS 17 Leasingavtal. Den nya standarden, som antogs av EU den 31 oktober 2017, ska implementeras från och med räkenskapsår som inleds 1 januari 2019. (Kommissionens förordning (EU) 2017/1986 av den 31 oktober 2017, s. 2).

Anledningarna är flera till varför IASB införde den nya standarden, några av dessa handlar om att göra informationen till intressenter mer *jämförbar, precis och korrekt* (Donkersley, Ravelli & Buchanan 2016). Detta bekräftas även av IFRS 16 p. 1 där det framgår att syftet med framtagandet av IFRS 16 är att säkerställa att organisationer som ska följa de internationella redovisningsreglerna ställer relevant och korrekt information om sina leasade tillgångar till förfogande. Dessutom ska den nya standarden underlätta för användare av finansiella rapporter att bättre förstå konsekvenserna av leasing i en organisation och fatta relevanta beslut utifrån detta (IFRS 16 p. 1).

1.2 Problemdiskussion

Operationell leasing är den leasingform som idag dominerar leasingmarknaden vilket innebär att cirka 85% av all leasing redovisas utanför balansräkningen (Donkersley, Ravelli & Buchanan 2016). För närvarande regleras leasing i IFRS-tillämpande företag av IAS 17, vilken ger företagen stora möjligheter att själva kunna välja om de ska redovisa sina leasingkontrakt som finansiell eller operationell leasing. Detta har bidragit till att företag har redovisat utifrån egna specifika ekonomiska intressen. Det vill säga företag har planerat redovisningen av sina leasade tillgångar. På så sätt har majoriteten av de leasade tillgångarna redovisats som operationellt leasade tillgångar. (Marton, Lundqvist & Pettersson 2016, ss. 253-254). Det finns flera olika orsaker till varför företag skulle vilja redovisa sina leasade tillgångar som operationella istället för finansiella och därmed undvika att ta upp dem i balansräkningen. En av dessa orsaker är att viktiga nyckeltal i företagets finansiella rapporter påverkas negativt och därmed påverkas även bilden av verksamheten negativt. (Marton, Lundqvist & Pettersson 2016, ss. 253-254).

En av de branscher som påverkas mest i Sverige när en ny leasingstandard införs är detaljhandeln (Marton 2016). Att kapitalisera operationell leasing kommer att generera ekonomiska konsekvenser för branschföretagen. En *ekonomisk konsekvens* beskrivs som en påverkan på företags finansiella rapporter (Zeff 1978). En tänkbar ekonomisk konsekvens skulle kunna vara förändrade nyckeltal för branschen. I genomsnitt tros det finansiella nyckeltalet soliditet minska från 41% till 28% i detaljhandelsbranschen (Marton 2016). Att soliditeten minskar, påverkar beslutsfattandet i organisationen. Detta skulle kunna vara en ekonomisk konsekvens av att kapitalisera leasing. Ytterligare en konsekvens skulle kunna bli att företagen tvingas omförhandla sina leasingkontrakt (Imhoff & Thomas 1988).

Tidigare forskning om hur kapitalisering av operationell leasing skulle kunna påverka företagets ekonomiska ställning har gjorts av ett antal forskare i flera olika länder. Studier har bland annat genomförts i; USA (Imhoff, Lipe & Wright (1991 & 1997) och Singh (2012)), Storbritannien (Beattie, Edwards & Goodacre (1998) och Goodacre (2003)), Australien (Wong & Joshi (2015)), Turkiet (Öztürk & Serçemeli (2016)), Tyskland

(Fülbier, Silva & Pferdehirts (2008)) samt Belgien och Nederländerna (Branswijck, Longueville & Everaert (2011)). Dessa forskningsstudier har utgått från flera branscher och inte enbart detaljhandeln i Sverige. Studierna har heller inte en teoretisk förankring till de ekonomiska konsekvenser som studeras, vilket gör denna uppsats aktuell. I ovan nämnda studier undersöks förändringar i företagens nyckeltal för att påvisa ekonomiska konsekvenser. Överlag pekar resultaten i samma riktning, exempelvis att nyckeltalen skuldsättningsgrad ökar och att räntabilitet på totalt kapital minskar. Förändringarna sker dock i olika stor utsträckning, dels studierna emellan och dels nyckeltalen sinsemellan.

De ovannämnda studierna utförda av Branswijck, Longueville och Everaert (2011), Singh (2012), Öztürk och Serçemeli (2016) visar att redovisning av all leasing i balansräkningen medför signifikanta förändringar i företagens finansiella ställning då tillgångar och skulder ökar samtidigt som eget kapital minskar. Däremot finner Wong och Joshi (2015) att förändringen i finansiell ställning inte är signifikant.

Som det framgår ovan, kommer flertalet av tidigare nämnda studier fram till likriktade slutsatser dock skiljer sig omfattningen på förändringarna i nyckeltalen markant mellan studierna. Detta i kombination med att Marton (2016) framhäver att detaljhandeln är den bransch som påverkas mest när den nya leasingstandard implementeras, det vill säga att operationell leasing kapitaliseras, gör det relevant att studera de ekonomiska konsekvenserna för den svenska detaljhandeln om all leasing redovisas i balansräkningen.

1.3 Syfte

Syftet med studien är att beskriva och analysera ekonomiska konsekvenser som kapitalisering av operationell leasing medför.

1.4 Frågeställning

Hur påverkas finansiella nyckeltal för svenska börsnoterade detaljhandelsföretag av att operationell leasing kapitaliseras och vilka blir de ekonomiska konsekvenserna?

2. Teoretisk referensram

I den teoretiska referensramen presenteras inledningsvis skillnader mellan dagens leasingstandard och nya IFRS 16, därefter introduceras begreppet ekonomiska konsekvenser för att slutligen redogöra för olika varianter av den modell som används för kapitalisering av operationell leasing.

2.1 Leasing

Leasing är ett vanligt fenomen idag. En anledning till att företag använder leasing som finansiering är enligt Morais (2013), med hänvisning till Grenadier (1995, 1996), att leasing möjliggör en större flexibilitet för leasetagaren. Exempelvis behöver inte företagen binda upp kapital på samma sätt som om de skulle köpa tillgången. Den svenska leasingen uppgick år 2016 till ca 122 miljarder kronor (Finansbolagens Förening 2016). Av den europeiska leasingmarknaden år 2016 utgjorde den svenska leasingmarknaden 4,58%. Därmed är den svenska leasingmarknaden den femte största leasingmarknaden i Europa efter länder som Storbritannien (22,13%), Tyskland (16,47%), Frankrike (10,87%) och Italien (6,84%). (Leaseurope 2016).

Leasing handlar om att en leasetagare, i detta fall ett företag, genom avtal hyr en tillgång av ett annat företag i stället för att köpa den (Marton, Lundqvist & Pettersson 2016, s. 250). Nyström (1981, s. 7) betecknar leasing som avtalskonstruktioner med finansiell innebörd och med ändamålet att fungera som alternativ till avbetalning- och kreditköp. Leasing innefattar en stor del av ett företags tillgångar och används i stor omfattning för att finansiera verksamheten och är ett alternativ till andra finansieringsformer, som till exempel lån.

Operationell leasing är idag den vanligast förekommande leasingformen (Donkersley, Ravelli & Buchanan 2016). En anledning till detta är att det går att redovisa leasing utanför balansräkningen och direkt i resultaträkningen, vilket minskar resultatet. Detta gör det

attraktivt att redovisa som operationell leasing istället för finansiell leasing. Operationell och finansiell leasing berör olika poster i resultat- och balansräkningen vilket ger utslag i de finansiella rapporterna (IFRS Foundation 2016b).

2.2 IAS 17 Leasingavtal

IAS 17 är den aktuella standarden som reglerar hur en organisation, som följer IFRS redovisningsregler, ska redovisa sina leasade tillgångar. Tillgångarna redovisas som leasade tillgångar om dessa ligger till grund till att ett leasingavtal uppstår. "Ett leasingavtal är ett avtal enligt vilket en leasegivare enligt avtalade villkor under en avtalad period ger en leasetagare rätt att använda en tillgång i utbyte mot betalningar" (IAS 17, p. 4).

Enligt denna standard kan en organisation, beroende på om tillgången uppfyller vissa krav, framställa sina leasade tillgångar på två olika sätt: som finansiellt leasingavtal eller som operationella leasingavtal. Skillnaden mellan dessa två olika leasingavtal är stor och dess påverkan på de finansiella rapporterna likaså. I IAS 17 p. 4 definieras finansiellt leasingavtal på följande sätt:

Ett *finansiellt leasingavtal* är ett leasingavtal vari de ekonomiska risker och fördelar som förknippas med ägandet av ett objekt i allt väsentligt överförs från leasegivaren till leasetagaren. Äganderätten kan, men behöver inte, slutligen övergå till leasetagaren.

(IAS 17 p. 4)

En tillgång som klassificeras som finansiell leasing förs in i balansräkningen och redovisas som alla andra tillgångar och skulder. I IAS 17 p. 4 definieras operationellt leasingavtal inte vidare än att "Ett leasingavtal som inte är ett finansiellt leasingavtal är ett operationellt leasingavtal", det vill säga motsatsen till finansiell leasing. Att en tillgång redovisas som operationell innebär att tillgången inte kommer med in i balansräkningen utan redovisas enbart i resultaträkningen som en kostnad (Marton, Lundqvist & Pettersson 2016, s. 260). Avgörande om ett leasingavtal är finansiellt eller operationellt kan vara svårt i praktiken (Marton, Lundqvist & Pettersson 2016, ss. 257-258). IAS 17 anger, i punkt 10, viktiga

indikationer som hjälper till att kvalificera den leasade tillgången. Dessa indikationer lyder som följande:

- “a. Äganderätten till tillgången överförs till leasetagaren när leasingavtalet löpt ut,
- b. leasetagaren äger rätt att köpa leasingobjektet till ett pris som understiger förväntat verkligt värde med ett så stort belopp att det vid leasingavtalets början framstår som rimligt säkert att rätten kommer att utnyttjas,
- c. leasingperioden omfattar större delen av leasingobjektets ekonomiska livslängd även om äganderätten inte övergår,
- d. vid leasingavtalets början uppgick nuvärdet av minimileaseavgiften till i allt väsentligt tillgångens verkliga värde, och
- e. leasingobjektet är av så speciell karaktär att endast leasetagaren kan använda objektet utan att väsentliga ändringar görs.”


2.3 IFRS 16 Leasingavtal

IFRS 16 är den nya leasingstandarden som så småningom kommer att ersätta IAS 17. Denna standard har nyligen antagits av EU och är ett krav för alla berörda företag från och med räkenskapsåret 2018 (Kommissionens förordning (EU) 2017/1986, ss. 1-2). Syftet med IFRS 16 är att förbättra de finansiella rapporternas information genom att företags leasade tillgångar ska likställas med köpta (IFRS Foundation 2016a). Utgångspunkten i denna standard är att värdera all leasing som en tillgång respektive en skuld i balansräkningen och därmed flytta dagens operationella leasing till finansiell leasing (IFRS Foundation 2016b). Tillgångssidan kommer bestå av nyttjanderätt (*rights of use*) vilket kan beskrivas som en rättighet att utnyttja tillgången medan skulden blir en form av leasingskuld. Enligt IFRS 16 bilaga A står *nyttjanderätt* för “En tillgång som representerar en leasetagares nyttjanderätt för en underliggande tillgång under leasingperioden”. Med en underliggande tillgång förstås “En tillgång som är föremål för ett leasingavtal, för vilken nyttjanderätten tillhandahållits av en leasegivare till en leasetagare” (IFRS 16 bilaga A).

För att kunna göra distinktionen mellan ett leasingavtal och det som inte är leasingavtal och därmed också uppfylla syftet med den nya standarden, att få in alla leasingavtal i balansräkningen, innehåller IFRS 16 tre villkor som ska uppfyllas för att ett leasingavtal ska anses ha uppstått. Dessa villkor är följande: Det ska gälla en specifik tillgång, leasetagare erhåller ekonomiska fördelar från tillgångens användning och leasetagare styr över tillgångens användning. (Marton, Lundqvist & Pettersson 2016, s. 265).

2.4 Viktiga skillnader inom leasing som IFRS 16 för med sig

Den nya standarden för med sig en del förändringar. En av de viktigaste förändringarna som skiljer den nya standarden från IAS 17 är att valmöjligheten mellan finansiell och operationell leasing tas bort helt, istället ska all leasing redovisas i likhet med finansiell leasing i den aktuella standarden. En illustration av detta framgår i Figur 1. (IFRS Foundation 2016b). I denna figur förtydligas hur dagens operationella leasing enligt IAS 17 som står utanför balansräkningen, i figuren kallat för "Off balance sheet rights/obligations", förflyttas efter införande av IFRS 16 och redovisas som tillgångar (Assets) respektive skulder (Liabilities). Detta kommer som ett resultat av att synen på leasing ändras i den nya standarden. Vad som ska vara utgångspunkten som leder till att finansiell leasing uppstår och som är avgörande i implementeringen av IAS 17 och IFRS 16, skiljer sig mellan dessa standarder. Inom IAS 17 är det en tillgång, som en helhet, vilken antingen kan säljas eller hyras som leder till ett finansiellt eller operationellt leasingavtal. Det vill säga att företag inte kan dela tillgången i olika nyttjandeperioder. I IFRS 16 är själva *nyttjanderätten (right-of-use)* tillgången som är utgångspunkten till fastställande av ett leasingavtal. Denna rättighet kan föreligga för kortare perioder än vad som är tillgångens ekonomiska livslängd. (Marton, Lundqvist & Pettersson 2016, ss. 263-264). Begreppet *nyttjanderätt (rights of use)* är ett nytt och viktigt begrepp i den nya standarden.

	IAS 17		IFRS 16
	Finance leases	Operating leases	All leases
Assets	✈️🏠	---	✈️✈️🚗🚗 🏠🏠🏠
Liabilities	\$\$	---	\$\$\$\$\$\$
Off balance sheet rights / obligations	---		---

Figur 1: Strukturella skillnader mellan IAS 17 och IFRS 16 (IFRS Foundation 2016b)

I IFRS 16 görs även några viktiga undantag. Korttidsavtal och avtal med lågt ekonomiskt värde på den underliggande tillgången behöver inte redovisas som leasingavtal. Var gränsen för lågt värde ligger nämns inte i IFRS 16 men som vägledning har IFRS Foundation (2016a) bestämt ett riktmärke på 5000 US Dollar. Med korttidsavtal menas leasingavtal som har en löptid på 12 månader eller kortare och som inte innehåller en köpmöjlighet för leasstagaren. (IFRS 16, p. 5, bilaga A definitioner). Leasingavgifter för dessa avtal kan i stället redovisas som kostnader linjärt över leasingperioden. (IFRS 16 p. 6).

Även när det gäller frågor som ställs i samband med det konkreta arbetet med fastställande av vad leasingavtal är har den nya standarden fört nyheter med sig. Vad som är en avgörande fråga i samband med redovisningen av leasingavtal skiljer sig mellan IAS 17 och IFRS 16. Inom IAS 17 är själva klassificeringen av leasingavtalet en avgörande fråga medan i IFRS 16 är det själva definitionen av leasingavtalet som är det viktigaste. (Marton, Lundqvist & Pettersson 2016, s. 255).

2.5 Ekonomiska konsekvenser

Nedan följer en redogörelse av ekonomiska konsekvenser. Först görs en allmän beskrivning av ekonomiska konsekvenser för att sedan dela upp detta i olika kategorier för en än djupare beskrivning.

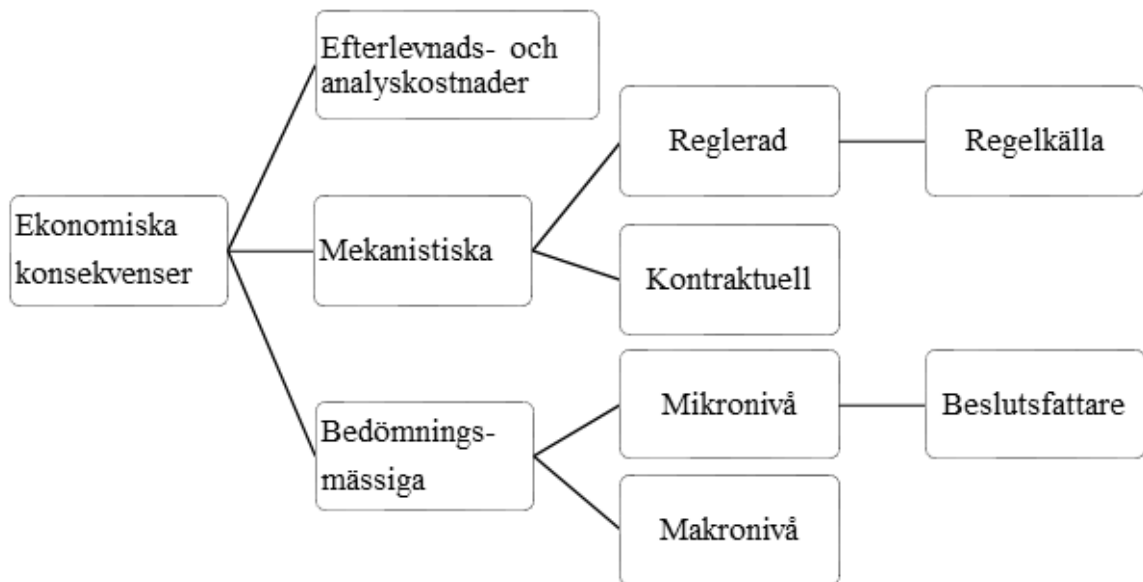
2.5.1 Allmänt om ekonomiska konsekvenser

Genom att ett företag ger ut finansiella rapporter kommunicerar de uppgifter till intressenter som skildrar företagets ekonomiska ställning. Dessa uppgifter kommer att användas av intressenter som underlag till olika beslutsfattande och därmed påverka dessa beslut och de ekonomiska konsekvenser som följer därefter. Det är dock själva uppfattningen av den ekonomiska verkligheten som styr vilka de ekonomiska konsekvenserna blir och inte den ekonomiska verkligheten som ligger bakom dessa uppgifter. (Sandell 2006).

Ekonomiska konsekvenser definieras som påverkan av finansiella rapporter på beslutsfattande inom företag, statliga organ, föreningar, investerare och långgivare (Zeff 1978). Ekonomiska konsekvenser påverkar även de finansiella rapporterna som ges ut av företaget. Detta eftersom företag vill kunna förutse och helst styra de ekonomiska konsekvenserna som deras finansiella rapporter leder till. (Sandell 2006). Tidigare betraktade allmänheten redovisningens normsättare som neutrala, idag är de mer ifrågasatta eftersom mer fokus har riktats mot de social och ekonomiska konsekvenserna av redovisningsstandarder (Zeff 1978). Ekonomiska konsekvenser som fenomen har i stor utsträckning påverkat normgivarnas arbete i framtagandet av nya standarder. I samband med framtagande av en ny standard ska normgivarna grundligt undersöka de ekonomiska konsekvenserna av den nya standarden. Som bevis på att finansiella rapporter leder till ekonomiska konsekvenser framhäver Zeff (1978) de påtryckningar som sker på normgivarna i USA av olika intresseorganisationer i landet, vilka på ett eller annat sätt vill påverka innehållet i dem nya standarderna.

2.5.2 Klassificering av ekonomiska konsekvenser

Blake (1992) delar in de ekonomiska konsekvenserna efter bakomliggande orsaker i tre huvudkategorier, vilka framgår nedan i Figur 2. Huvudkategorierna är *efterlevnads- och analyskostnader*, *mekanistiska* och *bedömningsmässiga konsekvenser*.



Figur 2: Klassificering av ekonomiska konsekvenser (Blake 1992, s. 307 återgiven i Sandell 2006, s. 19)

Efterlevnads- och analyskostnader

Efterlevnads- och analyskostnader uppstår till följd av förändringar i kraven på företagets redovisning. Efterlevnadskostnader bärs av företagen och innebär att mer eller mindre tid och kapital krävs för att företagen ska kunna leva upp till de ändrade krav som ställs på redovisningen. Informationskostnader är sådana kostnader som uppstår för intressenter, till exempel analytiker, för att söka efter information från andra källor och hantera dessa. Blake (1992).

Mekanistiska konsekvenser

De mekanistiska konsekvenserna har sin orsak i att redovisningen utlöser mekanismer som i sin tur orsakar ekonomiska konsekvenser. Dessa utlösande faktorer kan vara kontraktuella eller reglerade. De kontraktuella mekanismerna definieras i avtal mellan ett företag och en utomstående part. Exempelvis kan företagslån innehålla skuldsättningsrestriktioner.

Reglerade mekanismer uppstår till följd av att reglerande organ genomför förändringar i regelverk. (Blake 1992). De reglerade mekanistiska konsekvenserna exemplifierar Blake (1992) med att staten kan se över skatteregleringar utifrån informationen i företagens finansiella rapporter.

Bedömningsmässiga konsekvenser

De bedömningsmässiga ekonomiska konsekvenserna uppstår till följd av de beslut som tas på grundval av den information som ges av de finansiella rapporterna. Blake (1992) delar in de bedömningsmässiga besluten på mikro- och makronivå. Mikronivån beskriver exempelvis hur en enskild aktieägare utifrån information i de finansiella rapporterna kan påverkas till att ta beslut om att köpa och sälja aktier, vilket genererar ekonomiska konsekvenser för såväl individen som företaget i fråga. Mikronivån tar också upp hur olika beslutsfattare ser olika på beslutsituationer. Makronivån beskriver istället hur information från de finansiella rapporterna i stort påverkar samhället politiskt, socialt och ekonomiskt.

Ekonomiska konsekvenser utifrån finansiärernas perspektiv

Reglering av leasing kommer att påverka aktieägarna. Som exempel kan nämnas att när företagets försäljning ökar kommer andelen aktieägare att öka. Enligt detta resonemang sker motsatt effekt när företagets försäljning minskar. (Van Mourik 2010). Beattie, Goodacre och Thomson (2006) skriver i sin undersökning att det finns en oro om att förslaget om leasing och dess medförande förändringar kommer att ha betydande ekonomiska konsekvenser för företag. Vidare i studien finner de att tillgångar och skulder kommer att öka. Detta menar författarna kan ha stora konsekvenser för företaget genom att deras skuldkvot överstiger vad de har förhandlat med långivarna om, vilket kan leda till ett sämre kreditbetyg hos bankerna. Författarna menar också på att risken i företagen ökar. Detta genom att företagen inte kommer ha råd att göra aktieutdelningar eller att betala skulderna till bankerna. (Beattie, Goodacre & Thomson 2006).

2.6 Den konstruktiva kapitaliseringsmodellen

Nedan presenteras den konstruktiva kapitaliseringsmodellen så som den tillämpas av Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997).

2.6.1 Allmänt om kapitaliseringsmodellen

Imhoff, Lipe och Wright (1991) upptäckte att en betydande del av organisationer i flera olika branscher redovisade mycket mindre materiella tillgångar i balansräkningen än vad de i verkligheten använde sig av inom sin verksamhet. Detta eftersom att företagen redovisade långsiktiga, ej uppsägningsbara, leasingkontrakt som operationell leasing, vilket leder till att tillgångarna inte syns i balansräkningen. Ett sådant sätt att redovisa bidrar till att effekten av de operationellt leasade tillgångarna inte synliggörs i samband med framtagande av flera viktiga nyckeltal. Nyckeltal som till exempel räntabilitet på eget kapital och skuldsättningsgraden som används för att analysera företags finansiella ställning. Detta resulterade i att Imhoff, Lipe och Wright (1991, s. 51) utvecklade en beräkningsmodell som gör det möjligt att, genom att göra vissa antaganden, föra in operationell leasing i balansräkningen som finansiell leasing. Det vill säga att kapitalisera operationell leasing, därav namnet kapitaliseringsmodellen. Genom kapitaliseringsmodellen jämföras leasade tillgångar med köpta och på så sätt kan eventuell påverkan på de finansiella rapporterna påvisas, förutsatt att all leasing redovisas som finansiell leasing redan från kontraktets start. I deras första studie undersöktes nyckeltalen räntabilitet på totalt kapital och skuldsättningsgrad (Imhoff, Lipe & Wright 1991). I deras andra studie gör de istället en djupare analys av kapitaliseringsmodellens påverkan på resultaträkningen och studerar därför räntabilitet på totalt och eget kapital mer ingående (Imhoff, Lipe & Wright 1997).

Kapitaliseringsmodellen utgår från olika steg för att beräkna vilken påverkan kapitaliseringen av operationell leasing får på resultat- och balansräkningens olika delar. Första steget är att uppskatta den leasingskuld som uppstår när operationell leasing kapitaliseras. Utifrån leasingskulden fastställs sedan de leasade tillgångarnas värde. Därefter används tillgångarnas och skuldernas värde för att uppskatta påverkan på eget kapital. Vidare räknas kapitaliseringens påverkan på resultaträkningen ut med hjälp av tillgångarna och skulderna. (Imhoff, Lipe & Wright 1991, 1997).

2.6.2 Beräkning av leasingkulld

För att uppskatta den återstående leasingkulden vid kapitalisering av operationella leasingkontrakt utgår Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) från noten i årsredovisningen som behandlar operationell leasing. I denna not framgår de framtida minimileasingavgifterna för de kommande fem åren samt klumpsumman för minimileaseavgifterna bortom de fem åren. Leasingavgifterna diskonteras sedan med en uppskattad diskonteringsränta samt ett antagande om de leasade tillgångens återstående nyttjandeperiod. Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) menar att detta leder till ett rimligt nuvärde av vad som hade varit leasingkulden om operationell leasing kapitaliseras.

Vidare anser Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) att en lämplig diskonteringsränta kan framställas på flera olika sätt, varav ett är företagets genomsnittliga upplåningsränta vid ingången av varje operationella leasingkontrakt. De anser att denna ränta bör vara jämförbar med företagets genomsnittliga historiska ränta på långfristiga skulder, vilken således kan användas istället. De lyfter fram ytterligare två alternativ för att fastställa diskonteringsräntan. Det första alternativet är att använda den ränta som används på företagets befintliga skuld avseende finansiell leasing. Det andra alternativet är att använda den genomsnittliga räntan för företagets samtliga räntebärande skulder, vilken kan beräknas genom att dividera årets räntekostnader med räntebärande skulder vid årets ingång. Oavsett vilket alternativ som väljs så görs ett förenklingsantagande om att leasingutbetalningarna sker vid årets slut (Imhoff, Lipe & Wright 1991, 1997).

Innan de framtida minimileaseavgifterna kan diskonteras till nuvärdet av den förväntade leasingkulden krävs en uppskattning av de leasade tillgångarnas återstående nyttjandeperiod (Imhoff, Lipe & Wright 1991, 1997). För att finna återstående nyttjandeperiod krävs först och främst att ta reda på hur många år efter det femte framtida året som leasingutbetalningarna fortlöper. Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) gör ett antagande att de framtida utbetalningarna bortom fem år sker i samma takt som det femte framtida året. Detta innebär att de dividerar summan för utbetalningar bortom fem år med summan för utbetalningen det femte året. Den kvot som erhålls av beräkningen avrundas uppåt till närmsta helår, dels av försiktighetsskäl och dels på grund av antagandet om att

utbetalningarna sker vid årets slut (Imhoff, Lipe & Wright 1991, 1997). Kvoten efter avrundningen är den återstående nyttjandeperioden.

Imhoff, Lipe och Wright (1991) fann i sin studie en diskonteringsränta på 10% och en återstående nyttjandeperiod på 15 år. När både återstående nyttjandeperiod och diskonteringsräntan är fastställda gör Imhoff, Lipe och Wright (1991) en nuvärdesberäkning av de framtida ett till fem åren. Sedan görs en nuvärdesberäkning av annuitetsutbetalningarna på åren bortom det femte året, enligt Figur 3.

$$\left(\frac{(1 - (1 + r)^{-RL})}{(1 + r)} \right) - \left(\frac{(1 - (1 + r)^{-5})}{(1 + r)} \right)$$

Figur 3: Nuvärde av leasingutbetalningar bortom fem år där RL = kvarvarande nyttjandeperiod och r = diskonteringsränta (Imhoff, Lipe & Wright 1991, s. 55)

Summan av de båda nuvärdesberäkningarna är lika med vad som redovisas som leasingskuld om operationell leasing kapitaliseras (Imhoff, Lipe & Wright 1991). När väl leasingskulden är uträknad gör Imhoff, Lipe och Wright (1991) ett så kallat känslighetstest genom att ändra diskonteringsräntan +/- 2% och ändra total återstående livslängd med + 5 år respektive + 10 år. I sitt känslighetstest finner de att skulden inte förändras avsevärt genom de ändrade förutsättningarna.

2.6.3 Beräkning av leasingtillgångar

När skulden för leasingåtagandena har beräknats hävdar Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) att tillgångar kan beräknas utifrån samma diskonteringsränta och antagande om kvarvarande nyttjandeperiod som användes för att beräkna leasingskulden. För att kunna beräkna tillgångarnas värde krävs dock ett antagande om avskrivningsmetod. Imhoff, Lipe och Wright (1991) poängterar att linjär avskrivning är vanligast för tillgångar med lång nyttjandeperiod och således är det ett rimligt antagande att den avskrivningsmetoden tillämpas vid kapitalisering av operationellt leasade tillgångar med flera års nyttjandeperiod. Även den totala nyttjandeperioden behöver uppskattas, detta görs genom antagandet om att 50% av tillgångarnas nyttjandeperiod är passerad samt att den återstående

nyttjandeperioden är känd från beräkningen av leasingskulden (Imhoff, Lipe & Wright 1991, 1997).

För att kunna uppskatta tillgångarna behövs ytterligare två antaganden (Imhoff, Lipe & Wright 1991, 1997). Det första antagandet handlar om att det bokförda värdet av leasingtillgången och leasingskulden lika stora vid leasingkontraktets ingående. Det andra antagandet handlar om att det bokförda värdet av leasingtillgångarna och leasingskulden är noll när leasingkontraktet löpt ut. Med ovanstående antaganden som grund beräknar Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) leasingtillgångarnas andel av leasingskulden i enlighet med Figur 4.

$$\left(\frac{RL}{TL}\right) * \left(\frac{(1 - (1 + r)^{-TL})}{(1 - (1 + r)^{-RL})}\right)$$

Figur 4: Leasingtillgångarnas andel av leasingskulden, där RL och TL är kvarvarande respektive total nyttjandeperiod och r är diskonteringsränta (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 129)

2.6.4 Påverkan på eget kapital

Påverkan på eget kapital förklarar Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) som en sorts residual mellan den skattefria delen av de uppskattade tillgångarna och skulderna som belastar balanserad vinst. Denna residual beräknas enligt ekvationen i Figur 5.

$$Påverkan\ på\ EK = (T - S) * (1 - Skattesats)$$

Figur 5: Påverkan på eget kapital

Denna residual motsvara en uppskjuten skatteskuld och påverkar förändringen av skulderna (Imhoff, Lipe & Wright 1991, 1997). Beräkning görs enligt ekvationen i Figur 6.

$$Uppskjuten\ skatteskuld = (T - S) * (1 - Skattesats)$$

Figur 6: Uppskjuten skatteskuld

Imhoff, Lipe och Wright (1997) noterar även att skillnaden av kapitaliseringens påverkan på eget kapital mellan två år är densamma som påverkan på resultaträkningen för de senare året.

2.6.5 Påverkan på resultaträkning

Kapitaliseringen av operationell leasing påverkar även resultaträkningen. Imhoff, Lipe och Wright (1997) anser att summan som efter kapitaliseringen ska motsvara resultat före skatt kan beräknas med utgångspunkt från rörelseresultatet. Efter att leasingutbetalningar för innevarande år lagts tillbaka till rörelseresultatet och avskrivningar på kapitaliserade leasingtillgångar dragits av har rörelseresultatet blivit justerat för kapitaliseringen av operationell leasing (Imhoff, Lipe & Wright 1997). För att även resultatet före skatt ska bli justerat för kapitaliseringen av operationell leasing minskas rörelseresultatet med de ränteutgifter som är förknippade med den uppskattade leasingkulden (Imhoff, Lipe & Wright 1997).

Imhoff, Lipe och Wright (1997) redogör även för ett annat sätt att beräkna påverkan på resultaträkningen. Ett justerat resultat efter skatt kan beräknas genom att raden årets resultat i företagets resultaträkning justeras med skatteeffekterna av operationella leasingavgifter, avskrivningar och ränteavgifter justeras bort från resultatet.

Avskrivningarna fastställs utifrån leasingtillgångarnas återstående värde samt total och återstående nyttjandeperiod som redan har uppskattats. Vad gäller ränteavgiften så beräknas den utifrån samma räntesats som använts vid diskontering av framtida minimileaseavgifter och utifrån innevarande års uppskattade leasingkulda före amortering.

2.7 En vidareutveckling av kapitaliseringsmodellen

Nedan följer en redogörelse för hur Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) vidareutvecklar den ursprungliga konstruktiva kapitaliseringsmodellen.

2.7.1 Centrala justeringar av den konstruktiva kapitaliseringsmodellen

Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) har analyserat data från årsredovisningar mellan åren 2003 och 2004 för 90 företag listade på den tyska DAX-börsen. Nyckeltalen från årsredovisningarna jämförs med de nyckeltal som tas fram efter kapitaliseringen av operationell leasing. Till skillnad från Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) undersöker Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) kapitaliseringsmodellens påverkan på betydligt fler nyckeltal. Bland annat undersöks nyckeltalen räntabilitet på totalt kapital, räntabilitet på eget kapital, vinstmarginal, skuldsättningsgrad, soliditet och P/E talet. I huvudsak använder Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) årsredovisningarna till att inhämta information för att kunna uppskatta en företagsspecifik skattesats och diskonteringsränta för nuvärdesberäkningen av de framtida minimileaseavgifterna, även information angående framtida minimileaseavgifter (MLP) har hämtats från årsredovisningarna. Till skillnad från andra studier (Imhoff, Lipe & Wright (1991), Beattie, Edwards & Goodacre (1998)) tillämpar Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008), som sagt, en företagsspecifik diskonteringsränta. Denna ränta sätts i första hand utifrån räntan som används avseende finansiell leasing men då denna ränta sällan är angiven i årsredovisningarna tillämpar de i andra hand den diskonteringsränta som används för att diskontera pensionsåtaganden och andra avsättningar. För de företag som inte angivit någondera i årsredovisningen sätts diskonteringsräntan till medianräntan av de räntor som återfanns i de övriga företagens årsredovisningar (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008). För att ta reda på diskonteringsräntans lämplighet genomför Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) likt Imhoff, Lipe och Wright (1991) ett känslighetstest där de undersöker räntans påverkan på modellens utfall. I testet finner de att en förändring av diskonteringsräntan med +/- 1% inte får någon betydande påverkan.

Tillvägagångssättet som Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) använder för att beräkna den företagsspecifika skattesatsen är att de dividerar skattekostnaden enligt resultaträkningen med resultatet före skatt för vart och ett av de senaste tio åren. Sedan tillämpar de mediankvoten som skattesats när resultatpåverkan från kapitaliseringen av operationell leasing ska uppskattas. Vidare menar de att denna skattesats delvis kan vara snedvriden på grund av tidigare års förluster, uppskjuten beskattning och att tidigare års skattesats inte

nödvändigtvis är en aktuell avspegling idag. De föredrar ändå denna variant före tillämpning av samma skattesats tvärs över hela urvalet (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008).

Imhoff, Lipe och Wrights (1991, 1997) simuleringsmodell är utvecklad för företag som redovisar enligt det amerikanska redovisningsregelverket US GAAP och inte för IFRS-redovisande företag. Enligt FASBs standarder ska framtida minimileaseavgifter anges för vart och ett av de fem kommande åren och som en klumpsumma för åren bortom de femte framtida året i en not (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008). För företag som tillämpar IFRS ska framtida minimileaseavgifter för nästkommande år anges separat och för de framtida två till fem åren ska en klumpsumma anges (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008). Behandlingen av framtida minimileaseavgifter bortom det femte året ska likt FASBs standarder anges som en klumpsumma även för IFRS-tillämpande företag (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008). Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) bygger sin modell på Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) men justerar den bland annat så att den anpassas till den information om framtida minimileaseavgifter som enligt IAS 17 ska anges i noterna till de finansiella rapporterna.

För att kunna beräkna nuvärdet av framtida minimileaseavgifter och därmed uppskatta leasingtillgången och leasingkulden för den kapitaliserade leasingen krävs först och främst att klumpsumman av de framtida två till fem åren (av Fülbier, Silva & Pferdehirt (2008) benämnt MLP_{2-5}) fördelas ut per år. Här gör Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) antagandet att leasingavgiften minskar linjärt. Även om leasingavgifterna i realiteten inte nödvändigtvis minskar i en konstant takt så minskar de, generellt sett, över tiden, varför detta antagande är rimligt för att modulera en bild av verkligheten (se exempelvis Imhoff, Lipe & Wright (1991) och Branswijck, Longueville & Everaert (2011)). Den konstanta takt genom vilken utbetalningarna minskar bestäms genom en degressionsfaktor (dg) som beräknas genom formeln i Figur 7.

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

Figur 7: Ekvation för att finna degressionsfaktorn (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 127)

Där MLP_{2-5} = klumpsumman för minimileaseavgifterna för de framtida två till fem åren, MLP_1 = minimileaseavgiften för det kommande året och dg = den konstanta degressionsfaktorn (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008). När degressionsfaktorn är fastställd så fördelas MLP_{2-5} ut per år genom en linjär degression med utgångspunkt från minimileaseavgiften för det kommande året (MLP_1) (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008).

Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) inleder kapitaliseringen av operationell leasing med att fastslå att de gör samma antaganden som Imhoff, Lipe och Wright (1991). Nämligen; att utbetalningarna som är förknippade med varje leasingkontrakt är konstanta över kontraktets löptid, att de vid kapitaliseringen uppskattade tillgångarna och skulderna är lika stora vid kontraktets ingående, att bokfört värde av skuld och tillgång båda är noll när leasingkontraktet löper ut, att linjär avskrivning tillämpas på de uppskattade tillgångarna samt att effektivräntemetod används för att beräkna uppskattad leasingskuld och ränteavgift (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008).

2.7.2 Beräkning av leasingskuld

Fülbier, Silva och Pferdehirts (2008) modell skiljer sig från Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) genom den företagsspecifika diskonteringsräntan, den företagsspecifika skattesatsen samt den degressiva fördelningen av klumpsumman för MLP_{2-5} . De skiljer sig även genom att de gör en uppdelning av leasingkontrakten utefter återstående livslängd. Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) gör uppdelningen av leasingkontrakten i vad de benämner som fem olika korgar. I varje hypotetisk korg finns de leasingkontrakt som har samma återstående nyttjandeperiod samlade. Exempelvis löper leasingkontrakten i korg 1 ut inom ett år och leasingkontrakten i korg 2 löper ut inom två år etcetera. Skillnaden mellan två efter varandra följande års MLP representerar leasingutbetalningar för de kontrakt som upphörde under det tidigare av de två åren. Detta samband används för att fastställa korg 1-4. Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) uttrycker sambandet enligt Figur 8.

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

Figur 8: Beräkning av korgarnas värde (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 130)

Den femte korgens värde är detsamma som det femte framtida årets leasingutbetalningar. Utbetalningarna bortom det femte framtida året antas likt i Imhoff, Lipe och Wright (1997) fortsätta i samma takt som det femte årets utbetalning (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008). Detta innebär att den femte korgens återstående nyttjandeperiod fastställs genom uttrycket i Figur 9.

$$5 + (MLP_{5+}/MLP_5)$$

Figur 9: Återstående nyttjandeperiod för korg 5, där MLP_5 står för minimileaseavgiften för det 5:e framtida året och "+" motsvarar perioden efter år 5 (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 130)

När leasingkontrakten är fördelade efter löptid kan en nusummeffaktor beräknas, enligt Figur 10, för var och en av korgarna och därefter kan dessa nusummeffaktorer multipliceras med respektive korg vilket genererar varje korgs nuvärde (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008). Summan av dessa nuvärden är leasingskulden efter kapitalisering av operationell leasing.

$$\frac{(1 - (1 + r)^{-t})}{r}$$

Figur 10: Nusummeffaktor

2.7.3 Beräkning av leasingtillgångar

Tillgångarna beräknar Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008), likt Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997), utifrån de beräknade leasingskuldena med hjälp av relationen mellan leasingtillgångar och leasingskulder. Vad som skiljer Fülbier, Silva och Pferdehirts tillvägagångssätt från Imhoff, Lipe och Wrights är att de sistnämnda beräknar tillgångarna utifrån den totala uppskattade leasingskulden medan de förstnämnda beräknar varje enskild korgs tillgångar utifrån samma korgs beräknade leasingskuld. Denna relationsfaktor beräknar Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) enligt Figur 11 och multiplicerar den sedan med summan av den enskilda korgens leasingskuld för att räkna ut korgens leasingtillgångar. Summan av samtliga korgars leasingtillgångar är de totala uppskattade leasingtillgångarna. Precis som Imhoff, Lipe och Wright (1991) antar Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) att 50% av tillgångarnas nyttjandeperiod har passerat. De genomför sedan

ett känslighetstest och finner att en variation med +/- 10% i antagandet om passerad nyttjandeperiod inte märkbart påverkar summan av de beräknade leasingtillgångarna.

$$\left(\frac{RL}{TL}\right) * \left(\frac{(1 - (1 + r)^{-TL})}{(1 - (1 + r)^{-RL})}\right)$$

Figur 11: Leasingtillgångarnas andel av leasingkulden, där RL och TL är kvarvarande respektive total nyttjandeperiod för en enskild korg och r är diskonteringsränta (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 129)

2.7.4 Påverkan på eget kapital

Precis som Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) anser även Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) att eget kapital minskar till följd av skillnaden mellan leasingtillgångarna och leasingkulden. Skillnaden mellan leasingtillgångarna och leasingkulden kommer även innebära en uppskjuten skatteskuld.

2.7.5 Påverkan på resultaträkningen

I sitt försök att uppskatta den påverkan som kapitaliseringen av operationell leasing får på resultaträkningen inleder Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) med att justera rörelseresultatet genom att lägga tillbaka en del av årets utbetalda leasingavgifter. Årets utbetalda leasingavgifter fastställs som genomsnittet av MLP₁ för år 2003 och MLP₁ för 2004. Avskrivningarna på de leasade tillgångarna som kapitaliseras beräknas på ett liknande sätt som årets utbetalda leasingavgifter. För att beräkna summan för de avskrivningar som ska minska rörelseresultatet använder Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) genomsnittet av innevarande års och föregående års avskrivningar för varje enskild korg. Genom att både total nyttjandeperiod och kvarvarande nyttjandeperiod är kända sedan beräkningarna av leasingtillgångar och leasingkulder så går det att fastställa avskrivningarna.

Efter justeringarna av rörelseresultatet krävs en beräkning av dem ränteutgifter som är relaterade till leasingkulden för att kunna fastställa resultatet före skatt (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008). Dessa ränteavgifter beräknar Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) genom att multiplicera den företagsspecifika diskonteringsräntan med den genomsnittliga leasingkulden för innevarande och föregående år. Slutligen beräknar Fülbier, Silva och

Pferdehirt (2008) den totala påverkan som kapitaliseringen av operationell leasing får på resultatet genom att multiplicera resultatet före skatt med den företagsspecifika skattesatsen.

2.8 Övriga modifikationer av kapitaliseringsmodellen

Utöver Imhoff, Lipe och Wrights (1991, 1997) kapitaliseringsmodell samt Fülbier, Silva och Pferdehirts (2008) vidareutveckling finns det ett antal studier där det gjorts mindre modifikationer på Imhoff, Lipe och Wrights (1991, 1997) ursprungliga kapitaliseringsmodell.

Likt Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) måste Branswijck, Longueville och Everaert (2011) göra en fördelning av de framtida minimileaseavgifter för dem kommande två till fem åren (MLP_{2-5}) eftersom att dessa värden inte framgår för respektive år i årsredovisningarnas noter, vilket är fallet i Imhoff, Lipe och Wrights (1991) grundmodell. Till skillnad från Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) gör Branswijck, Longueville och Everaert (2011) ett antagande om att leasingutbetalningarna är lika stora för vart och ett av dem kommande två till fem åren. Därav dividerar de summan för MLP_{2-5} med fyra för att finna MLP för vart och ett av dessa år. Branswijck, Longueville och Everaert (2011) avviker även från Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) när det kommer till att beräkna leasingtillgångarnas återstående nyttjandeperiod. De beräknar återstående nyttjandeperiod som summan av leasingutbetalningarna för nästkommande år, dem kommande två till fem åren samt summan bortom fem år, detta divideras med summan för det första årets leasingutbetalningar. Detta till skillnad från Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) som tar åren bortom år fem och dividerar dessa med det femte årets leasingutbetalning.

I likhet med Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) använder Goodacre (2003) samma diskonteringsränta för alla företag i urvalet. Däremot skiljer sig sättet författarna beräknar räntan. Goodacre (2003) fastställer diskonteringsräntan genom att beräkna ett medelvärde av dem tio senaste årens tioåriga statsobligationer. Denna genomsnittsränta menar Goodacre är nästintill riskfri. Goodacre (2003) gör ett känslighetstest på den framräknade diskonteringsräntan med +/- 1,5% för att säkerställa precisionen i studien. För att kunna

räkna ut påverkan på resultatet gör Goodacre (2003) en beräkning på ett genomsnitt av bolagsskatten under en femårsperiod.

2.9 Tidigare forskningsresultat

Imhoff, Lipe och Wright (1991) fann att kapitalisering av operationell leasing innebar signifikanta förändringar i de undersökta nyckeltalen. Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) fann betydande förändringar i nyckeltal som är relaterade till tillgångar och skulder men endast mindre påverka på lönsamhetsmått. Utöver dessa studier kring hur kapitalisering av operationell leasing kommer påverka de finansiella rapporterna och företagens nyckeltal har det bedrivits liknande forskning i ett antal studier.

I en studie över hur kapitalisering av operationell leasing påverkar brittiska företag undersökte Beattie, Edwards och Goodacre (1998) ett slumpmässigt urval bestående av 300 noterade företag. De fann att kapitalisering av operationell leasing medförde förändringar som var signifikanta för majoriteten av de undersökta nyckeltalen. Vidare fann de att skulderna ökar i betydligt större omfattning än tillgångarna.

Öztürk och Serçemeli (2016) genomförde en fallstudie på det turkiska flygbolaget Pegasus Airlines och fann att både tillgångar och skulder ökar betydligt när operationell leasing förs in i balansräkningen i och med införandet av IFRS 16, detta samtidigt som eget kapital minskar. I en studie av Branswijck, Longueville och Everaert (2011) undersöktes hur IASBs första exposure draft till IFRS 16 skulle påverka viktiga nyckeltal i noterade bolag i Belgien och Nederländerna om den hade införts som standard. De båda studiernas resultat var i huvudsak snarlika och signifikanta. I en analys av förändringar i företagens nyckeltal fann Branswijck, Longueville och Everaert (2011) samt Öztürk och Serçemeli (2016) att skulder ökar i större utsträckning än tillgångar, att avkastning på totalt kapital minskar samt att skuldsättningsgraden ökar. Ett ytterligare fynd som Branswijck, Longueville och Everaert (2011) gjorde var att olika industrier skulle påverkats i olika stor utsträckning av standardens införande. De gjorde även en jämförelse mellan utfallet i Belgien och Nederländerna och fann då att standarden skulle få olika stor inverkan på de olika länderna.

Även Goodacre (2003) och Singh (2012) undersökte de förväntade effekterna av kapitalisering av operationell leasing. Goodacre (2003) undersökte hur nio nyckeltal inom den brittiska detaljhandeln kom att påverkas av kapitaliseringen och Singh (2012) studerade närmare hur företagen inom detaljhandeln och restaurangbranschen i USA påverkas, i synnerhet undersöktes 11 nyckeltal. Likt Branswijck, Longueville och Everaert (2011) samt Öztürk och Serçemeli (2016) fann både Goodacre (2003) och Singh (2012) drastiska förändringar när operationell leasing kapitaliseras in i balansräkningen. Vidare antydde Singhs (2012) studie att detaljhandeln påverkas i större utsträckning än restaurangbranschen.

I en studie över hur införandet av IFRS 16 skulle påverka Australiensiska företag noterade på ASX-börsen fann Wong och Joshi (2015) intressant nog att förändringarna i dessa företags eget kapital, tillgångar och skulder inte var signifikanta. Detta är motsägelsefullt i relation till vad Branswijck, Longueville och Everaert (2011), Singh (2012) samt Öztürk och Serçemeli (2016) kom fram till. Wong och Joshi ((2015) fann dock, likt de andra studierna, att avkastning på totalt kapital, skuldsättningsgraden och förhållandet mellan skulder och tillgångar förändras markant.

3. Metod

I metodavsnittet presenteras studiens metodval och tillvägagångssätt. Här redogörs för studiens val av kapitaliseringsmodell, kompletteringar av tillämpad modell samt ställningstaganden. Kapitlet avslutas med en diskussion kring studiens tillförlitlighet.

3.1 Metodbeskrivning

För att utföra en studie finns det enligt Bryman och Bell (2013 s. 49) två olika forskningsstrategier, nämligen kvalitativ eller kvantitativ. Kvalitativ forskningsmetod innebär att det läggs större vikt på ord i samband med insamling och analys av data medan kvantitativ forskningsmetod snarast handlar om kvantifierbara data, att analysera siffror och göra beräkningar (Bryman & Bell 2013, s. 49). Denna studie utgår från den kvantitativa forskningsstrategin. Undersökningen av detaljhandelns ekonomiska konsekvenser av att kapitalisera leasing tar sin utgångspunkt i kvantitativ data från årsredovisningar, vilka används för vidare beräkningar och analyser.

3.2 Praktisk tillämpning av kapitaliseringsmodellen

I detta avsnitt förs ett resonemang för vilken kapitaliseringsmodell som tillämpas i studien samt justeringar och anpassningar av den tillämpade modellen.

3.2.1 Metoder för kapitalisering av leasing

Det finns två kända förekommande modeller för kapitalisering av leasing. Den ena modellen är den *heuristiska* och den andra är *konstruktiva modellen*. Den heuristiska modellen är utvecklad av företagsanalytiker medan, den konstruktiva modellen är utvecklad av Imhoff, Lipe och Wright (1991). Heuristiska modellen överskattar nuvärdet av framtida leasingavgifter, vilket gör att leasingskulder överskattas (Imhoff, Lipe & Wright 1993). Den heuristiska modellen gör dessutom ett förenklande antagande om att leasingtillgångarna är lika stora som leasingskuldena, vilket innebär att även

leasingtillgångarna blir överskattade (Imhoff, Lipe & Wright 1993). En tänkbar anledning till att den heuristiska modellen förekommer i praktiken är att den är mindre kostsam att tillämpa än den konstruktiva modellen, där en djupare analys av noterna krävs (Branswijck, Longueville & Everaert 2011).

I denna studie tillämpas den konstruktiva modellen. Anledningen till att den konstruktiva modellen tillämpas framför den heuristiska är först och främst för att undvika förenklingar som kan ge missvisande resultat. Fortsättningsvis följer en djupare redogörelse för studiens tillämpning av den konstruktiva kapitaliseringsmodellen. Alla beräkningar görs genom automatiserade excelformler för att undvika fel orsakade av den mänskliga faktorn.

3.2.2 Beräkning av leasingskuld

Några inledande antaganden görs om att företagens samtliga leasingkontrakt har en total löptid som är längre än 12 månader samt att värdet av varje leasingkontrakts underliggande tillgång inte är av lågt värde, det vill säga att lätttnadsreglerna inte tillämpas och all leasing måste därmed kapitaliseras.

Imhoff, Lipe och Wrights (1991, 1997) modell är inte anpassad för årsredovisningar upprättade enligt IFRS där framtida minimileaseavgifter (MLP) ska framgå dels för det närmaste året, dels som en klumpsumma för de framtida två till fem åren samt ytterligare en klumpsumma för åren efter det femte framtida året. Imhoff, Lipe och Wrights modell ger således ingen vägledning i hur klumpsumman av MLP mellan de framtida två till fem åren ska hanteras.

Senare forskning på europeiska IFRS-tillämpande företag har lett fram till två alternativa sätt att fördela MLP för två till fem år in i framtiden. Det första alternativet presenteras av Branswijck, Longueville och Everaert (2011) som dividerar den sammanlagda summan av åren två till fem med fyra och således antar att MLP är lika stort för vart och ett av dessa framtida år. I det andra alternativet antar Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) att MLP avtar i en konstant takt mellan åren. Det första alternativet innebär förenklade beräkningar men också att modellens bild av verkligheten inte blir avbildad med samma precision. Imhoff,

Lipe och Wright (1991, 1997), Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) samt Branswijck, Longueville och Everaert (2011) poängterar samtliga att MLP tenderar att minska med åren. Därav anses Fülbier, Silva och Pferdehirts (2008) degressiva fördelning av de framtida utbetalningarna inom två till fem år ligga närmare verkligheten än Branswijck, Longueville och Everaerts (2011) antagande om lika stora utbetalningar för vart och ett av de fyra åren mellan två till fem år in i framtiden.

För att avspegla en så verklighetstrogen bild som möjligt kommer denna studie således att fördela MLP för de framtida två till fem åren med hjälp av en degressionsfaktor (dg) som beräknas för varje enskilt företag som angett MLP enligt kraven i IAS 17. Detta är i linje med Fülbier, Silva och Pferdehirts (2008) tillvägagångssätt. För att på grafisk väg kunna beräkna företagsspecifik dg används kvoten från MLP_{2-5}/MLP_1 som tidigare nämnts. Kvoten används tillsammans med en ekvation utvecklad av Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) som i denna studie omarbetas till fjärdegradsekvationen i Figur 12.

$$\frac{MLP_{2-5}}{MLP_1} = dg^1 + dg^2 + dg^3 + dg^4$$

Figur 12: Ekvation för att beräkna degressionsfaktorn

Av de 18 företag som ingår i urvalet hade 14 redovisat de framtida minimileaseavgifterna i not på så sätt som stadgas i IAS 17. Tre av företagen hade redovisat de framtida minimileaseavgifterna år för år, likt företagen i Imhoff, Lipe och Wrights (1991) studie. Ett av företagen i urvalet redovisade de framtida minimileaseavgifterna på annat sätt, i noten framgick MLP för år 1, år 2 respektive år 3, de framtida utbetalningarna bortom det tredje året angavs som en klumpsumma. För detta företag beräknades MLP för år 4 och 5 med en degressionfaktor som tog sin utgångspunkt i MLP för år 3 istället för år 1 då detta är det senaste kända året. Minimileaseavgifterna bortom fem år beräknades som en residual av notens summeringsrad minskad med summan av MLP för åren 1 till 5.

När varje år fördelats ut diskonteras framtida leasingutbetalningar till balansdagen. Innan diskonteringen kan göras måste antalet återstående år av nyttjandeperioden bortom det femte året uppskattas. Både Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) och Fülbier, Silva

och Pferdehirt (2008) gör antagandet om att betalningarna bortom det femte året sker i samma takt som det femte årets utbetalningar. Därav beräknar de återstående nyttjandeperiod bortom det femte året som: MLP_{5+}/MLP_5 . Även i denna studie tillämpas detta antagande. Ytterligare ett antagande görs innan diskonteringen kan genomföras, nämligen att leasingutbetalningar sker vid årets slut (Imhoff, Lipe & Wright 1991, 1997). På grund av detta avrundar Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) antalet återstående år bortom det femte året uppåt till närmaste helår, detta är en avrundning som Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) inte gör. I denna studie tillämpas dock Imhoff, Lipe och Wrights (1991, 1997) avrundningsmetodik då detta krävs för att upprätthålla antagandet om att alla leasingutbetalningar sker vid årets slut.

Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) beräkna diskonteringsräntan på flera olika sätt. Ett av sätten är att beräkna den genomsnittliga upplåningsräntan för varje operationell leasingkontrakt vid dess ingående. De anser att denna ränta bör vara jämfällbar med företagets genomsnittliga historiska ränta på långfristiga skulder. De övriga alternativen är att antingen använda den ränta som finns avseende finansiell leasing eller att använda genomsnittsräntan för företagets samtliga räntebärande skulder. Den senare kan beräknas genom att dividera årets räntekostnader med räntebärande skulder vid årets ingång. Trots att samtliga av dessa beräkningssätt genererar en företagsspecifik diskonteringsränta väljer Imhoff, Lipe och Wright (1991) att endast beräkna diskonteringsräntan för ett av företagen och sedan tillämpa denna ränta på resterande företag i urvalet. Imhoff, Lipe och Wright (1991) argumenterar inte för varför just detta specifika företag är representativt för hela urvalet.

Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) använder istället en företagsspecifik diskonteringsränta. Nackdelen med att tillämpa Fülbier, Silva och Pferdehirts tillvägagångssätt i den här studien är att beräkningen av den företagsspecifika diskonteringsräntan endast är möjlig för hälften av företagen i urvalet. Eftersom denna beräkning endast är möjlig för hälften av urvalet blir syftet förlorat med den företagsspecifika diskonteringsräntan. Detta då den andra halvan av urvalet tillämpar en snittränta som baseras på de övriga företagen och således inte är företagsspecifik.

Goodacre (2003) använder istället genomsnittlig diskonteringsränta på tioåriga obligationer. Till skillnad från ovan nämnda studier motiverar Goodacre valet av denna ränta med att den representerar den riskfria utlåningen till företagen. I denna studie används ett snarligt tillvägagångssätt där diskonteringsräntan, så som det framgår av Tabell 1, fastställs som snitträntan av de tio senaste årens tioåriga statsobligationer utgivna av Sveriges Riksbank. Till skillnad från Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) och Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) tillämpas inget känslighetstest på diskonteringsräntan i denna studie eftersom de tidigare studierna kommit fram till att beräkningarna i kapitaliseringsmodellen inte påverkas av mindre förändringar i diskonteringsräntan. Studiens diskonteringsränta, beräknad utifrån de tioåriga svenska statsobligationerna, är således ca 2,35%. Valet av de tioåriga obligationerna har att göra med att företagen blir mer jämförbara sinsemellan med en fast ränta för de olika företagen istället för att använda en mer företagsspecifik ränta där övrig risk, som bankernas utlåning till företagen, finns med i beräkningarna.

Tabell 1: fastställande av diskonteringsräntan till ca 2,35% (Riksbanken, u.å.)

Statsobligationer												Summa
Period		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
10 år	Medel	4,165	3,898	3,251	2,884	2,589	1,591	2,12	1,718	0,721	0,531	2,34685

Vidare finns det två sätt att göra denna diskonteringsberäkning. Imhoff, Lipe och Wrights (1991, 1997) modell tar inte hänsyn till att olika kontrakt har olika återstående nyttjanderperiod, därför används en nuvärdesfaktor för respektive års leasingbetalningar. Till skillnad från Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) antar Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) att det kan finnas kontrakt med olika livslängd och introducerar därför korgmodellen, vilken leder till att betalningarna behöver nusummeberäknas istället för nuvärdesberäknas.

I studien används Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) variant då den är mer verklighetstrogen i och med att företag ofta har flera kontrakt med olika löptid. Därefter läggs dessa nussummor ihop och bildar leasingkulden.

3.2.3 Beräkning av leasingtillgångar

Utifrån varje enskild korgs leasingkulda fastställs sedan leasingtillgångarna för var och en av korgarna. Varje korgs leasingtillgångar beräknas, likt Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008), som en andel av samma korgs leasingkulda med hjälp av formeln som framgår av Figur 13. Detta benämns som *relationsfaktorn*. I och med antagandet om att 50% av den leasade tillgångens nyttjandeperiod har passerat kommer kvoten av RL/TL anta värdet 0,5. Samtliga korgar summeras ihop till värdet av de uppskattade leasingtillgångarna.

$$\left(\frac{RL}{TL}\right) * \left(\frac{(1 - (1 + r)^{-TL})}{(1 - (1 + r)^{-RL})}\right)$$

Figur 13: Leasingtillgångarnas andel av leasingkulden (*relationsfaktorn*), där RL och TL är kvarvarande respektive total nyttjandeperiod för en enskild korg och r är diskonteringsränta (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008, s. 129)

Därefter multipliceras denna relationsfaktor med den enskilda korgens leasingkulda. Summan av samtliga korgars tillgångar är de totala uppskattade leasingtillgångarna hänförliga till kapitaliseringen av operationell leasing.

3.2.4 Påverkan på eget kapital

Efter att tillgångarna räknats ut går det att uppskatta påverkan på eget kapital. Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) samt Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) beräknar påverkan på eget kapital som en residual mellan leasingtillgångar och leasingkulder. Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) skriver mer detaljerat om tillvägagångssättet och därför används deras sätt, så som i Figur 14 nedan, för att räkna ut påverkan på eget kapital.

$$\text{Påverkan på EK} = (T - S) * (1 - \text{Skattesats})$$

Figur 14: Påverkan på eget kapital

På grund av residualen mellan tillgångar och skulder uppstår även en uppskjuten skatteskuld, vilken beräknas enligt Figur 15 (Imhoff, Lipe & Wright 1991, 1997).

$$\text{Uppskjuten skatteskuld} = (T - S) * (1 - \text{Skattesats})$$

Figur 15: Uppskjuten skatteskuld

3.2.5 Påverkan på resultaträkningen

Innan kapitaliseringsmodellens påverkan på resultatet kan beräknas måste leasingtillgångarnas och leasingskuldernas avskrivningar samt räntebelastningar fastställas.

För att avskrivningarna ska kunna beräknas måste ett antagande om avskrivningsmetod göras. Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) och Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) antar att avskrivningarna sker linjärt. Även denna studie tillämpar linjär avskrivning eftersom detta är den vanligast förekommande avskrivningsmetoden. Imhoff, Lipe och Wright (1997) beräknar avskrivningar utifrån de totala leasingtillgångarna och skulderna. Genom att återstående nyttjandeperiod är känd sedan beräkningen av leasingskulden och genom antagandet om att 50% av tillgången är förbrukad kan total nyttjandeperiod fastställas. Utifrån total nyttjandeperiod beräknas de linjära avskrivningarna. Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) beräknar avskrivningar utifrån genomsnittet för varje korg mellan två år. Denna kvot dividerar de sedan med korgens återstående nyttjandeperiod. Därefter summeras avskrivningarna för varje korg ihop. Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) beräknar exempelvis genomsnittet av korg 1 för året 2003 och korg 1 för 2004 och dividerar detta med det året som återstår av nyttjandeperioden, på detta sätt finner de avskrivningarna för korg 1. Ett problem med Fülbier, Silva och Pferdehirts (2008) tillvägagångssätt är att korg 5, som innehåller kontrakt med en återstående nyttjandeperiod längre än fem år, riskerar att få en snedvriden återstående nyttjandeperiod om korg 5 för de båda åren (2003 och 2004) inte har samma nyttjandeperiod. Detta riskerar i sin tur att generera en felaktig avskrivning. Av detta skäl kommer denna studie inte tillämpa sådana genomsnittliga beräkningar av avskrivningarna, däremot kommer avskrivningarna att beräknas för varje

enskild korg, i likhet med Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008). Anledningen till att Fülbier, Silva och Pferdehirts (2008) korgvariant tillämpas före Imhoff, Lipe och Wrights (1997) metodik är för att Imhoff, Lipe och Wright antar att alla leasingkontrakt har samma livslängd, vilket inte är i linje med hur leasingtillgångarna och leasingkulden har beräknats i studien.

Årets leasingavgifter beräknar Imhoff, Lipe och Wright (1997) genom noten från årsredovisningarna. Imhoff, Lipe och Wright (1997) har en hypotetisk ansats till att beräkna ränta. För att beräkna årets räntekostnad utgår de från en räntesats som de sedan multiplicera med leasingkulden. Årets leasingavgift beräknar Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) med ett snarlikt tillvägagångssätt som användes för att beräkna årets avskrivning på den leasade tillgången. Med andra ord använder de ett genomsnitt mellan MLP_1 för två år för att beräkna årets leasingavgift. Årets ränteavgift beräknar de därefter genom att en genomsnittlig leasingkuld för de två senaste åren multipliceras med den företagspecifika räntan.

När Imhoff, Lipe och Wright (1997) beräknar ränteavgiften utgår de från att avgiften avser leasingkontraktets första år. Detta faller inte samman med antagandet om att 50% av nyttjandeperiod har passerat. Därför används i denna studie årets utbetalda leasingavgifter och den uppskattade leasingkulden för att härleda vad som hade varit årets ingående leasingkuld, givet att operationell leasing kapitaliseras. Den ingående skatteskulden kalkyleras i enlighet med Figur 16. Utifrån denna leasingkuld beräknas hur stor del av årets leasingavgift som utgör ränteavgift och hur stor del som utgör amortering av leasingkulden. Årets leasingavgift återfinns i samma not i årsredovisningarna som de framtida minimileaseavgifterna.

$$IB \text{ leasingkuld} = \frac{(\text{Uppskattad leasingkuld} + \text{årets leasingavgift})}{(1 + r)}$$

Figur 16: Beräkning av ingående leasingkuld, där r = diskonteringsränta

Rörelseresultatet ökas med årets leasingutbetalningar och minskas med årets beräknade avskrivningar samt de beräknade ränteavgifterna avseende de leasade tillgångarna och skulderna. Detta leder fram till ett resultat före skatt som är justerat för kapitalisering av operationell leasing.

För att beräkna skatt har Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997) gjort ett antagande om skattesatsen som tillämpas på hela urvalet. Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) och andra sidan tillämpar en företagsspecifik skattesats för att få fram ett resultat efter skatt som är justerat för kapitaliseringen av operationell leasing. För att räkna ut skattesatsen dividerar de årets skattekostnad enligt resultaträkningen med resultat före skatt för dem senaste 10 åren. Genomsnittet av dessa 10 år använder de sedan som företagsspecifik skattesats. En beräkning på detta sätt riskerar att ge en snedvriden skattesats på grund av periodiseringar, tidigare års förluster samt att tidigare års skattesats inte nödvändigtvis ger en lämplig bild av företagets skatt idag. I studien tillämpas den svenska bolagsskatten om 22% likt Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997).

3.3 Exempelföretag

För att illustrera hur den tillämpade konstruktiva kapitaliseringmodellen fungerar används ett exempelföretag. Exempelföretaget som används är KappAhl som kommer från urvalet. I tabell 2 återges de operationella minimileaseavgifter som framgår av noten i KappAhls (2017) senaste årsredovisning.

Tabell 2: Operationella leasingbetalningar år 1, år 2-5 och bortom år 5 (KappAhl, 2017, s. 36)

År 1 (MLP ₁)	År 2-5 (MLP ₂₋₅)	År 5+ (MLP ₅₊)
616,0 mkr	1319,9 mkr	295,5 mkr

För att kunna genomföra kapitaliseringen av operationell leasing krävs att minimileaseavgifterna för år 2-5 (MLP₂₋₅) fördelas ut på respektive år. Fördelningen görs genom en degressionfaktor (dg), vilken beräknas som i Figur 17. För KappAhl blir fördelningen så som i Tabell 3 nedan.

$$\frac{MLP_{2-5}}{MLP_1} = dg^1 + dg^2 + dg^3 + dg^4$$

Figur 17: Ekvation för att beräkna degressionsfaktorn

Tabell 3: Fördelning av MLP per år

MLP	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5	År 5+
dg = 0,77	616 mkr	471,47 mkr	360,85 mkr	276,19 mkr	211,39 mkr	295,50 mkr

Efter att betalningarna är fördelad på respektive år delas leasingkontrakten upp i fem olika korgar, så som i Tabell 4. Varje korg räknas ut genom att innevarande år minskas med nästkommande år. MLP år 1 minskas med MLP år 2 för att ta fram värdet av den första korgen, MLP år 2 minskas med MLP år 3 för att ta fram värdet av den andra korgen etcetera. Den femte korgen tar värdet av MLP år 5 eftersom utbetalningarna bortom det femte året antas fortsätta i en konstant takt. Den första korgens kontrakt antas löpa ut inom 1 år, den andra korgens kontrakt antas löpa ut inom två år etcetera. Den sista korgens återstående livslängd beräknas genom följande formel: $5+ (MLP_{5+}/MLP_5)$. På grund av antagandet om att leasingutbetalningarna sker vid årets slut avrundas livslängden uppåt till närmsta helår.

Tabell 4: Uppdelning i korgar

Korg 1	Korg 2	Korg 3	Korg 4	Korg 5
144,53 mkr	110,62 mkr	84,66 mkr	64,80 mkr	211,39 mkr

Vidare nusummeberäknas dessa korgar med en diskonteringsränta till en summa som blir leasinskulden (Tabell 5). Diskonteringsräntan är fastställd utifrån statsobligationer till 2,35%.

Tabell 5: Leasingskuld

Korg	Korg 1	Korg 2	Korg 3	Korg 4	Korg 5	Total leasingskuld
Nusummeffaktor	0,98	1,93	2,86	3,78	6,39	-
Summa	141,21 mkr	213,68 mkr	242,51 mkr	244,66 mkr	1349,88 mkr	2191,93 mkr

Leasingtillgångarna för varje korg fastställs som en andel av varje enskild korgs leasingskuld, vilken beräknas genom en annuitetsberäkning där en annuitet för den totala återstående livslängden minskas med en annuitet för den återstående livslängden. När denna så kallade relationsfaktor har beräknats för varje enskild korg multipliceras den med korgens leasingskuld, vilket genererar korgens leasingtillgångar. Summan av KappAhls fem korgar av leasingtillgångar är de totala leasingtillgångarna som ökar balansräkningen efter kapitaliseringen av operationell leasing. Detta illustreras i Tabell 6.

Tabell 6: Fastställande av leasingtillgångar

Korg	Korg 1	Korg 2	Korg 3	Korg 4	Korg 5	Leasingtillgångar
Relationsfaktor	0,99	0,98	0,97	0,96	0,92	-
Summa	139,59 mkr	208,83 mkr	234,35 mkr	233,81 mkr	1248,59 mkr	2065,16 mkr

Den konstruktiva kapitaliseringsmodellens påverkan på eget kapital räknas ut som en residual mellan leasingtillgångarna och leasingskulderna enligt ekvationen i Figur 18 med hänsyn till skattepåverkan.

$$-98,88\text{mkr} = (2065,16\text{mkr} - 2191,93\text{mkr}) * (1 - 0,22)$$

Figur 18: Påverkan på KappAhls eget kapital

Kapitaliseringen av operationell leasing påverkar resultaträkningen genom årets utbetalda leasingavgift, avskrivningar på de beräknade leasingtillgångarna och ränta på

leasingskulden. Efter att tillgångarna räknats ut går det att beräkna avskrivningar. Avskrivningarna sker linjärt och beloppet tas fram genom att värdet av varje korgs leasingtillgångar divideras med korgens återstående nyttjandeperiod. Utifrån den ingående leasingskulden fastställs sedan räntan genom att multiplicera den ingående leasingskulden med diskonteringsräntan. Den ingående leasingskulden beräknas genom årets leasingskuld adderat med årets leasingavgift som sedan divideras med summan av en förändringsfaktor och diskonteringsräntan enligt nedan (Figur 19).

$$\text{Ingående leasingskuld} = (2191,93\text{mkr} + 657,5\text{mkr})/1,0235$$

Figur 19: Beräkning av ingående leasingskuld.

Amorteringen beräknas som en restpost genom att årets leasingutbetalningar (657,5 mkr) och minskas med årets framräknade räntekostnad (65,4 mkr). I exemplet används svensk bolagsskatt (22%) för att räkna ut resultatpåverkan. Till resultaträkningens resultat efter finansiella poster läggs sedan tillbaka skatt på årets utbetalda leaseavgift samtidigt som skatt på avskrivningar och ränta dras av. Det nya resultatet minskas sedan med årets resultat enligt årsredovisningen och på den vägen härleds den resultatpåverkan som den tillämpade konstruktiva kapitaliseringsmodellen medför (Tabell 7).

Tabell 7: Resultatpåverkan

Resultat innan skatt	Skatt leaseavg.	Skatt avsk.	Skatt ränta	Resultat efter skatt	Resultatpåverkan
363,70 mkr	-512,85 mkr	+435,97 mkr	+51,03 mkr	599,60 mkr	+235,90 mkr

När balans- och resultaträkningen har justerats för den inverkan som den konstruktiva kapitaliseringsmodellen medför går det att räkna ut de finansiella nyckeltalen på nytt.

3.4 Nyckeltal

Nedan presenteras de nyckeltal för vilka den konstruktiva kapitaliseringsmodellens inverkan kommer att studeras.

3.4.1 Allmänt om nyckeltalen

När kapitaliseringsmodellens inverkan på balans- och resultaträkningen är fastställd beräknas justerade nyckeltal och jämförs med de finansiella nyckeltal som framgick innan kapitaliseringsmodellen applicerades på informationen i årsredovisningarna. Påverkan på de finansiella nyckeltalen räknades ut genom automatiserade excelformler vilket minimerar risken för fel orsakade av den mänskliga faktorn.

De nyckeltal som undersöks i denna studie är lönsamhetsmåttent räntabilitet på totalt kapital, räntabilitet på eget kapital och rörelsemarginal samt finansieringsmåttent skuldsättningsgrad och soliditet. Dessa nyckeltal menar Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) visar på de strukturella förändringarna i resultaträkningen respektive de strukturella förändringarna i balansräkningen orsakade av kapitaliseringen. Skuldsättningsgrad och soliditet menar Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) används för att räkna ut företags operativa och finansiella risk. Nyckeltalen räntabilitet på eget kapital, räntabilitet på totalt kapital och rörelsemarginal används istället för att mäta skillnader i lönsamhet och utgifter. Dessa nyckeltal menar Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) används av finansanalytiker för att värdera företag. Dessa fem finansiella nyckeltal undersöks för att skapa jämförbarhet med tidigare studier (se exempelvis Branswijck, Longueville och Everaert (2011); Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008); Imhoff, Lipe och Wright (1991, 1997); Wong och Joshi (2015); Öztürk och Serçemeli (2016)).

Nyckeltalen räknas ut enligt Figur 20 nedan. Resterande del av avsnitt 3.4 baseras på definitionerna och resonemangen i Carlson (2014).

Räntabilitet på totalt kapital:	$\frac{(\text{Rörelseresultat} + \text{Finansiella intäkter})}{\text{Totalt kapital}}$
Räntabilitet på eget kapital:	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Eget kapital}}$
Skuldsättningsgrad:	$\frac{\text{Skulder}}{\text{Eget kapital}}$
Rörelsemarginal:	$\frac{\text{Rörelseresultat}}{\text{Nettoomsättning}}$
Soliditet:	$\frac{\text{Eget kapital}}{\text{Totalt kapital}}$

Figur 20: Undersökta nyckeltal

3.4.2 Räntabilitet på totalt kapital

Räntabilitet på totalt kapital beräknas genom att rörelseresultatet adderas med de finansiella intäkterna och sedan divideras med totalt kapital. Nyckeltalet visar hur effektivt tillgångarna skapar vinst för företaget. Måttet är en kvot av företagets investerade tillgångarna och hur väl de generera vinst.

3.4.3 Räntabilitet på eget kapital

Räntabilitet på eget kapital beräknas som årets resultat dividerat med eget kapital. Nyckeltalet är ett av de viktigaste för aktieägarna. Måttet visar hur väl företaget förvaltar och utvecklar det egna kapitalet. För aktieägarna har nyckeltalet betydelse för företagets förmåga att dela ut vinster. För att utdelningar ska kunna ges ut behövs en balans mellan företagets soliditet och företagets räntabilitet på eget kapital.

3.4.4 Skuldsättningsgrad

Skuldsättningsgraden beräknas utifrån totala skulder dividerat med eget kapital. När nyckeltalet räknas ut beaktas inte justerade skulder och justerat eget kapital eftersom det

inte finns några obeskattade reserver i koncernen. Skuldsättningsgrad uppstår som en kvot och anges i gånger (ggr). Nyckeltalet sätter främmande kapital i fokus och beskriver förhållandet mellan företagets eget kapital och dess utomstående finansörer.

3.4.5 Rörelsemarginal

Rörelsemarginalen räknas ut som rörelseresultat dividerat med nettoomsättning. Måttet visar företagets resultat när rörelsekostnaderna dragits av från rörelseintäkterna i förhållande till företagets nettoomsättning. Nyckeltalet tar inte hänsyn till skatt och ränta.

3.4.6 Soliditet

Soliditet beräknas som eget kapital dividerat med totalt kapital. Nyckeltalet beräknas inte som justerat eget kapital genom totalt kapital eftersom koncerner inte redovisar några obeskattade reserver. Totalt kapital avser summan av balansomslutningen. Soliditeten visar hur stabilt eller beroende av externa finansörer företaget är.

3.5 Studiens urval

Studien avser att undersöka ekonomiska konsekvenser av att kapitalisera operationell leasing för en svensk bransch som anses påverkas i stor utsträckning av den nya standarden. En av de branscher som anses påverkas mest av det nya regelverket är detaljhandeln (Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008; Imhoff, Lipe & Wright 1997; Marton 2016). För att avgöra vilka företag som är passande för studien inleddes urvalsprocessen med att studera Nationalencyklopedins definition av detaljhandel. Nationalencyklopedin (u.å.) definierar detaljhandel som den varuhandel som innefattar sista steget från producent till slutkonsument i värdekedjan.

Vidare har Stockholmsbörsen (OMXS) ett särskilt index för detaljhandelsföretag (Nasdaq u.å.). För att undvika en subjektiv urvalsprocess av detaljhandelsföretag tillämpades OMXS-indexet rakt av. Valet av OMXS var naturligt eftersom studien fokuserar på svenska börsnoterade företag och denna börs är störst i Sverige. OMXS detaljhandelsindex består av följande företag som framgår i Tabell 8.

Tabell 8: Företagen i studien

AcadeMedia	Axfood	Billia A	Byggmax Group	Boozt	Clas ohlson
Dustin Group	Electra	Engelska skolan	HM	ICA group	Kappahl
MQ holding	Qliro group	RNB	Sportamore	Swedol	Venue retail group

Det kan ifrågasättas huruvida alla företag som ingår i OMXS-indexet verkligen sammanfaller med Nationalencyklopedins (u.å.) definition på företag inom detaljhandel. Till dessa företag hör Academedias och Engelska skolan, vilka kommer att beaktas särskilt i analysen av datamaterialet. Det är fråga om ifall eleven eller staten är slutkonsument enligt Nationalencyklopedins definition på detaljhandel. Säkert är att dessa företag förmedlar tjänster och inte varor.

3.6 Studiens tillförlitlighet

För att skapa trovärdighet för studien behövs en analys av metoden. Denna analys kan göras utifrån flera olika kriterier inom företagsekonomisk forskning. Två viktiga kriterier för att bedöma en studies trovärdighet är validitet och reliabilitet (Bryman & Bell 2013 s. 62). Dessa begrepp diskuteras vidare nedan.

3.6.1 Validitet

Validitet handlar om huruvida det studien är avsedd att mäta faktiskt mäts (Bryman & Bell 2013 s. 173). Denna studie avser att mäta ekonomiska konsekvenser genom förändringar i finansiella nyckeltal på detaljhandelsföretag som ett resultat av att operationell leasing kapitaliseras.

Urvalet har baserats på OMXS detaljhandelsindex, vilket kan ha både positiva och negativa konsekvenser för studiens validitet. Det finns en styrka i att inte handplocka företagen i urvalet i och med att en subjektiv urvalsprocess undviks, däremot finns det problem med att använda företagsindex i och med att vi inte vet under vilka premisser företagen valts ut. Något som skulle kunna påverka validiteten negativt är att urvalet inte helt överensstämmer med definitionen av detaljhandel som framgår av nationalencyklopedin (u.å.). Exempelvis faller inte Engelska skolan in under denna definition, detta är något som beaktas fortsättningsvis i studien.

Den beräkningsmetod som har tillämpats i studien för att simulera kapitalisering av operationell leasing utgör ett indikation på god validitet. Detta eftersom metoden bygger på tidigare studier (se Imhoff, Lipe och Wright (1991) samt Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008)) om kapitalisering av operationell leasing och har använts av flertalet forskare inom området och därmed fått bred acceptans som verktyg för att mäta effekterna av att kapitalisera operationell leasing (Branswijck, Longueville & Everaert (2011); Fülbier, Silva & Pferdehirt (2008)).

3.6.2 Reliabilitet

Med reliabilitet avses i vilken utsträckning studiens resultat anses vara pålitligt och stringent, med andra ord huruvida resultatet skulle bli annorlunda eller detsamma om studien utförs på nytt (Bryman & Bell 2013, ss. 62, 170). Reliabilitet mäter således mätmetodens styrka. Reliabiliteten stärks genom replikerbarheten eftersom slumpfel och tillfälligheter försvinner (Lundahl & Skärvad 2011, s. 110).

Vid beräkningarna användes primärdata från årsredovisningarna. Samtliga årsredovisningar är upprättade enligt samma regelverk (IFRS) och är granskade av auktoriserade revisorer vilket ger bilden av att informationen som ges i årsredovisningarna är pålitlig, vilket även stärker reliabiliteten. Det faktum att årsredovisningarna är lättillgängliga stärker även studiens replikerbarhet vilket i sin tur stärker reliabiliteten. I denna studie används, i samband med beräkningar, automatiserade formler i Excel för att undvika risken för den mänskliga faktorn. För att uppnå reliabilitet och säkerställa att inte

slumpfel och tillfälligheter uppkommit har dessa beräkningar återupprepas. Däremot behövdes noterna från årsredovisningarna läggas in förhand vilket ökat risken för slumpfel orsakade av den mänskliga faktorn men detta har kompenseras genom att samtliga författare kontrollerade beräkningsunderlaget noggrant flera gånger. Att metoden beskrivs detaljerat gör det enklare att replikera studien vilket stärker reliabilitet för studien. Vidare innebär detta att den som gör samma studie om leasing bör få samma resultat under förutsättningen att de använder samma empiriska material.

4. Empiri

I följande avsnitt presenteras de empiriska data som ligger till grund för undersökningen och som kommer att analyseras med hjälp av de teorier som används i studien.

4.1 Medelförändringen

I Tabell 9 framgår minsta och största förändringen i de berörda nyckeltalen, efter kapitaliseringen, uttryckt i procent och som har räknats ut på följande sätt: *(nyckeltal efter – nyckeltal innan kapitalisering) / nyckeltal innan kapitalisering*. Dessutom framgår medelvärdet av alla förändringar för varje nyckeltal samt standardavvikelsen för dessa medelvärden. Variationen på hur mycket nyckeltalen har påverkats efter kapitaliseringen är som synes mycket stor, från en total förändring med ett genomsnitt på -33,62% på soliditeten till en betydligt större påverkan på skuldsättningsgraden med ett genomsnitt på hela 263,73%. I genomsnitt minskar urvalets medelvärde för nyckeltalet räntabilitet på totalt kapital med -17,06%, motsvarande siffror för räntabilitet på eget kapital, skuldsättningsgrad, rörelsemarginal och soliditet är 6,48%, 263,73%, 10,57% och -33,62% respektive. Även spridningen av värdena inom ett och samma nyckeltal är omfattande i samtliga nyckeltal och specifikt i nyckeltalet skuldsättningsgraden. Detta framgår av standardavvikelse i tabellen.

Tabell 9: Deskriptiv statistik

Deskriptiv statistik					
	Antal	Minimum	Maximum	Medelvärde	Standardavvikelse
Räntabilitet på totalt kapital	18	-66,63	53,57	-17,0577	23,75074
Räntabilitet på eget kapital	18	-60,66	74,48	6,4758	32,51994
Skuldsättningsgrad	18	7,77	2928,51	263,7256	670,57889
Rörelsemarginal	18	-15,49	53,16	10,5664	14,62345
Soliditet	18	-88,32	-4,24	-33,6155	21,99343
Antal	18				

4.2 Räntabilitet på totalt kapital (ROA)

Förändringen i nyckeltalet Räntabilitet på totalt kapital (ROA) tydliggörs nedan i Diagram 1 som består av två y-axlar. På högersidan av diagrammen visas räntabilitet på totalt kapital före och efter kapitaliseringen och på vänstersidan den totala procentuella förändringen av företagens nyckeltal efter kapitaliseringen. I diagrammen framgår att ROA, efter kapitaliseringen, minskar i alla företag förutom två, nämligen Qliro group där ökningen är minimal på bara 0,52% och Venue retail group med en betydande positivt förändring på hela 53,57%. Engelska skolan är det företag där räntabiliteten på totalt kapital minskar som mest, minskningen är på hela -66,63%, följt av Clas ohlson som minskar med 41.50% och HM med en minskning på -32,35%. I tre av företagen; Dustin group, Electra och ICA group är totala förändringen mellan -1,78% och -5,28% medan i resten av företagen är förändringen mer jämt fördelad mellan -13 och -30%.

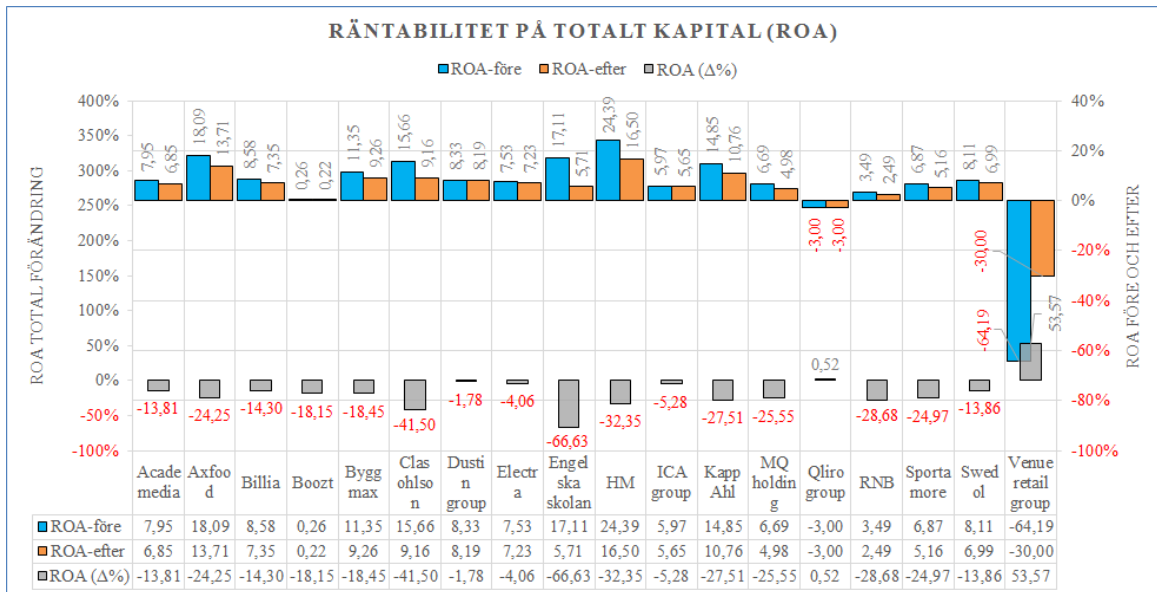


Diagram 1: Röntabilitet på totalt kapital

4.3 Röntabilitet på eget kapital (ROE)

Röntabilitet på eget kapital (ROE) framställs nedan i Diagram 2 med två y-axlar. På högersidan visar grafen röntabilitet på eget kapital före och efter kapitaliseringen och på vänstersidan den totala procentuella förändringen av företagens nyckeltal efter kapitaliseringen. ROE påverkas för alla företag. Förändringen är i vissa företag negativ men i dem flesta företag positiv. Jämförelsen mellan ROE-före och ROE-efter visar en positiv totalt förändring i de flesta företag. Några företag påverkas dock betydligt mer än andra, över 50%, som exempelvis Engelska skolan, Boozt och Qliro group. De största positiva avvikelserna framgår i företagen Engelska skolan där den totala förändringen är så stor som 74,48% följt av förändringen i Qliro group med 55,83% och Academedia på 48,84%. Fyra av företagen med positiv förändring på ROE har dock en relativt liten förändring mellan 0,05% och 3%. Åt den negativa sidan av den totala förändringen faller det fyra företag där Boozt avviker mest med en förändring på -60,66% följt av RNB med -46,98%.

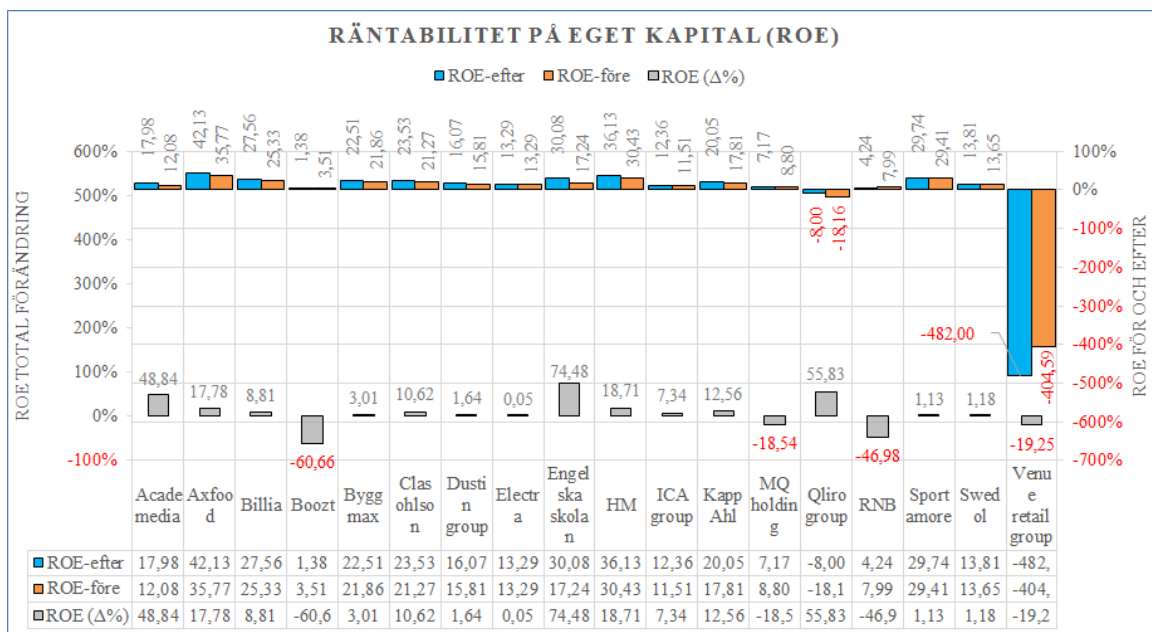


Diagram 2: Räntabilitet på eget kapital

4.4 Skuldsättningsgraden (DE)

I Diagram 3 bestående av två olika y-axlar i olika enheter, nämligen procent och antal gånger, med det senaste förkortat till ggr, visas leasingavgiftens kapitaliseringspåverkan på nyckeltalet skuldsättningsgrad (DE). På diagrammets högra sida visar grafen DE på eget kapital före och efter kapitaliseringen och på vänstersidan den totala procentuella förändringen av företagets nyckeltal efter kapitaliseringen. DE ökar som förväntat i samtliga företag men ett företag, Engelska skolan, avviker betydligt från resten med en ökning på hela 2929%. Förändringen är som minst i Dustin group, Electra och Qliro group, i procent har skuldsättningsgraden ökat med 8%, 12% och 8% för respektive företag. Åtta av företagen utmärker sig med en ökning av skuldsättningsgraden på över 100%, nämligen: Academedia (193%), Axfood (113%), Clas Ohlson (295%), Engelska skolan (2929%), HM (239%), KappAhl (236%), RNB (102%) och Venue retail group (172%).

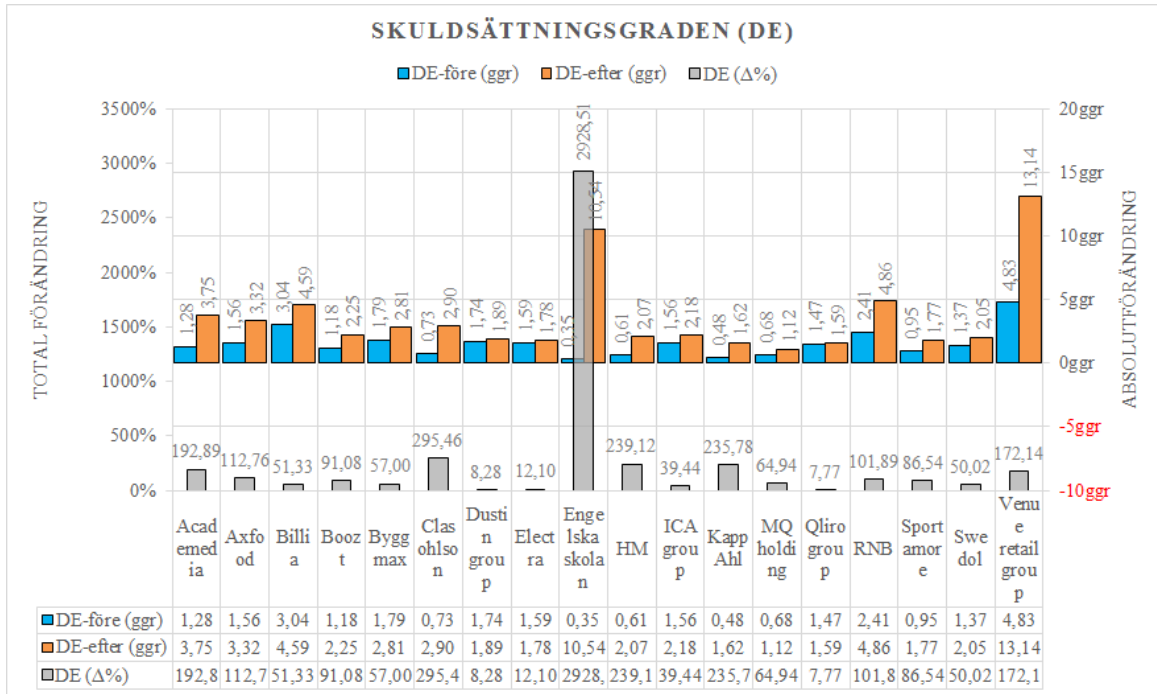


Diagram 3: Skuldsättningsgrad

4.5 Rörelsemarginalen (PM)

Rörelsemarginalen (PM) avbildas i Diagram 4, med två y-axlar, nedan. I diagrammen syns att förändringen efter kapitaliseringen är positiv för de flesta företag men också negativ för tre av företagen, nämligen Boozt, MQ holding och Qliro group. Den största positiva förändringen som avviker betydande från resten av företagen är förändringen i Academedia som ligger på 53,16%. Medan en del av företagen med positiv förändring, total sju stycken har en lite mer jämnt fördelning och ligger mellan 21,97% och 10,62%, ligger sex andra företag i spannet mellan 9,14% och 0,39%. Minsta positiva förändringen på PM med bara 0,39% hittas på företaget Sportamore. Den största förändringen på den negativa sidan ligger hos Boozt med en total förändring på -15,49%.

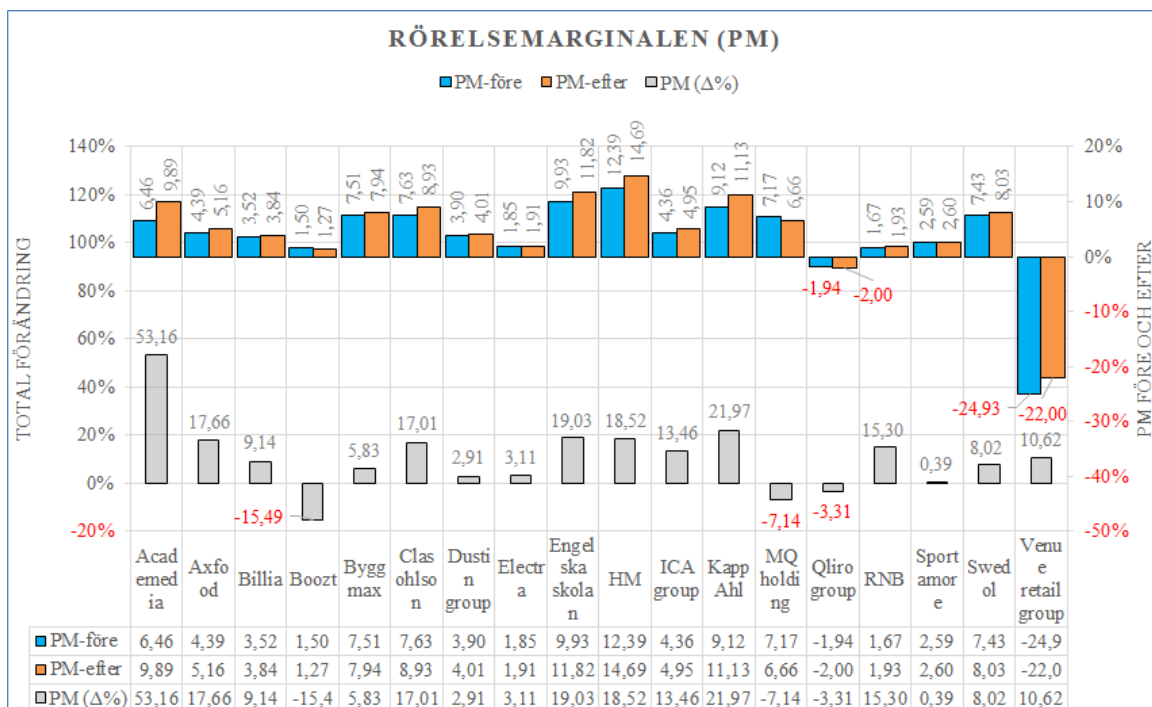


Diagram 4: Rörelsemarginal

4.6 Soliditet (E/A)

Soliditeten (E/A) visas nedan i Diagram 5 med endast en diagramaxel till skillnad från andra nyckeltal som har nämnts ovan. Detta eftersom förändringen är negativ på alla företag och möjlig att framställa på ett visuellt tillfredsställande sätt till dataavläsning. När operationell leasing kapitaliseras genom tillämplad modell drabbas samtliga företag av en negativ påverkan på soliditeten. Påverkan på E/A är relativt stor i nästan alla företag men speciellt fyra företag får en betydande förändring på nyckeltalen med över 50%. Bland dessa är Engelska skolan med hela -88,32%, följd av Venue retail group på -58,78%, Clas ohlsson med -55,54% och Academedia med -51,99%. De företag som får minst inverkan på soliditeten är Dustin group, Electra och Qliro group, där förändringen är -5,00%, -6,91% och -4,42% för respektive bolag.

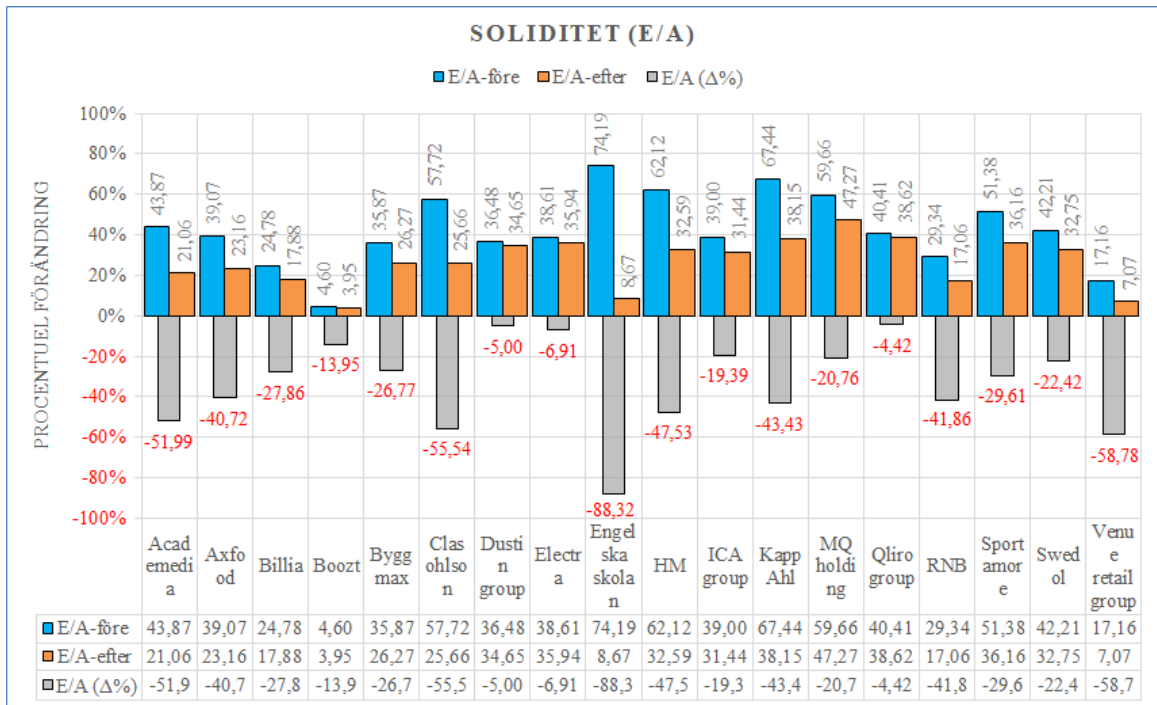


Diagram 5: Soliditet

4.7 Statistiska test

Nedan presenteras de statistiska tester som används i studien för att säkerställa resultaten statistiskt. Anledningen till att statistiska test används är för att se till att de resultat som kommer från den tillämpade kapitaliseringsmodellen inte är slumpmässiga utan statistiskt säkerställda. Enligt den centrala gränsvärdessatsen ska stora stickprov använda normalfördelningen och mindre stickprov använda t-fördelningen. I studien används t-fördelningen för att beskriva datamaterialet då antalet företag i studien understiger trettio företag. (Körner & Wahlgren 2015).

4.7.1 Parvisa T-test

Tabell 10 visar medelvärde, standardavvikelse samt medelfelet för de enskilda nyckeltalens värden före och efter kapitalisering.

Tabell 10: Parvisa T-test

		Parvisa T-test			
		Medelvärde	Antal	Standardavvikelse	Medelfelet
Par 1	Räntabilitet på totalt kapital (före)	,0545	18	,18588	,04381
	Räntabilitet på totalt kapital (efter)	,0484	18	,09772	,02303
Par 2	Räntabilitet på eget kapital (före)	-,0761	18	,99789	,23520
	Räntabilitet på eget kapital (efter)	-,0955	18	1,18572	,27948
Par 3	Skuldsättningsgrad (före)	1,5339	18	1,06532	,25110
	Skuldsättningsgrad (efter)	3,5672	18	3,21049	,75672
Par 4	Rörelsemarginal (före)	,0359	18	,07944	,01872
	Rörelsemarginal (efter)	,0449	18	,07867	,01854
Par 5	Soliditet (före)	,4244	18	,17670	,04165
	Soliditet (efter)	,2658	18	,12060	,02842

4.7.2 Parvisa korrelationer

Tabell 11 visar på att alla nyckeltals korrelationer är signifikanta när värdena före och efter kapitaliseringsmodellen jämförs. Räntabilitet på totalt och eget kapital samt rörelsemarginal är signifikanta med 95% konfidensgrad på 5% signifikansnivå. Skuldsättningsgrad samt soliditet är signifikanta med 95% konfidensgrad på 5% signifikansnivå. Korrelationens hypotesprövning ser ut enligt följande:

H₀: Nyckeltalens korrelationer när värdena före och efter kapitaliseringsmodellen jämförs är inte signifikanta.

H₁: Nyckeltalens korrelationer när värdena före och efter kapitaliseringsmodellen jämförs är signifikanta.

Tabell 11: Parvisa korrelationer

		Antal	Korrelationer	Sig.
Par 1	Räntabilitet på totalt kapital (före & efter)	18	,979	,000
Par 2	Räntabilitet på eget kapital (före & efter)	18	,999	,000
Par 3	Skuldsättningsgrad (före & efter)	18	,570	,013
Par 4	Rörelsemarginal (före & efter)	18	,990	,000
Par 5	Soliditet (före & efter)	18	,490	,039

4.7.3 Parvisa urvals T-test

Tabell 12 visar parvisa urvals T-test för de olika nyckeltalen när värdena före och efter kapitaliseringsmodellen jämförs. Räntabilitet på totalt kapital och räntabilitet på eget kapital är inte signifikant. Skuldsättningsgrad är signifikant med 95% konfidensgrad på signifikansnivån 5%. Rörelsemarginal är signifikant med 95% konfidensgrad på signifikansnivån 5%. Soliditet är signifikant med 95% konfidensgrad på signifikansnivån 5%. Studiens hypotesprövning på t-testet ser ut enligt följande:

H₀: Företagens nyckeltals förändringar är inte signifikanta efter kapitaliseringsmodellens inverkan

H₁: Företagens nyckeltals förändringar är signifikanta efter kapitaliseringsmodellens inverkan

Tabell 12: Parvisa urvals T-test

Parvisa urvals T-test

		Parvisa differanser							
		Medelvärde	Standardavvikelse	Medelfel	95% konfidensintervall av differanser		t	df	Sig. (2-sidig)
					Lägre	Övre			
Par 1	Räntabilitet på totalt kapital (före & efter)	,00604	,09230	,02176	-,03987	,05194	,277	17	,785
Par 2	Räntabilitet på eget kapital (före & efter)	,01943	,19308	,04551	-,07659	,11545	,427	17	,675
Par 3	Skuldsättningsgrad (före & efter)	-2,03338	2,74595	,64723	-3,39890	-,66785	-3,142	17	,006
Par 4	Rörelsemarginal (före & efter)	-,00900	,01146	,00270	-,01470	-,00330	-3,331	17	,004
Pair 5	Soliditet (före & efter)	,15863	,15778	,03719	,08017	,23709	4,265	17	,001

5. Analys

I den här kapitlet jämförs och analyseras de empiriska resultaten med hjälp av studiens teoretiska referensram. Kapitlet börjar med en analys av den påverkan som kapitalisering av operationell leasing medför på nyckeltalen. Vidare analyseras huruvida nyckeltalens förändringar är signifikanta samt vilka ekonomiska konsekvenser som kapitalisering av operationell leasing leder till. Avslutningsvis jämförs denna studie med tidigare studier.

5.1 Förändringar i nyckeltal

Analysen av förändringar i nyckeltalen presenteras enligt nedanstående. Rubrikerna följer samma indelning som presentationen av nyckeltalen i empirin.

5.1.1 Medelförändring

Medelförändringen mellan olika nyckeltal varierar beroende vilket nyckel som studeras. Exempelvis har räntabilitet på eget kapital (6,48%), rörelsemarginal (10,57%) samt skuldsättningsgrad (263,73%) ökat. Nyckeltal som räntabilitet på totalt kapital (-17,06%) samt soliditet (-33,62%) minskar i stället.

5.1.2 Räntabilitet på totalt kapital

Räntabilitet på totalt kapital minskar för alla företag utom för Venue retail group och Qliro. Räntabilitet totalt kapital minskar till följd av att rörelseresultatet inte ökar i samma utsträckning som totalt kapital. I undantagsfallet Venue retail group handlar det om att det redan negativa resultatet efter skatt får en positiv resultatpåverkan av modellen samt att det totala kapitalet ökar mycket vilket genererar ett än mer positivt nyckeltal. I Qliros fall ökar det totala kapitalet också men inte lika mycket som i Venue retail group.

5.1.3 Räntabilitet på eget kapital

Räntabilitet på eget kapital ökar för de flesta företagen eftersom resultatet ökar på grund av en positiv resultatpåverkan av kapitaliseringsmodellen samt att eget kapital minskar, vilket får en positiv påverkan på nyckeltalet. Till skillnad från övriga företag så minskar räntabiliteten på eget kapital för Boozt, MQ, RNB och Venue retail group till följd av att resultat efter skatt minskar i dessa företag.

5.1.4 Skuldsättningsgrad

När det kommer till skuldsättningsgrad ökar skulderna markant för alla företag samtidigt som eget kapital minskar vilket gör att skuldsättningsgraden skjuter i höjden. Medelförändringen i skuldsättningsgraden ökar med 263%. Engelska skolan skiljer sig markant från resterande företag, där eget kapital mer än halveras av kapitaliseringsmodellen samtidigt som skulderna ökar med över 1000%. Detta får skuldsättningsgraden att öka med 2929%. För resterande företag är ökningarna inte lika stora, där skuldsättningsgraden i medeltal ökar med ca 101,03% när Engelska skolan plockas bort från urvalet.

5.1.5 Rörelsemarginal

I genomsnitt ökar rörelsemarginalen för alla företag utom tre stycken. Rörelsemarginalen får en positiv påverkan på grund av att rörelseresultatet ökar samtidigt som nettoomsättningen förblir konstant. För MQ, Qliro Group samt Boozt minskar rörelsemarginalen. Anledningen till att rörelsemarginalen minskar i dessa fall är på grund av att rörelseresultatet minskar, detta till följd av att avskrivningarna per år ökar i större utsträckning än vad avgifterna för operationell leasing motsvarade.

5.1.6 Soliditet

Soliditeten är relativt jämnt fördelad mellan företagen. Totalt kapital ökar markant samtidigt som eget kapital minskar något vilket gör att soliditeten som helhet minskar. Engelska skolan utmärker sig däremot med en mer omfattande negativ förändring av

soliditeten än övriga företag, på grund av att eget kapital mer än halveras samtidigt som totalt kapital ökar med mer än 250%.

5.2 Statistiska test

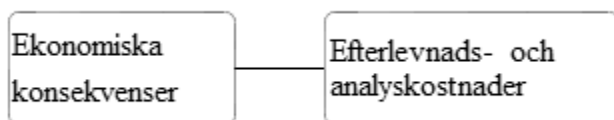
Utifrån empirin går det att fastställa att förändringen på samtliga nyckeltal förutom räntabilitet på totalt och eget kapital är signifikanta som ett resultat av kapitaliseringsmodellen, vilket innebär att nollhypotesen i t-testet accepteras för just dessa två nyckeltal. Icke signifikanta nyckeltal analyseras inte djupare eftersom trovärdigheten bakom testens resultat är svår att säkerställa. Skuldsättningsgrad, rörelsemarginal samt soliditet är signifikanta på 1%-nivån vilket ökar trovärdigheten för studien och innebär att nollhypotesen förkastas. Trots att förändringen i räntabilitet på totalt kapital och förändringen i räntabilitet på eget kapital inte är signifikanta är deras korrelationer eller den såkallade riktningen i sambandet mellan variablerna före och efter modellens inverkan signifikant, därav förkastas nollhypotesen. Räntabilitet på totalt- och eget kapital samt rörelsemarginal är något mer signifikanta när det kommer till korrelationerna än de övriga nyckeltalen, därav förkastas nollhypotesen. Vidare används diagrammen för respektive nyckeltal, som återfinns i empiri, för att ta reda på ifall det finns några resultat som skiljer sig från de övriga företagen. Engelska skolan är det företag i studien som avviker mest från de övriga urvalet, på grund av detta förs ett vidare resonemang om Engelska skolan i diskussionen.

5.3 Ekonomiska konsekvenser

Ovan framgår att denna studie, likt tidigare nämnda studier, visar att en kapitalisering av operationella leasingavtal kommer att påverka företagens finansiella ställning. Detta framgår tydligt i alla de viktiga nyckeltal som avspeglar företagets ekonomiska ställning vilka påverkas av kapitaliseringen. Dessa nyckeltal beräknas utifrån de ekonomiska uppgifter företagen ställer till förfogande för allmänheten genom sina finansiella rapporter. Som ett resultat av detta finns anledning att konstatera att dessa förändringar i företagens finansiella rapporter leder till ekonomiska konsekvenser.

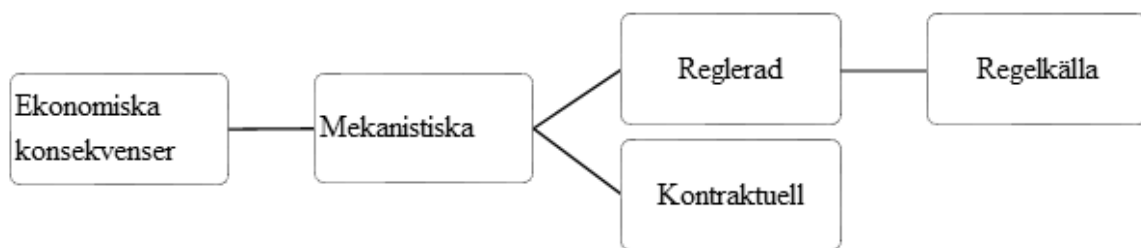
De ekonomiska konsekvenserna uppstår för företagen eftersom dess intressenter använder dessa uppgifter som underlag för att fatta beslut (Sandell 2006). Ett exempel på detta är förändringen på de ekonomiska uppgifterna som leder till förändringen i nyckeltalet skuldsättningsgrad. Förändringen kommer som ett resultat av att företaget tvingas följa en ny redovisningsstandard, som i sin tur är ett resultat av dem aktuella redovisningsnormerna. Detta innebär att dagens operationella leasingavtal, redovisat enligt IAS 17, redovisas som finansiella leasingavtal enligt IFRS 16.

Det nya kravet innebär att företaget tvingas anpassa sitt redovisningssätt till den nya standarden och förändra de finansiella rapporternas utformning vilket tar tid och ekonomiska resurser i anspråk. Detta leder till ökade kostnader för företagen men även för analytiker och andra intressenter som behöver sätta sig i de nya redovisningsreglerna och företagets rapportering av dessa. Kostnaderna är sådana som Blake (1992) benämner för *efterlevnads- och analyskostnader* (Figur 21).



Figur 21: Efterlevnads- och analyskostnader

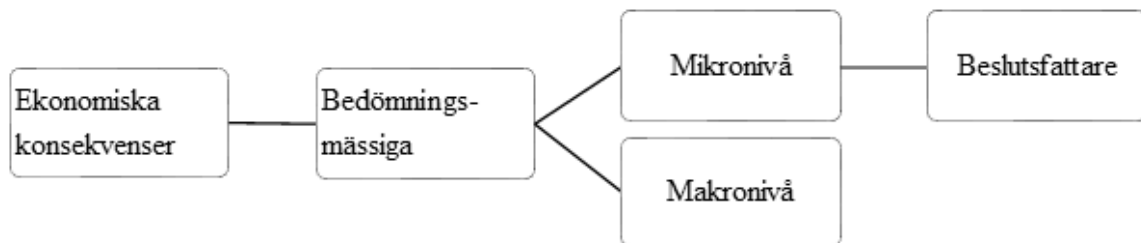
Det faktum att skuldsättningsgraden mer än fördubblas i genomsnitt, även när Engelska skolan plockas bort från urvalet, är problematiskt och innebär ekonomiska konsekvenser för företagen. Detta då det ofta finns avtal mellan företag och andra parter, som banker, om lånevillkor. Lånevillkoren omfattar skuldkvoter vilket företag inte får överstiga, det vill säga skuldsättningsrestriktioner (Beattie, Goodacre & Thomson 2006). Denna typ av mekanistiska konsekvenser uppkommer som en följd av kontrakt mellan företagen (Blake 1992). En sådan ekonomisk konsekvens kan kategoriseras som en kontraktuell mekanistisk konsekvens (Blake 1992). Eftersom IFRS 16 blir ett nytt regelverk att följa leder standarden till vad Blake (1992) benämner som en reglerad mekanistisk konsekvens (Figur 22).



Figur 22: Mekanistiska konsekvenser

Att skuldsättningsgraden ökar är problematiskt för alla företag i studien men förmodligen mer problematiskt för de företag där skuldsättningsgraden skiljer sig betydande från de andra i studien, som Engelska skolan. En ökad skuldsättningsgrad innebär risker för företagets finansierare. Beattie, Goodacre och Thomson (2006) menar på att risken för ägarna ökar när skuldsättningsgraden stiger. Detta genom att företagen inte har råd att göra utdelningar eller betala skulderna till bankerna. Detta är något som inte enbart påverkar aktieägarna utan även företagets kreditbetyg hos bankerna. (Beattie, Goodacre & Thomson 2006).

Dessa förändringar i företagets finansiella rapporter och ekonomiska uppgifter kommer föra med sig bedömningsmässiga konsekvenser både på mikro- och makronivå (Figur 23). Detta eftersom bedömningsmässiga konsekvenser enligt Blake (1992) uppstår på grund av att beslut tas utifrån den information som företaget gör offentlig via sina finansiella rapporter. På mikronivå skulle detta kunna innebära att aktieägarna, med tanke på de försämrade nyckeltalen som presenteras i studiens empiri, fattar beslut om att köpa respektive sälja aktier vilket får ekonomiska konsekvenser både för företagen och den enskilda aktieägaren (Blake 1992). På makronivå skulle övergången till IFRS 16 medföra att det blir mindre intressant att leasa vilket kommer innebära ekonomiska konsekvenser för leasingbranschen. Detta är i linje med Blake (1992) om att information från finansiella rapporter påverkar samhället i stort.



Figur 23: Bedömningsmässiga konsekvenser

5.4 Jämförelse med tidigare studier

Av de tidigare studierna ligger Beattie, Edwards och Goodacres (1998) resultat närmast observationerna i denna studie, så som det framgår i Tabell 13, men samtliga studier visar att medelförändringen i nyckeltalen sker i samma riktning, med endast tre undantag. Vad gäller förändringen i räntabilitet på totalt kapital har Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) funnit en positiv förändring och Branswijck, Longueville och Everaert (2011) har inte funnit någon förändring alls efter kapitaliseringen av operationell leasing. Wong och Joshi (2015) har till skillnad från övriga studier funnit att medelförändringen av räntabilitet på eget kapital är negativ efter att operationell leasing har kapitaliserats. Denna studies statistiska tester visar att förändringen i nyckeltalen räntabilitet på totalt- och eget kapital inte är signifikanta, detta kan delvis förklara varför tidigare studiers observationer av förändringen i dessa nyckeltal varierar. I övrigt följer denna studie samma riktning som tidigare forskning men då kapitaliseringsmetodiken och urvalen skiljer sig åt blir inte resultaten i denna studie desamma som tidigare forskningsresultat.

Denna studie följer i större utsträckning Fülbier, Silva och Pferdehirts (2008) fotspår än Imhoff, Lipe och Wrights (1991, 1997) men även från Fülbier, Silva och Pferdehirts (2008) tillvägagångssätt görs avsteg vilket är en av förklaringarna till de avvikande resultaten. Ett avvikande resultat är medelförändringen i Goodacres (2003) skuldsättningsgrad på 2246% vilket skiljer sig mycket från övriga författare.

Diskonteringsräntan som tillämpas är ytterligare en anledning till att resultatet i denna studie avviker från resultaten av tidigare forskning. Likt Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) tillämpas i denna studie en betydligt lägre diskonteringsränta än vad som är fallet i Imhoff, Lipe och Wright (1991), Beattie, Edwards och Goodacre (1998), Branswijck, Longueville och Everaert (2011), Wong och Joshi (2015) samt Öztürk och Serçemeli (2016) som alla tillämpar en diskonteringsränta på 10%. Även Goodacre (2003) och Singh (2012) tillämpar betydligt högre diskonteringsräntor än denna studie med räntesatser på 8,5% respektive 9%. Utöver detta har olika studier utförts i olika länder och det är möjligt att andelen av tillgångar som finansierats via operationell leasing skiljer sig åt mellan de olika länderna. Denna studie är anpassad till svenska förhållanden och bör således ge en bättre bild av i vilken grad svenska företag påverkas av att operationell leasing kapitaliseras än vad som är fallet i de tidigare nämnda studierna.

Tabell 13: Jämförelse med tidigare forskning av medelförändringen i nyckeltalen

<u>Författare</u>	<u>ROA</u>	<u>ROE</u>	<u>D/E</u>	<u>PM</u>	<u>E/A</u>
Imhoff, Lipe & Wright (1991)	-22%	-	119%	-	-
Beattie, Edwards & Goodacre (1998)	-10,80%	4,80%	260%	12,10%	-
Goodacre (2003)	-44,80%	35,10%	2246%	51,40%	-
Fülbier, Silva & Pferdehirt (2008)	0,1%	4,4%	22%	8,1%	-9,6%
Branswijck, Longueville & Everaert (2011)	0%	-	8,37%	-	-
Singh (2012)*	-32% (-24,5%)	-	353,9% (394,7%)	32,7% (34,1%)	-
Wong & Joshi (2015)	-15,35%	-1,23%	31,69%	-	-

Öztürk & Serçemeli (2016)**	-34,4%	15,6%	75,3%	-	-
Denna studie	-17,06%	6,48%	263,7%** *	10,57%	-33,62%

*Singh (2012) undersökte dels detaljhandeln och dels restaurangbranschen. Siffror inom parentes anger studiens observationer avseende detaljhandeln och övriga siffror anger studiens övergripande observationer.

** Öztürk & Serçemeli (2016) gör en casestudie på flygbolag.

***Utan den extrema uteliggaren engelska skolan så hamnar medelförändringen i skuldsättningsgraden på 101,03%.

6. Slutsats

Cirka 85% av all leasing redovisas idag som operationell leasing, detta innebär att en betydande andel av de 122 miljarder kronor som den svenska leasingmarknaden uppgår till redovisas utanför balansräkningen. I och med den nya leasingstandarden uppstår en påverkan på de finansiella rapporterna, det vill säga en mekanistiskt konsekvens. Nyckeltal i de finansiella rapporterna kommer att förändras när operationell leasing kapitaliseras. Att tidigare studier har fått varierande resultat avseende räntabilitet på totalt kapital och räntabilitet på eget kapital kan vara en anledning till att förändringarna före och efter kapitaliseringsmodellen inte blir signifikanta. De signifikanta nyckeltalen, som skuldsättningsgrad, kommer öka vilket kan leda till att företag riskerar att överträda sina lånerestriktioner om inte lån förhandlas om. Dessa lånerestriktioner riskerar även att generera ett sämre kreditbetyg för företagen och därmed ökade räntekostnader för upplåning. För aktieägarna kommer detta innebära sämre möjligheter till utdelningar vilket kan påverka aktieägarnas bild av företaget. Givet att all leasing kapitaliseras kommer företagen inte längre kunna dela ut kapital i samma omfattning. För att kunna dela ut kapital behövs en balans mellan nyckeltalen räntabilitet på eget kapital och soliditet. Detta för att inte riskera att drabba den operativa verksamheten.

De mekanistiska konsekvenserna ger upphov till ytterligare konsekvenser. För företagen leder dessa mekanistiska konsekvenser till att företagen ställs inför kostnader för att anpassa sig till en ny leasingstandard, det vill säga analys och efterlevnadskostnader. De mekanistiska konsekvenserna leder även till att företagen ställs inför bedömningsmässiga konsekvenser angående hur de ska reagera på den redovisningsmässiga förändringen som kapitalisering av operationell leasing medför. På samhällsnivå innebär den nya leasingstandarden att flexibiliteten för leasing minskar. När valmöjligheten att redovisa leasing utanför balansräkningen försvinner minskar skillnaderna mellan att *köpa* och *leasa* tillgångar, detta innebär att incitamentet till att leasa framför att köpa minskar.

Slutligen tyder studien på att kapitalisering av operationell leasing påverkar företag i olika stor utsträckning men att kapitaliseringen av leasing överlag kommer innebära betydande ekonomiska konsekvenser för detaljhandeln.

7. Diskussion

I detta avsnitt diskuteras inledningsvis studiens resultat och därefter diskuteras studiens begränsningar följt av förslag till fortsatt forskning.

7.1 Allmän diskussion

Studiens resultat ger en föraning om hur kapitaliseringen av operationella leasing enligt den nya leasingstandarden, kommer påverka de svenska detaljhandelsföretagens nyckeltal och vilka ekonomiska konsekvenser detta kan komma att innebära. Genom att ta del av studien kan berörda företag således förbereda sig för vad införandet av leasingstandarden IFRS 16 kan komma att innebära. Denna studie tyder på att den oro som uttrycks inom området angående standardens ekonomiska konsekvenser är befogad. Att kapitalisera operationell leasing kommer påverka samtliga detaljhandelsföretag, somliga företag påverkas dock i större utsträckning än andra. Ett av de företag som påverkas mest i studien är Engelska skolan, där skuldsättningsgraden ökar avseendevärt i och med att skulderna ökar samtidigt som eget kapital mer än halveras. Engelska skolan kommer drabbas av betydande ekonomiska konsekvenser, dels genom att skulderna ökar men också på grund av att det blir svårare att dela ut kapital till aktieägarna. För företagets del kommer bankerna kräva en högre ränta på sin utlåning då de tar större risker för att låna ut till Engelska skolan på grund av att kreditbetyget försämras. Utifrån aktieägarnas perspektiv bär ledningen ansvar för de ekonomiska konsekvenserna, det vill säga förändringar i de finansiella nyckeltalen. Trots att räntabilitet på eget kapital och rörelsemarginal ökar överskuggas detta av att skuldsättningsgraden ökar och soliditeten minskar i ännu större utsträckning. Påverkan på de finansiella nyckeltalen skulle kunna innebära ett minskat intresse att äga aktier i Engelska skolan.

7.2 Studiens begränsningar

I Sverige har ränteläget under ett antal år varit lågt. Detta innebär att studiens tillämpade diskonteringsränta, som är framräknad som ett snitt av räntan för de tio senaste årens tioåriga statsobligationer, är lägre än vad som hade varit fallet om den riskfria räntan inte hade varit ovanligt låg de senaste åren. En lägre diskonteringsränta innebär att leasingkuldena och leasingtillgångarna ökar mer än vad som vore fallet om räntenivån och således även diskonteringsräntan hade varit högre. En lägre diskonteringsränta minskar även risken för att överskatta kapitaliseringsmodellens effekt på eget kapital, vilket framhävs i metoden. Således kan studiens resultat inte okritiskt antas vara detsamma vid en högre räntenivå. Vidare är diskonteringsräntan satt till samma procentsats för hela urvalet. Hade en företagsspecifik diskonteringsränta kunnat fastställas på ett tillförlitligt sätt för samtliga företag hade denna ränta använts istället, vilket hade gett en mer tillförlitlig avspiegling av hur kapitalisering av operationell leasing kommer påverka de enskilda företagen i studiens urval.

Studien är begränsad på så sätt att den bygger på en modell och modeller är förenklade bilder av verkligheten, således kan inte förväntas att studiens observationer till fullo kommer överensstämma med det verkliga utfallet när operationell leasing kapitaliseras. Alla modeller är baserade på antaganden, vissa antaganden med starkare förankring i verkligheten än andra. I de fall ställningstaganden mellan olika antaganden har behövts i studien har de alternativ som bedöms vara mindre passande valts bort. Av denna anledning valdes exempelvis antagandet om att olika leasingkontrakt har olika nyttjandeperiod, framför antagandet om att alla leasingkontrakt har samma nyttjandeperiod på grund av att det ger en bättre avspiegling av verkligheten.

En annan möjlig begränsning i studien är att det inte med säkerhet går att generalisera resultatet till andra branscher inom Sverige än detaljhandeln. Detta eftersom att olika branscher generellt är olika leasingintensiva och således påverkas i olika stor utsträckning av att operationell leasing kapitaliseras. Denna typ av generalisering var inte heller avsikten med studien, precis som det inte var avsikten att den ska kunna generaliseras till andra länder.

7.3 Förslag till fortsatt forskning

Denna studie indikerar att kapitalisering av operationell leasing kommer få stor inverkan på den svenska detaljhandeln och således är det intressant att fortsättningsvis genomföra likartade studier i större skala. För att få en än tydligare bild av vilka ekonomiska konsekvenserna blir för detaljhandeln, som ett resultat av att kapitalisera operationell leasing, skulle ett större urval kunna undersökas. Vidare är studiens resultat beroende av rådande ränteläge, därav är det av intresse att studera hur effekterna av kapitaliseringen av operationell leasing förändras i olika räntelägen.

Framöver är det relevant att studera de faktiska ekonomiska konsekvenserna av den nya leasingstandardens införande. Utöver redan nämnda förslag till fortsatt forskning kan det även vara intressant att undersöka hur lätttnadsreglerna i IFRS 16 tillämpas. Långsiktiga leasingkontrakt gällande belopp av större värde kommer efter införandet av den nya standarden att redovisas i balansräkningen likt den finansiella leasingen redovisas idag. Däremot skulle kortsiktiga kontrakt eller kontrakt där den underliggande tillgången har ett lägre värde kunna missbrukas, utifrån dem nya lätttnadsreglerna i IFRS 16, till att redovisas som dagens operationella leasing. Lätttnadsreglerna innebär konkret att leasingkontrakt med en total löptid under tolv månader eller där leasingkontraktets underliggande tillgång är av lågt värde fortsatt kan redovisas i resultaträkningen. Därmed skulle exempelvis byggnader av större värde och långsiktiga hyreskontrakt redovisas som dagens finansiella leasing. Däremot kan exempelvis korta leasingkontrakt som endast löper över ett begränsat antal år eller leasingkontrakt där den underliggande tillgången är av lågt värde, till exempel kontorsutrustning, komma att anpassas ytterligare med syftet att kunna redovisas enligt lätttnadsreglerna i IFRS 16 likt dagens operationella leasing. Därmed finns en risk att de nya lätttnadsreglerna missbrukas, vilket skulle vara intressant att studera i fortsatt forskning.

8. Källförteckning

Beattie, V., Edwards, K. & Goodacre, A. (1998). The impact of constructive operating lease capitalisation on key accounting ratios. *Accounting and Business Research*, 28(4), ss. 233-254. DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.1998.9728913>

Beattie, V., Goodacre, A. & Thomson, S. J. (2006). International lease-accounting reform and economic consequences: The views of U.K. users and preparers. *The International Journal of Accounting*, 41(1), ss. 75-103. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2005.12.003>

Blake, J. (1992). A classification system for economic consequences issues in accounting regulation. *Accounting and business research*, 22(88), ss. 305-321. DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.1992.9729447>

Branswijck, D., Longueville, S. & Everaert, S. (2011). The financial impact of the proposed amendments to IAS 17: evidence from Belgium and the Netherlands. *Accounting and Management Information Systems*, 10(2), ss. 275–294.

Bryman, A. & Bell, E. (2013). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 2. uppl. Stockholm: Liber.

Carlson, M. (2014). *Att arbeta med företagsanalys: analysmetoder för att upptäcka varningssignaler och styra mot uppställda mål*. 7. uppl. Stockholm: Liber.

Donkersley, K., Ravelli, R. & Buchanan, P. (2016). *IFRS 16 leases*. London: IFRS Foundation.

<http://www.ifrs.org/-/media/feature/implementation/ifrs-16/ifrs-16-supporting-implementation-webcast-slides/introducing-ifrs-16-leases-webcast-jan-2016.pdf>

Finansbolagens Förening (2016). *Statistik*. Stockholm: Finansbolagens Förening. http://www.finansbolagens-forening.se/system/files/statistik_2016.pdf

Fülbier, R. U., Silva, J. L. & Pferdehirt, M. H. (2008). Impact of lease capitalization on financial ratios of listed German companies. *Schmalenbach Business Review*, 60(2), ss. 122-144.

Goodacre, A. (2003). Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, 13(1), ss. 99-125. 99-125, DOI: 10.1080/0959396032000065373

IAS 17 - Leasingavtal. London: IFRS Foundation.

IFRS 16 - Leasingavtal. London: IFRS Foundation.

IFRS Foundation. (2016a). *IFRS 16 leases: effects analysis*. London: IFRS Foundation. <http://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>

IFRS Foundation. (2016b). *IFRS 16 leases: project summary and feedback statement*. London: IFRS Foundation. <http://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-project-summary.pdf>

Imhoff, E. A., Lipe, R. C. & Wright, D. W. (1991). Operating leases: impact of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1), ss. 51-63.

Imhoff, E. A., Lipe, R. C. & Wright, D. W. (1993). The effects of recognition versus disclosure on shareholder risk and executive compensation. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 8(4), ss. 335-368.

Imhoff, E. A., Lipe, R. C. & Wright, D. W. (1997). Operating leases: income effects of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 11(2), ss. 12-32.

Imhoff, E. A. & Thomas, J. K. (1988). Economic consequences of accounting standards: the lease disclosure rule change. *Journal of Accounting and Economics*, 10(4), ss. 277-310. DOI: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(88\)90006-7](https://doi.org/10.1016/0165-4101(88)90006-7)

KappAhl (2017). *KAPPAHL 2017 Framgångsrika strategier stärker resultatet*. Mölndal: KappAhl Sverige AB. https://www.kappahl.com/globalassets/corporate/investors/annual--interim-reports/20162017/arsredovisning_del2_kappahl.pdf

Kommissionens förordning (EU) 2017/1986 av den 31 oktober 2017 om ändring av förordning (EG) nr 1126/2008 om antagande av vissa internationella redovisningsstandarder i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 vad gäller International Financial Reporting Standard 16 (EUT L 291, 9.11.2017, s. 1-62). <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R1986&rid=1>

Körner, S. & Wahlgren, L. (2015). *Statistisk dataanalys*. 5. uppl., Lund: Studentlitteratur.

Leaseurope (2016). *Annual Survey 2016*. Bryssel: Leaseurope.

<http://www.leaseurope.org/uploads/documents/stats/European%20Leasing%20Market%202016.pdf>

Marton, J. (2016). IFRS 16 Leases – standarden där alla goda ting förenas? *Tidningen Balans*. 13 maj. <https://www.tidningenbalans.se/kronika/ifrs-16-leases-standarden-dar-alla-goda-ting-forenas/> [Hämtad 2017-11-05]

Marton, J., Lundqvist, P. & Pettersson, A.-K. (2016). *IFRS - i teori och praktik*. 4. uppl., Stockholm: Sanoma utbildning.

Morais, A. I. (2013). Why companies choose to lease instead of buy? Insights from academic literature. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 26(3), ss. 432-446. DOI: <https://doi.org/10.1108/ARLA-07-2013-0091>

Nasdaq (u.å.). *SX5300GI, OMX STOCKHOLM RETAIL GI, (SE0004382968)*. http://www.nasdaqomxnordic.com/index/index_info?Instrument=SE0004382968 [Hämtad 2017-11-05]

Nationalencyklopedin (u.å.). *detaljhandel*. <http://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/lång/detaljhandel> [Hämtad 2017-11-05]

Nyström, J.-Å. (1981). *Leasing*. Lund: Studentlitt.

Riksbanken (u.å.). Sök räntor & valutakurser. <http://www.riksbank.se/sv/Rantor-och-valutakurser/Sok-rantor-och-valutakurser/?g7-SEGVB2YC=on&g7-SEGVB5YC=on&g7-SEGVB7YC=on&g7-SEGVB10YC=on&from=2007-01-01&to=2017-01-01&f=Year&cAverage=Average&s=Comma#search> [Hämtad 2017-11-07]

Sandell, N. (2006). *Redovisningsmått, påkopplade system och ekonomiska konsekvenser: redovisningsbaserade prestationsersättningar*. Diss. Lund: Lunds universitet.

Singh, A. (2012). Proposed lease accounting changes: implications for the restaurant and retail industries. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 36(3), ss. 335-365. DOI: <https://doi.org/10.1177/1096348010388659>

Skärvad, P.-H. & Lundahl, U. (2016). *Utredningsmetodik*. 4. uppl. Lund: Studentlitteratur.

Van Mourik, C. (2010). The equity theories and financial reporting: An analysis. *Accounting in Europe*, 7(2), ss. 191-211. DOI: <https://doi.org/10.1080/17449480.2010.511885>

Wong, K. & Joshi, M. (2015). The impact of lease capitalisation on financial statements and key ratios: evidence from Australia. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 9(3), ss. 27-44. DOI:10.14453/aabfj.v9i3.3

Zeff, S. A. (1978). The rise of "economic consequences". *The journal of accountancy*, 146(6), ss. 56-63.

Öztürk, M. & Serçemeli, M. (2016). Impact of new standard "IFRS 16 Leases" on statement of financial position and key ratios: a case study on an airline company in Turkey. *Business & Economics Research Journal*, 7(4), ss. 143-157. DOI: [10.20409/berj.2016422344](https://doi.org/10.20409/berj.2016422344)