

# Hållbarhetsanpassad förädlingsvärdesanalys

## för svenska börsföretag under åren 2014 och 2015

I Balans fördjupning nr 1/2016 skrev Arne Fagerström, Fredrik Hartwig och Peter Lindberg om en ny modell för redovisning av hållbarhet. Modellen är en modifierad förädlingsvärdesanalys och bygger på data från företagens traditionella redovisning. Detta gav inspiration till att testa modellen på den svenska börsen i samband med en magisteruppsats i redovisning som skrevs under våren 2016 vid Högskolan i Gävle. I denna artikel visar Simon Sköld, Johan Larsson och Arne Fagerström på de empiriska erfarenheter och slutsatser som gjorts vid upprättande av en modifierad förädlingsvärdesanalys baserad på publicerad information från svenska börsföretag för åren 2014 och 2015.

**D**en nya förädlingsvärdemodellen är en modifierad förädlingsvärdeanalys och bygger på data från företagens traditionella redovisning. Vi börjar med en kort repetition av modellen; En första utgångspunkt är att det är en viktig skillnad mellan traditionell redovisning och hållbarhetsrapportering. Den traditionella redovisningen bygger på en systematiskt ordnad bokföring medan hållbarhetsrapportering saknar denna grundläggande systematik. Detta får effekter på möjligheterna för att genomföra ett gott revisionsarbete. Den traditionella redovisningen kan revideras enligt god revisionssed medan hållbarhetsrapportering endast kan bestyr-

kas enligt god bestyrkandesed. Den andra utgångspunkten är att hållbart företagande bygger på "going concern". Fagerström et al. menar att; "going concern" (fortlevnadsprincipen) kan vara en bra utgångspunkt för analys och bedömningar av ett företags hållbarhet. Indikationer för ett företags "going concern" måste sökas i flera hållbarhetsdimensioner, utöver finansiell hållbarhet. Ett företags hållbarhet eller "going concern" kan ses i följande dimensioner:

1. Finansiell hållbarhet: Den finansiella hållbarheten kan analyseras med hjälp av data från den traditionella finansiella redovisningen.
2. Social hållbarhet: Information om den sociala hållbarheten ges delvis i den traditionella redovisningen i form av till exempel lönekostnader och skattekostnader.
3. Miljömässig hållbarhet: Det finns i viss utsträckning uppgifter kopplade till den miljömässiga hållbarheten i den traditionella redovisningen i form av miljökostnader och avskrivningar på miljöinvesteringar.
4. Teknologisk hållbarhet: Information om teknologisk hållbarhet ingår indirekt i den traditionella redovisningen i form av FoU-kostnader och avskrivningar på FoU-investeringar.

I Tabell 1 (på sidan 3) redovisas aggregerad data för alla 245<sup>1</sup> bolag som ingick i undersökningen i en konsoliderad, men inte med eliminerade interna transaktioner, förädlingsvärdeanalys för hela Stockholmsbörsen. Förädlingsvärdet definieras som: Nettoomsättning minus externa kostnader exklusive kostnader till miljö, finansiell, teknologisk och social hållbarhet. Förädlingsvärdesberäkningen bygger på data som publiceras i årsredovisningens resultaträkning och notapparat. Tabell 1 visar hur mycket förädlingsvärde som börsföretagen genererat under 2014 och 2015.

I den modifierade förädlingsvärdemodellen visas distributionen av förädlingsvärdet på ovan nämnda fyra dimensioner och vad som blir kvar av ej distribuerat förädlingsvärde, att använda för framtida distribution. Fördelningen av det genererade förädlingsvärdet visas i Tabell 2 (på sidan 3).

Som framgår i Tabell 2 har miljö ett väldigt lågt redovisat belopp. Till den miljömässiga hållbarhetsdimensionen har endast 0,03% av företagets förädlingsvärde fördelats, och denna låga fördelning har uppstått på grund av att enbart tre företag i urvalet har redovisat miljökostnader eller avskrivning på miljöinvesteringar. Den högsta fördelningen till denna dimension har uppgått till 7,17% av ett företags förädlingsvärde medan den lägsta fördelningen har uppgått till 0%. I relation till de övriga hållbarhetsdimensionerna har denna dimension erhållit väldigt lite fokus ur ett redovisningsperspektiv. Det är viktigt att påpeka att den låga fördelningen inte direkt ska utläsas som att företagen inte tar hänsyn till miljön, utan data pekar istället på att väldigt få företag väljer att redovisa kostnader relaterade till miljön. Orsaken kan vara att miljökostnader är en svårdefinierad post och EU-kommissionens rekommendation (2001) är ett av få försök till definitioner på vad som inbegrips i begreppet miljökostnad. Det som, enligt EU-kommissionens rekommendation (2001) ska inkluderas i posten miljökostnad är kostnader som uppstår för att förhindra, reducera eller återställa skador på miljön. De menar vidare att uppskattningar kan göras vid tillfällen där det inte går att separera vad som direkt ska hänföras till miljökostnader och vad som ska hänföras till övriga kostnader. Enligt vår uppfattning borde Bokföringsnämnden ta itu med denna mycket viktiga fråga på det nationella planet och att påtryckningar görs på till exempel IASB.

En annan intressant upptäckt döljer sig bland de medel som redovisas som kvar i företaget i Tabell 2. Resultatet visar att 94% av det kvarvarande värdet bland fastighetsföretag består av orealiserade vinster, vilket är en ögonblicksbild för verksamhetsåret 2015. Vad som vidare kan ses som nytt i denna studie är hur värdeökningen har fördelats i fastighetsbolagen. Resultatet visar att fastighetsbolagen har liknande andel kvar (sett i procentenheter) i företagen efter att en justering har gjorts för orealiserade vinster, det vill säga 3,09% för fastighetsbolag och 7,83% för övriga branscher. Det anmärkningsvärda är att fastighetsbranschen som helhet inte redovisar en negativ andel kvar i företaget efter justering för orealiserade vinster. Redovisning av verkliga värden i resultat och balansräkningar "stör" flödesredovisningen och beräkningen av förädlingsvärde.

Nästa steg i undersökningen av de förädlingsvärdeanalyser som framtagits för 2014 och 2015 var att undersöka delpopulationer för att ge svar på mer detaljerade frågeställningar. De frågeställningar som undersökts vidare var bland annat:

1. Fördelning i andel av förädlingsvärde till det offentliga i form av skatter kommer att vara likvärdigt genom hela populationen. Det som är anmärkningsvärt med detta resultat är den låga spridningen vid företagets fördelning till den offentliga sektorn. Standardavvikelsen uppgår endast till 6,52 efter exkludering av de två bolag (Swedish Match och Unibet) som redovisar punktskatter. Detta visar att bolagen har en jämn fördelning till den offentliga sektorn. Detta resultat visar att arbetshypotesen inte kan förkastas då distributionen till den offentliga sektorn tenderar att vara likvärdig över hela börserna.
2. Större företag tenderar att fördela mer av sitt förädlingsvärde till aktieägare i form av utdelning, både i absoluta tal och i andel utav förädlingsvärde. Denna hypotes kan även stärkas genom ett logiskt resonemang där större företag kan antas ha mognat i sin

utvecklingsfas och således inte är i lika stort behov av att använda allt nytillkommet kapital. Mindre bolag som är i början av sin utvecklingsfas kan med samma resonemang antas ha ett större behov av att utnyttja mer av kapitaltillskottet för att utveckla verksamheten. Som Proxy för storlek har balansomslutning använts i denna studie. Balansomslutning är en utav de mätten som tidigare forskning har använt sig utav för att mäta storlek. Andra vanliga mått för att mäta storlek är omsättning och antal anställda. Korrelationen mellan utdelning i absoluta tal och balansomslutning uppgår till 0,744 med en signifikansnivå på 0,01 nivån. Vidare uppgår korrelationen mellan utdelning i andel utav förädlingsvärdet och balansomslutning till 0,316 och även den med en signifikansnivå på 0,01 nivån. Dessa två korrelationer visar att större företag tenderar att betala mer utdelning, både i absoluta tal samt som andel utav deras förädlingsvärde.

3. Företag verksamma inom konsumentvaror kommer att fördela en liten del av sitt förädlingsvärde till löner, med fokus på löner per anställd. Tanken bakom denna arbetshypotes är att företag verksamma inom konsumentvaror till stor del har sin verksamhet outsourcat till låglöneländer och att dessa företag betalar ut låga löner och därmed känner ett behov av att frivilligt rapportera information avseende hållbarhet för att legitimera sin verksamhet till sina kunder. Studien visar att företag verksamma inom konsumentvaror har en lägre kostnad per anställd/år i jämförelse med företag verksamma inom övriga branscher.
4. Företag verksamma inom teknologi och hälsovård kommer att ha en större fördelning av sitt förädlingsvärde till FoU-kostnader och avskrivningar på FoU-investeringar. Enligt SCB (2015) var företag verksamma inom läkemedel samt tillverkning av datorer, elektronik och optik de två branscher som hade högst FoU-utgifter i relation till sin nettoomsättning. Sambandet mellan bransch och den teknologiska hållbarhetsdimensionen har ett kausalt samband. Studien visar att företag verksamma i branscherna teknologi och hälsovård har en större fördelning av sitt förädlingsvärde till FoU-kostnader och avskrivningar på FoU-investeringar än vad övriga branscher har.
5. Företag med högre skuldsättningsgrad har högre räntekostnader och kommer därmed ha högre fördelning till finansnettot. Denna arbetshypotes kan inte förkastas. Vid en uppdelning av posterna som ingår i den finansiella hållbarheten framgår att det finns ett samband mellan företagets skuldsättningsgrad samt fördelning till finansnettot. Detta samband uppgår till 0,397 med en signifikansnivå på 0,01 nivån.

Ovanstående punkter 1–5 är på olika sätt styrkta i studien. Andra poster som denna undersökning inte kunnat styrka är:

- Större företag tenderar att redovisa miljökostnader i större utsträckning än mindre företag.
- Företag verksamma inom miljö känsliga branscher kommer att redovisa miljökostnader och avskrivningar på miljöinvesteringar i högre grad än företag verksamma inom andra branscher.
- Företag med högre skuldsättningsgrad tenderar att redovisa miljökostnader i högre utsträckning.

**Tabell 1** Beräkning av konsoliderat totalt förädlingsvärde för Stockholmsbörsen OMX  
Not 1 Detta avser 245 bolag vilket inkluderar bolag med negativt förädlingsvärde.

Beräkning av förädlingsvärde (Mkr):	2015	i % Omsättn.	2014	i % Omsättn.
Omsättning	3 735 646	100%	3 392 540	100%
Externa kostnader	2 027 547	54,28%	1 869 565	55,11%
Förädlingsvärde, not 1	1 708 099	45,72%	1 522 975	44,89%

**Tabell 2** Konsoliderad fördelning av totalt förädlingsvärde för Stockholmsbörsen OMX  
Not 1 Den negativa uppskjutna skatten har uppstått på grund av aktiverade underskottsavdrag.

Fördelning av förädlingsvärde	2015			2014		
	Mkr	% av FV	% av Omsättning	Mkr	% av FV	% av Omsättning
<b>1. Finansiell hållbarhet</b>						
Utdelning (ägare)	153 975	9,01%	4,12%	133 610	8,77%	3,94%
Finansnetto (kreditgivare)	56 446	3,31%	1,51%	56 914	3,74%	1,68%
Totalt	210 442	12,32%	5,63%	190 524	12,51%	5,62%
<b>2. Social hållbarhet</b>						
Till anställda:						
Ledning/Styrelse	19 964	1,17%	0,53%	18 425	1,21%	0,54%
Övrig personal	744 962	43,61%	19,95%	669 301	43,95%	19,73%
Totalt	764 926	44,78%	20,48%	687 726	45,16%	20,27%
Till offentlig sektor:						
Betald företagsskatt	62 211	3,64%	1,67%	54 264	3,56%	1,60%
Uppskjuten företagsskatt, not 1	5 118	0,3%	0,13%	-1 693	-0,11%	-0,05%
Punktskatter (ej moms)	13 556	0,8%	0,36%	12 976	0,85%	0,38%
Totalt	845 811	49,52%	22,64%	753 273	49,46%	22,20%
<b>3. Miljömässig hållbarhet</b>						
Miljökostnader	558	0,03%	0,01%	393	0,03%	0,01%
Avskrivning miljöinvestering	0	0 %	0%	0	0%	0%
Totalt	558	0,03%	0,01%	393	0,03%	0,01%
<b>4. Teknologisk hållbarhet</b>						
FoU-kostnader	131 937	7,72%	3,53%	118 537	7,78%	3,5%
Avskrivning FoU	7 832	0,46%	0,21%	7 572	0,5%	0,22%
Totalt	139 769	8,18%	3,74%	126 109	8,28%	3,72%
<b>5. Kvar i företaget</b>						
Avskrivning exkl. miljö/ FoU	151 636	8,88%	4,06%	134 348	8,82%	3,96%
För framtida bruk	359 902	21,07%	9,63%	318 328	20,90%	9,38%
Totalt	511 538	29,95%	13,69%	452 676	29,72%	13,34%

Orsaken till att undersökningen inte kunnat ge svar på dessa frågor är att företagen endast i ringa omfattning valt att redovisa hur mycket miljökostnad de har haft under åren 2014 och 2015.

Sammanfattningsvis har det praktiska testet av den modifierade förädlingsvärdeanalysen visat på en god potential att utifrån traditionell redovisning ge en hållbarhetsredovisning av vilka resurser ett företag använder för att uppnå hållbarhet och hur mycket olika intressenter erhåller av förädlingsvärdekakan.

## Fotnoter

1) Börsföretag vid Stockholmsbörsen, Nasdaq 2016, 278 stycken. Avgår 33 bolag som följer annan lagstiftning såsom banker och försäkringsbolag eller bolag som följer annat lands lagstiftning. I denna bortfallsgrupp inkluderas även de bolag vars årsredovisningar inte fanns publicerade före 30 april 2016. Kvar är 245 bolag. Vidare avgår 8 bolag som har redovisat ett negativt förädlingsvärde innan distribution till de olika hållbarhetsdimensionerna har skett. Dessa negativa förädlingsvärden leder till inverterade procentandelar vilket vidare leder till att studiens statistiska sammanställning blir missvisande när olika delresultat analyseras. För populationen som helhet, bruttopopulation utgår vi från 245 bolag (278-33). För mera detaljerade analyser används en nettopopulation i undersökningen om 237 bolag utav dessa bolag återfanns 69 stycken i large cap, 85 stycken i mid cap och 83 stycken i small cap. Med en bortfallsandel på 14,8%  $((33+8)/278)$  antas studiens validitet vara hög eftersom resultatet kan generaliseras på hela populationen.

---

**Simon Sköld** är MSc i redovisning vid Högskolan i Gävle.

**Johan Larsson** är MSc i redovisning vid Högskolan i Gävle.

**Arne Fagerström** är professor i redovisning vid Högskolan i Gävle.