

Anna Moldekleiv Sunde
Einar Østnor
Selma Adeldatter Tyldum

Lønnsomhetsanalyse av XXL Sport og Villmark AS

Bacheloroppgave i Økonomi og administrasjon
Veileder: Tor-Eirik Olsen
April 2024

Anna Moldekleiv Sunde
Einar Østnor
Selma Adeldatter Tyldum

Lønnsomhetsanalyse av XXL Sport og Villmark AS

Bacheloroppgave i Økonomi og administrasjon
Veileder: Tor-Eirik Olsen
April 2024

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet
Fakultet for økonomi
NTNU Handelshøyskolen

Forord

Denne bacheloroppgaven er en del av NTNU Handelshøyskolens bachelorgrad i økonomi og administrasjon. Oppgaven utgjør 7,5 studiepoeng og er skrevet innenfor retningen økonomisk styring.

Oppgaven tar for seg utviklingen av lønnsomheten i XXL i perioden 2019 til 2022. Perioden har vært preget av store svingninger. Svingningene indikerer at det er både mikro- og makroforhold som har vært med å påvirke lønnsomheten til XXL. Oppgaven fokuserer i den grad på å identifisere de interne og eksterne faktorene som har påvirket lønnsomheten i XXL.

Arbeidet med bacheloroppgaven har vært svært interessant og lærerikt. Den har også gitt oss gode muligheter til å anvende kunnskapen vi har opparbeidet oss gjennom studiet i praksis. Erfaringen og kunnskapen vi sitter med tar vi med oss videre.

Vi ønsker å gi en stor takk til vår veileder Tor-Eirik Olsen for alle råd og innspill gjennom hele prosessen. Vi vil også takke hverandre for godt samarbeid gjennom hele oppgaveskrivingen.

Innholdet i oppgaven står for forfatterens regning.

Trondheim, våren 2024.

Anna Moldekleiv Sunde

Einar Østnor

Selma Adeldatter Tyldum

Sammendrag

I denne bacheloroppgaven har vi gjennomført en lønnsomhetsanalyse og en strategisk analyse av XXL Sport og Villmark fra 2019-2022. Vi har valgt å basere vår analyse på nøkkeltall for likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet. Den strategiske analysen består av SWOT-analyse og PESTEL-analyse hvor vi har undersøkt interne og eksterne faktorer som vi mener har hatt betydning for lønnsomhetsutviklingen til XXL. I tillegg har vi gjennomført en benchmarking med XXLs største konkurrent Sport Holding AS for å evaluere og sammenligne tallene, samt utviklingen, til XXL.

Regnskapsanalysen viser en jevn forbedring i likviditet i perioden, med en betydelig økning i 2020. XXL hadde også en økning i egenkapital dette året, noe som forbedret soliditeten deres. I 2022 endte XXL med et negativt årsresultat, noe som resulterte i at de måtte bruke av egenkapitalen for å dekke underskuddet. Egenkapitalandelen var likevel akseptabel i utgangen av året. XXLs avhengighet av gjeldsfinansiering har økt i perioden da de har hatt en økning i langsiktig gjeld. Videre ser vi en positiv utvikling i arbeidskapitalen, men det er likevel en merkbar nedgang i 2022. Oppsummert så vi varierende verdier i nøkkeltallene til XXL gjennom perioden. Dette kan man se i synkende bruttofortjeneste, noe som tyder på problemer med å balansere kostnader og inntekter.

De strategiske analysene ga informasjon om forskjellige interne og eksterne faktorer som synes å ha påvirket lønnsomheten til XXL. Noen av styrkene vi fant i SWOT-analysen var blant annet merkevare, fysisk tilstedeværelse og det sterke fokuset på kundeservice. Svakheter inkluderer blant annet negativ mediedekning og interne konflikter de siste årene. Gjennom PESTEL-analysen så vi at politisk uro, koronapandemien og høy inflasjon var faktorer som påvirket lønnsomheten til XXL på ulik måte. Under koronapandemien opplevde XXL godt salg, men i ettertid har strammere privatøkonomi og en svakere norsk krone ført til sviktende salg og dyrere import. I tillegg har XXL vært for dårlig til å tilpasse seg denne utviklingen noe som har ført til for høye varelager som har blitt solgt ut til sterkt reduserte priser. Lønnsomhetsutviklingen i perioden, sett under ett, har dermed vært negativ.

Abstract

This bachelor thesis conducts a comprehensive profitability analysis and a strategic analysis, of XXL Sport og Villmark from 2019 to 2022. The aim was to evaluate the company's financial development and identify internal and external factors that may have had an impact on their profitability. We have chosen to base our analysis on key financial figures within liquidity, solvency, financing and profitability. The strategic analyses are based on SWOT and PESTEL analysis. To get a better understanding of the profitability development in XXL, we chose to benchmark XXL to their biggest competitor Sport Holding.

The accounting analysis reveals a steady improvement in liquidity throughout the period, with a significant surge in 2020. XXL experienced a significant increase in equity between 2019 and 2020, which had a positive effect on its solvency ratios. XXL ended up with a negative annual result in 2022, which resulted in them having to use equity to cover the deficit. The equity ratio was nevertheless acceptable at the end of the year. XXLs financing indicates a shift towards a stronger reliance on debt financing, as seen by the increase in long-term debt. While working capital displayed overall positive trends, there was a noticeable decline in 2022. To summarize, we saw varying values in the key figures for XXL throughout the period. This was revealed by consistently decreasing gross profit margins, suggesting difficulties in controlling costs in relation to sales.

The strategic analyses provided information about internal forces and macro environmental forces that had an impact on XXLs profitability. Some strengths are their strong brand reputation, extensive physical presence, and emphasis on customer service. Weaknesses include negative media coverage and internal conflicts. Relevant external factors are for instance, consumer behavior, market trends, political turmoil and the covid-19. Our conclusion is therefore that XXLs profitability has been strongly affected by internal factors and external macro environmental forces. XXL had a negative profitability development throughout the period.

Innholdsfortegnelse

1. Innledning	1
2. Teori	3
2.1 Regnskapsanalyse	3
2.1.1 Likviditet	4
2.1.2 Soliditet	5
2.1.3 Finansiering	6
2.1.4 Lønnsomhet	7
2.2 Benchmarking	11
2.3 SWOT-analyse	11
2.4 PESTEL	11
3. Metode	14
3.1 Problemstilling	14
3.2 Tidshorisont	15
3.3 Undersøkellesdesign	15
3.4 Datainnsamling	16
3.5 Validitet og reliabilitet	16
4. Analyse	18
4.1 Regnskapsanalyse	18
4.2 Benchmarking	31
4.3 SWOT	37
4.4 PESTEL	40
5. Konklusjon	46
6. Bibliografi	48

Figurligste

Figur 1: PESTEL (Inspirert av Fjeldstad og Lunnan, 2019).....	13
Figur 2: Likviditetsgrad 1	18
Figur 3: Likviditetsgrad 2	20
Figur 4: Egenkapitalandel i prosent	21
Figur 5: Gjeldsgrad	22
Figur 6: Finansieringsgrad 1	23
Figur 7: Arbeidskapital i prosent av omsetning	24
Figur 8: Bruttofortjeneste i prosent.....	25
Figur 9: Totalkapitalrentabilitet	26
Figur 10: Resultatgrad.....	27
Figur 11: Kapitalens omløpshastighet.....	28
Figur 12: Egenkapitalrentabilitet etter skatt.....	29
Figur 13: Totalkapitalrentabilitet Benchmark.....	32
Figur 14: Resultatgrad Benchmark	33
Figur 15: Kapitalens omløpshastighet Benchmark	35
Figur 16: Egenkapitalrentabilitet etter skatt Benchmark	36
Figur 17: SWOT	38

Tabelliste

Tabell 1: Likviditetsgrad 1	19
Tabell 2: Likviditetsgrad 2.....	20
Tabell 3: Egenkapitalandel i prosent.....	21
Tabell 4: Gjeldsgrad.....	22
Tabell 5: Finansieringsgrad 1	23
Tabell 6: Arbeidskapital i prosent	24
Tabell 7: Bruttofortjeneste i prosent	25
Tabell 8: Totalkapitalrentabilitet.....	26
Tabell 9: Resultatgrad og kapitalens omløpshastighet.....	27
Tabell 10: Egenkapitalrentabilitet etter skatt	29
Tabell 11: Oppsummering nøkkeltall	30
Tabell 12: Totalkapitalrentabilitet Sport Holding	32
Tabell 13: Totalkapitalrentabilitet XXL	32
Tabell 14: Resultatgrad og kapitalens omløpshastighet Sport Holding	34
Tabell 15: Resultatgrad og kapitalens omløpshastighet XXL.....	34
Tabell 16: Egenkapitalrentabilitet etter skatt Sport Holding.....	36
Tabell 17: Egenkapitalrentabilitet etter skatt XXL	36

1. Innledning

Sportsbransjen i Norge er preget av hard konkurranse og et økende antall aktører som prøver å kapre verdifulle markedsandeler. XXL har i flere år vært markedsleder og den største aktøren i Norge, men har opplevd nedgang, negativ mediedekning, og vært preget av intern uro de siste årene. Konkurrenten Sport Holding har nå størst markedsandel i Norge, og nye nettaktører har blitt stadig mer populære. I 2020 stod sportskjedene for 57 prosent av omsetningen i bransjen, noe som er en merkbart reduksjon fra 90 prosent som de hadde for 8-9 år siden (sportbransjen.no, 2024). Dette tyder på at bransjen er i endring og at det vil være essensielt for sportskjedene å tilpasse seg for å holde tritt med endringene. XXL opplevde en opptur og rekordomsetning under koronapandemien, men leverte et av sine dårligste resultater på flere år i 2022. Vi finner det interessant å se på hvilke faktorer som har ført til lønnsomhetsutviklingen til XXL og hvorfor de i senere tid har møtt motgang. Dette har ført til at vi har presisert følgende problemstilling:

Hvordan har lønnsomheten hos XXL utviklet seg i perioden 2019-2022 og hva kan mulige årsaker til denne utviklingen være?

For å besvare problemstillingen har vi gjennomført en regnskapsanalyse, med hovedvekt på lønnsomhet, hvor vi har studert nøkkeltall for likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet. Videre har vi brukt våre beregninger til å sammenligne XXL sine tall med deres største konkurrent Sport Holding, for å få et mer helhetlig bilde av XXL sin prestasjon. Vi har også gjennomført strategiske analyser, som SWOT og PESTEL analyse, for å belyse interne og eksterne faktorer som har bidratt til utviklingen i lønnsomheten til XXL.

Sportsutstyrskjeden XXL Sport og Villmark ble etablert i 2000 av Øivind Tidemandsen og åpnet sitt første varehus i 2001 i Oslo (XXL.no, 2021). Deres visjon er å kunne tilby kundene sine en unik kombinasjon av førsteklasses merkevarer, tilgjengelighet, utvalg, ekspertise og de beste prisene (XXL.no, 2021). De ønsker å bidra til at alle typer sports- og friluftsutstyr er tilgjengelig for alle, da sport og utendørsaktiviteter spiller en viktig rolle i å samle mennesker.

XXL har vært en av de raskest voksende sportskjedene i Europa og har opplevd god vekst siden etableringen. I 2010 kom det første varehuset utenfor Norge, og i 2017 åpnet de sitt første varehus utenfor Norden i Wien, Østerrike (XXL.no). De var også tidlig ute med å etablere seg på nett noe som bidrar til deres positive utvikling gjennom årene. Per september 2021 hadde XXL 37 varehus i Norge, 29 i Sverige, 17 i Finland, samt 8 varehus i Østerrike. I senere tid har imidlertid varehusene i Østerrike blitt nedlagt grunnet dårlig lønnsomhet. I 2022 hadde XXL markedsandeler på 32 prosent, mens hovedkonkurrenten Sport Holding hadde andeler på 48,4 prosent (Bjergaard, 2023).

Sport Holding er XXL sin desidert største konkurrent, og Norges største aktør innen sport og friluftsliv. Sport Holding ble etablert i 2020 (Brønnøysundregisteret, 2024) og er et holdingselskap som eier over 375 fullsortimentsbutikker og spesialbutikker i hele landet, blant annet gjennom konseptene Sport 1, Intersport, Løplabbet og Anton Sport (sportholding.no, 2024). Sport 1 alene hadde med sine fullsortimentsbutikker en markedsandel på 31,4% i 2022. Holdingselskapet hadde nærmere 50% av markedet i 2022, og vi ser det derfor som svært relevant å sammenligne XXL med markedslederen i sportsbransjen.

2. Teori

Vi vil i dette kapitlet presentere relevant teori. Først vil regnskapsanalyse redegjøres for, og deretter vil nøkkeltall brukes for å belyse XXL sin økonomiske utvikling og tilstand. Videre vil vi forklare de strategiske verktøyene PESTEL og SWOT-analyse. Disse analysene bidrar til å gi bedre innsikt i nøkkeltallene, samt forhold som har påvirket den økonomiske utviklingen til XXL og sportsbransjen som helhet fra 2019 til 2022.

2.1 Regnskapsanalyse

Regnskapsanalyse er et viktig styringsverktøy som man bruker for å vurdere en bedrifts økonomiske utvikling og tilstand (Kristoffersen, 2019, s.435). For å få en forståelse for lønnsomheten til en bedrift, vil en analyse av nøkkeltall og forholdstall innen likviditet, soliditet, finansiering, og lønnsomhet være vesentlig. Disse nøkkeltallene er ikke alltid forklarende isolert sett, så det er viktig å se på helheten av tallene.

Det er flere måter å gjennomføre en regnskapsanalyse på. Ifølge Kristoffersen (2019) er de vanligste metodene er vertikale-, horisontale- eller nøkkeltallsanalyser. I vertikale analyser tar man utgangspunkt i regnskapsposter og deres forhold til basisstørrelser hvert år. Horisontal regnskapsanalyse sammenligner endringer fra periode til periode noe som bidrar til at man kan undersøke finansiell informasjon over lengre tidsperioder. Nøkkeltallsanalyse undersøker forhold og samspillet mellom forskjellige poster i regnskapet. Med utgangspunkt i problemstillingen har vi valgt å gjennomføre en horisontal analyse og nøkkeltallanalyse for å se på utviklingen over flere år.

I det følgende vil vi vie oppmerksomhet til likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet og de nøkkeltallene vi har valgt innenfor hver av disse kategoriene.

2.1.1 Likviditet

Å analysere likviditet handler om å undersøke en bedrifts betalingsevne og kjøpekraft. God likviditet betyr at bedriften klarer å finansiere sin kortsiktige gjeld, noe som betyr at de har nok midler til å betale regningene sine og kjøpe varer. For å analysere likviditeten i XXL har vi valgt å fokusere på likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2.

Likviditetsgrad 1

Likviditetsgrad 1 ser på virksomhetens kortsiktige gjeld opp mot deres kortsiktige midler, altså deres evne til å betale kortsiktig gjeld (Kristoffersen, 2019, s.460). Her er det forutsatt at varebeholdningen kan selges og brukes til å dekke kortsiktige forpliktelser. Dette nøkkeltallet bør på generelt grunnlag være større enn 2, eller så høyt som mulig. Likevel kan det være uheldig med høy likviditetsgrad 1 hvis mesteparten av omløpsmidlene er bundet opp i varelager.

$$\text{Likviditetsgrad 1} = \frac{\text{Omløpsmidler}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$

Likviditetsgrad 2

Likviditetsgrad 2 gir en indikasjon på virksomhetens kortsiktige likviditet, og består av omløpsmidler eksklusivt varelager i forhold til kortsiktig gjeld (Kristoffersen, 2019, s.460). Likviditetsgrad 2 tar derfor hensyn til omløpsmidlene som enkelt kan gjøres til likvide midler ved en transaksjon. Dette nøkkeltallet bør normalt sett være større enn 1. Det betyr at omløpsmidlene ikke er utelukkende finansiert med kortsiktig gjeld.

$$\text{Likviditetsgrad 2} = \frac{\text{Omløpsmidler} - \text{Varelager}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$

2.1.2 Soliditet

Ifølge Kristoffersen (2019) handler soliditet blant annet om hvor stor andel av eiendelene som finansieres med egenkapital og bedriftens evne til å håndtere tilbakeslag og tap. En høy egenkapitalandel er et tegn på god soliditet. Høy soliditet betyr lav økonomisk risiko, mens lavere soliditet ofte innebærer høyere risiko for bedriften (Tripletex.no, 2024). Videre vil vi se på egenkapitalandel og gjeldsgrad for å forstå XXLs soliditet gjennom perioden.

Egenkapitalandel

Egenkapitalandelen forteller noe om hvor stor andel av eiendelene som er finansiert av egne midler, altså hvor mye av totalkapitalen som er egenkapital (Kristoffersen, 2019, s. 463). Høy egenkapitalandel betyr at man bruker lite gjeld ved finansiering. Det er viktig å sammenligne egenkapitalandelen man får med bransjestandarder da de viser hvilket nivå som anses som standard i bransjen bedriften befinner seg i. Kristoffersen (2019) mener at en egenkapitalandel på 30-35% som oftest vil være tilstrekkelig for et flertall av virksomheter.

$$\text{Egenkapitalandel} = \frac{\text{Egenkapital} * 100\%}{\text{Totalkapital}}$$

Gjeldsgrad

Gjeldsgrad viser i hvor stor grad eiendeler er finansiert med utenforstående midler i forhold til egenkapitalen (Kristoffersen, 2019, s.464). I motsetning til egenkapitalandelen så ønsker man å ha så lav gjeldsgrad som mulig for å sikre god soliditet. Jo større gjeldsgrad, jo høyere antatt risiko. Det er derfor viktig for virksomheter å øke egenkapitalen eller betale ned gjeld for å redusere gjeldsgraden. En reduksjon i gjeld fører også til mindre rentekostnader og krav til betaling av avdrag, noe som videre gir lavere risiko for konkurs.

$$\text{Gjeldsgrad} = \frac{\text{Gjeld}}{\text{Egenkapital}}$$

2.1.3 Finansiering

En bedrifts anvendelse og anskaffelse av kapital er avgjørende for å kunne opprettholde den daglige driften og foreta nødvendige investeringer. En analyse av finansieringen uttrykker hvordan sammensetningen av omløpsmidler og anleggsmidler er på et gitt tidspunkt (Kristoffersen, 2019, s.459). Finansieringen av eiendelene kan deles inn i langsiktig og kortsiktig finansiering. Med langsiktig finansiering er tilbakebetalingstiden over et år, og dette vil ofte være betegnet som langsiktig gjeld og egenkapital. Kortsiktig finansiering har en tilbakebetalingstid innen et år.

Finansiering er en sentral del av en regnskapsanalyse, og det er balansen som hensyntas. Sentrale begreper er finansieringsgrad 1, arbeidskapital og langsiktig lagerfinansiering (Kristoffersen, 2019, s. 459). Oppgaven vil fokusere på finansieringsgrad 1 og arbeidskapital da disse er viktige mål for å vurdere XXLs evne til å opprettholde daglig drift og risikonivå for fremtiden.

Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 uttrykker hvor mye av bedriftens anleggsmidler som er finansiert med langsiktig kapital (Kristoffersen, 2019, s. 460). Anleggsmidler bør være langsiktig finansiert, da disse er anskaffet for varig bruk. En finansieringsgrad på 1 betyr at alle anleggsmidler er langsiktig finansiert. Det er ønskelig at også noe av omløpsmidlene er langsiktig finansiert, og finansieringsgraden bør derfor være mindre enn 1 (Kristoffersen, 2019, s. 460).

Utrekningen for finansieringsgrad 1 er som følger:

$$\textit{Finansieringsgrad 1} = \frac{\textit{Anleggsmidler}}{\textit{Langsiktig kapital}}$$

Arbeidskapital

Arbeidskapitalen er en av de sentrale størrelsene i en regnskapsanalyse, og illustrerer virksomhetens finansiering (Knardal og Sending, 2022, s. 170). Arbeidskapital er forskjellen mellom en bedrifts omløpsmidler og kortsiktig gjeld. Det er ønskelig at arbeidskapitalen er positiv,

da dette indikerer at alle anleggsmidler er langsiktig finansiert. I tillegg til at alle anleggsmidler er langsiktig finansiert, vil en positiv arbeidskapital også bety at deler av omløpsmidlene er langsiktig finansiert (Kristoffersen, 2019, s.461). En negativ arbeidskapital kan bety at deler av anleggsmidlene er finansiert med kortsiktig gjeld. Dette kan tyde på at bedriften har en usunn finansiering og problemer med daglig drift. Negativ arbeidskapital kan i tillegg tyde på at bedriften ikke klarer å betale forpliktelsene sine innen tidsfristen, noe som signaliserer at virksomheten har likviditetsproblemer (Kristoffersen, 2019, s. 461). Det er ingen klare retningslinjer på hvor høy arbeidskapitalen bør være, men en tommelfingerregel er at arbeidskapitalen bør tilsvare 50% av omløpsmidlene (Knardal og Sending, 2022, s. 171). En annen interessant måte å se på arbeidskapital på, er å se den i forhold til driftsinntektene. Dette viser til om graden på arbeidskapitalen er fornuftig i forhold til driftsnivået i virksomheten. Et ønskelig nivå for arbeidskapitalen i forhold til driftsinntektene er på rundt 10% (Knardal og Sending, 2022, s. 171).

Formelen for arbeidskapital er slik:

$$\textit{Arbeidskapital} = \textit{Omløpsmidler} - \textit{Kortsiktig gjeld}$$

Formelen for arbeidskapitalen i prosent av driftsinntektene er slik:

$$\textit{Arbeidskapital i prosent av driftsinntekter} = \frac{\textit{Arbeidskapital}}{\textit{Driftsinntekter}} * 100\%$$

2.1.4 Lønnsomhet

En virksomhets lønnsomhet viser til evnen til å tjene penger og skape overskudd (Kristoffersen, 2019, s. 20). Inntektene må altså overstige kostnadene. I en lønnsomhetsanalyse tar man utgangspunkt i både resultatet alene, men også i kombinasjon med balansen. Formålet med analysen er å vurdere virksomhetens inntjening (Kristoffersen, 2019, s. 435). Lønnsomhet er svært viktig å fokusere på, da god lønnsomhet er sentralt for å overleve over tid. Det brukes flere ulike nøkkeltall for å forstå lønnsomheten til en virksomhet. I denne oppgaven vil vi ta utgangspunkt i nøkkeltallene bruttofortjeneste i prosent, totalkapitalrentabilitet, resultatgrad, kapitalens omløpshastighet og egenkapitalrentabilitet.

Bruttofortjeneste i %

For handelsbedrifter er bruttofortjenesten et veldig aktuelt nøkkeltall. Bruttofortjeneste viser hvor mye virksomheten tjener på salget av varer før de øvrige kostnadene inkluderes (Kristoffersen, 2019, s. 449). Bruttofortjenesten regnes ved differansen av salgsinntekter og varekostnad.

Formelen for bruttofortjeneste i prosent er som følger:

$$\text{Bruttofortjeneste i \%} = \frac{\text{Bruttofortjeneste}}{\text{Salgspris}} * 100$$

Totalkapitalens rentabilitet

“Return on Investments” (ROI), eller på norsk total kapitalrentabilitet, måler avkastningen på den samlede kapitalen som er bundet i virksomheten og uttrykker hvor effektivt ressursene forvaltes for å generere resultat, uavhengig av finansiering (Kristoffersen, 2019, s. 452).

Ved beregning av total kapitalrentabilitet kan man ta utgangspunkt i både total kapital, sysselsatt total kapital og gjennomsnittlig total kapital som beregningsgrunnlag. I denne oppgaven vil vi benytte gjennomsnittlig total kapital, som beregnes ved å finne gjennomsnittet mellom inngående og utgående total kapital (Knardal og Sending, 2022, s. 164). Gjennomsnittlig total kapital er et foretrukket beregningsgrunnlag da den gir et bedre bilde av kapitalbindingen gjennom året.

Formelen for total kapitalrentabilitet er som følger:

$$\text{Total kapitalrentabilitet} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter}) * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}}$$

Hva total kapitalrentabiliteten bør ligge på avhenger av hvor stor risiko virksomheten har, og varierer blant annet av hvilken bransje det er snakk om. Ifølge Kristoffersen (2019) er tommelfingerregelen at en total kapitalrentabilitet over 10% er tilfredsstillende.

Resultatgrad (ROS) og kapitalens omløpshastighet

Totalkapitalrentabiliteten kan videre dekomponeres i resultatgrad og kapitalens omløpshastighet (Olsen, 2023).

Beregning av totalkapitalrentabilitet vil da se slik ut:

$$\textit{Totalkapitalrentabilitet} = \textit{Resultatgrad} * \textit{Totalkapitalens omløpshastighet}$$

En dekomponering av totalkapitalrentabiliteten gir oss et bedre bilde av hvordan totalkapitalrentabiliteten kommer frem og hvordan den kan påvirkes (Knardal og Sending, 2022, s. 165). Denne metoden kalles Du Pont-modellen og gir bedre innsikt i hvor det bør gjøres forbedringer.

Resultatgrad, på engelsk “Return on Sales”, uttrykker hvor mye hver omsatt krone gir av resultat i perioden (Kristoffersen, 2019, s. 482). Nøkkeltallet tar utgangspunkt i driftsresultatet i tillegg til finansinntekter, og ser det i forhold til de totale driftsinntektene. Dette gir altså et uttrykk for fortjenesten i prosent av omsetningen

Formelen for resultatgrad er slik:

$$\textit{Resultatgrad} = \frac{(\textit{Driftsresultat} + \textit{Finansinntekter}) * 100\%}{\textit{Driftsinntekter}}$$

Kapitalens omløpshastighet (KO) er et resultatmål og uttrykker hvor effektivt en bedrift utnytter den bundne kapitalen for å skape inntekt (Kristoffersen, 2019, s. 482). KO sier derimot ikke noe om lønnsomheten alene, og bør derfor kobles sammen med resultatgrad. Det er ønskelig at kapitalen utnyttes effektivt for å generere inntekter, og en høy verdi på KO uttrykker nettopp dette. Bedriften har da lite bundet kapital som ikke bidrar til inntekter. Verdien på nøkkeltallet avhenger også av driftsinntektene. Kapitalens omløpshastighet kan forbedres ved å øke inntektene eller

redusere den bundne kapitalen. En lav omløpshastighet indikerer at bedriften bør se på alternativ anvendelse av kapitalen, slik at de kan bruke kapitalen med utgangspunkt i å generere høyere inntekt (Kristoffersen, 2019, s. 482).

Uttrykket for kapitalens omløpshastighet er slik:

$$\text{Kapitalens omløpshastighet} = \frac{\text{Driftsinntekter}}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}}$$

Egenkapitalrentabilitet

Egenkapitalrentabilitet er et nøkkeltall som uttrykker avkastningen på eiernes investering i virksomheten (Kristoffersen, 2019, s. 454). For eierne kan nøkkeltallet være nyttig for å se hvor mye av resultatet som overføres til egenkapitalen, det er derfor egenkapitalrentabilitet etter skatt som er mest relevant. Investorer, på sin side, kan bruke nøkkeltallet for å få innblikk i hvilke bedrifter det er fordelaktig å investere aksjer i.

Det er ikke gitt noe konkret verdi på hvor egenkapitalrentabiliteten bør ligge, men det er fordelaktig å måle den opp mot totalkapitalrentabiliteten. En egenkapitalrentabilitet høyere enn totalkapitalrentabilitet er ønskelig. Dette er fordi eierne bærer høyere risiko med sine kapitalinnskudd enn långiverne, som har sikret sine lån med pant (Knardal og Sending, 2022, s. 168). Vi bruker gjennomsnittlig egenkapital, da dette gir et bedre bilde av den bundne egenkapitalen gjennom året.

Utregningen av egenkapitalrentabiliteten er som følger:

$$\text{Egenkapitalrentabilitet før skatt} = \frac{\text{Ordinært resultat før skatt} * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

$$\text{Egenkapitalrentabilitet etter skatt} = \frac{\text{Ordinært resultat} * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

2.2 Benchmarking

Benchmarking er en systematisk sammenligning av prosesser, praksiser og prestasjonsnivå mellom to eller flere bedrifter, eller mellom avdelinger innad i en bedrift. Poenget med Benchmarking er å avdekke forskjeller mellom bedriften og helst en markedsledende konkurrent, slik at man kan få et bedre innblikk i hvilke deler av driften man kommer til kort på, og må jobbe hardere med å forbedre (Stauffer, 2003). I en lønnsomhetsanalyse er det først og fremst nøkkeltall som er utgangspunkt for sammenligningen og nøkkeltallene knyttet til lønnsomhet er det mest interessante ettersom god lønnsomhet kanskje er det viktigste målet for en bedrift. Vi har i denne oppgaven valgt å sammenligne XXL sport og villmark med Sport Holding som er XXL sin største konkurrent i det norske sportsmarkedet med en markedsandel på 48,4% ved utgangen av 2022 (Jordheim, 2023). Dette bidrar til en mer nyansert besvarelse av problemstillingen og gir oss et bedre bilde av lønnsomhetsutviklingen av XXL.

2.3 SWOT-analyse

Det vil videre være nyttig å gjennomføre en SWOT-analyse for å få en dypere forståelse av nøkkeltallene og bidra til å kaste lys over XXL sine styrker, svakheter, trusler og muligheter. SWOT-analyse er et strategisk verktøy brukt for å undersøke omgivelsene (Gürel, 2017) og mulige forklaringer til den observerte lønnsomhetsutviklingen til XXL. Analysen består av en ekstern analyse på makronivå og aktørnivå hvor man ser på muligheter og trusler. På makronivå ser man blant annet på økonomiske og juridiske forhold, mens man på aktørnivå fokuserer på faktorer som kunder, konkurrenter og leverandører. I tillegg undersøker man interne forhold som kan styrke og/eller svekke konkurransefortrinnene til bedriften (Gürel, 2017). Ved å gjøre denne analysen så får man en god oversikt over bedriftens posisjon i situasjonen de befinner seg i, noe som er essensielt når vi skal undersøke årsaker til utviklingen i XXLs lønnsomhet.

2.4 PESTEL

PESTEL analyse er en strategisk analyse som brukes for å evaluere eksterne forhold i omgivelsene bedriften befinner seg i (Fjelstad og Lunnan, 2019). PESTEL er et akronym for politikk (political), økonomi (economic), sosiostrukturell (social), teknologi (technological), miljø (environment) og juridiske forhold (legal). En god oversikt over omgivelsesfaktorene kan bidra til å se muligheter

og redusere risikoen (Fjelstad og Lunnan, 2019, s.85). Når man undersøker disse forholdene, spesielt i kombinasjon med en SWOT-analyse, så får man et mer helhetlig bilde av situasjonen til XXL og hva som kan ha påvirket lønnsomhetsutviklingen.

Bedrifter må forholde seg til de politiske vedtakene myndighetene beslutter til enhver tid. Disse faktorene inkluderer hvordan politiske institusjoner er sammensatt og opererer, samt hvordan de påvirker bedrifters strategi for investeringsmuligheter og langsiktig bærekraft (Fjelstad og Lunnan, 2019, s. 109). Stabile institusjoner og markeder reduserer usikkerhet og bidrar til bedre forutsetninger for bedriftenes overlevelse og utvikling.

Økonomiske faktorer har implikasjoner for mulighetene bedriftene har for å bruke avkastning og inntjening til blant annet avsetninger og nye investeringer (Fjelstad og Lunnan, 2019, s. 109). Endringer i økonomisk vekst og kjøpekraft til befolkningen kan føre til dramatiske konsekvenser for bedrifter. Et eksempel er hvordan koronapandemien påvirket økonomien, bransjer og bedrifter i forskjellig grad.

Forandringer i sosiokulturelle forhold, slik som konsumentenes behov, er interessante for bedrifter da de gir indikasjoner på eksisterende aktiviteter som på sikt ikke lenger vil være lønnsom og nye muligheter for fremtiden. Holdninger og normer innad i land er med på å forme etterspørselen etter forskjellige varer og kan skifte fra generasjon til generasjon. Dette er viktig for bedrifter å følge med på for å holde seg markedsorientert og relevant. Fødselsrate og sammensettingen av befolkningen kan også gi en god indikasjon på framtidig etterspørsel (Fjelstad og Lunnan, 2019, s. 109).

Teknologiske forhold har opplevd store forandringer og utvikling de siste tiårene. Automatisering, KI og annen verdiskapende teknologi er viktige faktorer som kan bidra til å gi bedrifter konkurransefortrinn (Fjelstad og Lunnan, 2019, s. 109). Dette understreker viktigheten av å holde

tritt med utviklingene for å klare å være konkurransedyktige. For å skape konkurransefortrinn er det derfor viktig at bedrifter er tilpasningsdyktige.

Miljømessige faktorer ser på effekten på miljø og etiske hensyn knyttet til bedriftens aktiviteter, samt forbrukerens holdninger knyttet til miljøet. Bedrifter må derfor gjennomføre analyser for å identifisere hvilke forhold som vil være aktuelle for dem og deres bransje. Ikke alle forhold er like viktige for alle bransjer og kundesegmenter. Det er derfor viktig å kjenne sine forbrukere og hvilke tilpasninger de må gjøre for å beholde disse.

Det er flere juridiske forhold bedrifter i Norge må forholde seg til. Blant annet forskjellige reguleringer og lover angående handel og arbeidskraft. Konkurranselovgivning er viktig hvis en bedrift, for eksempel, ønsker å gjennomføre oppkjøp eller inngå samarbeid (Fjelstad og Lunnan, 2019, s. 109).

Man kan oppsummere noen av de mest generelle faktorer i en tabell, denne er inspirert av Fjelstad og Lunnan (2019, s. 108).

Politiske forhold	Økonomiske forhold	Sosiostrukturelle forhold
<ul style="list-style-type: none"> - Politiske beslutninger - Subsidier - Skattepolitikk - Regelverk 	<ul style="list-style-type: none"> - Rentenivå - Disponibel inntekt - Inflasjon - Valutakurs 	<ul style="list-style-type: none"> - Demografi - Livsstil trender - Konsum
Teknologiske forhold	Miljømessige forhold	Juridiske forhold
<ul style="list-style-type: none"> - Teknologisk infrastruktur - Fokus på teknologi - Cybersikkerhet - Forskning 	<ul style="list-style-type: none"> - Ressursmangel - Holdninger til miljøvern - Påvirkning på naturen - Økte energikostnader 	<ul style="list-style-type: none"> - Handelsreguleringer - Arbeidsreguleringer - Importreguleringer

Figur 1: PESTEL (Inspirert av Fjelstad og Lunnan, 2019)

3. Metode

Vi vil i dette kapitlet ta for oss fremgangsmåten vi har brukt for utviklingen og besvarelsen av vår problemstilling. Å ha en klar strategi for hvordan man forsøker å tilnærme seg virkeligheten er sentralt for at empirien skal bli reliabel og valid. I det følgende tar vi for oss valg som har blitt gjort knyttet til problemstillingen, tidshorizonten, undersøkelsesdesignet og datainnsamlingen. Disse valgene blir her diskutert og begrunnet ut fra metodiske hensyn. Til slutt vil vi ta for oss oppgavens reliabilitet og validitet og kritisk vurdere troverdigheten til våre funn.

3.1 Problemstilling

En klar avgrensning av problemstilling er nødvendig for å utvikle en god oppgavebesvarelse og i det hele tatt gjennomføre en empirisk undersøkelse. Ifølge Jakobsen (2022), bør en god problemstilling være både klar, relevant og forankret i en pågående debatt, eller være dagsaktuell. Kjernen i problemstillingen bør inneholde et fenomen vi er interessert i og tilhørende enheter vi ønsker å studere fenomenet hos. Kjernen bør også forankres i et rammeverk knyttet til tid og rom. Sportsbransjen er en bransje som har vært under sterk utvikling de siste årene og vi finner det interessant å se på hvilke faktorer som har ført til at XXL har vært ledende på det norske markedet og hvorfor de i senere tid har møtt motgang (Jordheim og Bøe, 2023). Vi har derfor presisert følgende problemstilling:

Hvordan har lønnsomheten hos XXL utviklet seg i perioden 2019-2022 og hva kan mulige årsaker til denne utviklingen være?

Problemstillingen er klar, relevant og dagsaktuell, da XXL som en av de ledende aktørene i sportsbransjen i senere år har slitt med lønnsomheten. Lønnsomheten er fenomenet vi er ute etter å si noe om og XXL er bedriften vi fokuserer på. Til sammen utgjør det kjernen i problemstillingen. Med en klar avgrensning i form av start- og sluttidspunkt for studien, setter det rammen for oppgaven. Problemstillingen er beskrivende, men samtidig eksplorerende i form av at vi mangler kunnskap om hva som kan være mulige årsaker til lønnsomhetsutviklingen.

3.2 Tidshorisont

Vi har i problemstillingen eksplisitt uttalt at vi ser på lønnsomheten i perioden 2019-2022. Dette har vi gjort med bakgrunn i flere hensyn. For det første er en del av hensikten til oppgaven å se på utviklingen over tid, og for å kunne identifisere eventuelle trender er vi avhengige av å ha lang nok tidshorisont til at dette lar seg gjøre. Samtidig har vi i en bransje med så stor utvikling, begrenset nytte i å gå for langt tilbake i tid. For det andre er dette interessante år å studere da sportsbransjen, under koronapandemien, hadde gode salgstall. Kjøpekraften hos konsumentene var sterk i denne perioden, men bransjen har i påfølgende år opplevd svakere kjøpekraft på grunn av økte renter og inflasjon (Aurdal, 2022). For det tredje har vi valgt tidsrommet 2019-2022 på grunn av at XXL har tilgjengelig regnskapsinformasjon for alle årene. Vi har gjort en avveining der vi har valgt årene fram til 2022 på grunn av at årsregnskapet for 2023 fortsatt ikke er tilgjengelig for offentligheten under denne oppgaveprosessen. Bakgrunnen for valget er at det kan forekomme avvik fra kvartalsrapportene til årsregnskapet, og vi har dermed med hensyn til validiteten og reliabiliteten til oppgaven valgt årene 2019-2022.

3.3 Undersøkelsesdesign

Det er en nær kobling mellom problemstillingen og valg av undersøkelsesdesign. Valg av undersøkelsesdesign har mye å si for validiteten til oppgaven og vi kan skille mellom intern og ekstern gyldighet (Jacobsen, 2022). Vi har i denne oppgaven valgt å ta for oss XXL gjennom en enkeltcasestudie. Enkeltcasestudier er intensive undersøkelsesopplegg som gir dyp innsikt i fenomener, og har dermed sin styrke i den interne gyldigheten (Jacobsen, 2022, s.106). Vi har valgt dette undersøkelsesdesignet fordi vi primært er ute etter å gå i dybden på lønnsomheten til XXL. Kombinasjonen av presise nøkkeltall over flere år og en inngående strategisk analyse gir oss et godt grunnlag for å avdekke eventuelle kausale og prosessuelle sammenhenger som er det problemstillingen søker å finne svar på.

Samtidig har enkeltcase studier en svakhet i at de ikke kan statistisk generaliseres, og funnene i denne studien er lite overførbare til andre. Det kunne også vært interessant å generalisere funnene til andre aktører i sportsbransjen, men med vårt undersøkelsesdesign og problemstilling ligger dette utenfor rammene av oppgaven.

3.4 Datainnsamling

Vi skiller i hovedsak mellom to ulike datainnsamlingsmetoder, nemlig kvantitative og kvalitative metoder. Kvantitative metoder er ekstensive undersøkelsesdesign som har til hensikt å avdekke omfanget av et fenomen og søker å oppnå høy ekstern gyldighet. Kvalitative metoder er intensive undersøkelsesdesign som har til hensikt å oppnå mer inngående forståelse for et fenomen (Jacobsen, 2022). Kvalitative og kvantitative metoder utfyller hverandre på mange måter der svakhetene til en av metodene er nettopp styrkene til den andre. Derfor har vi valgt å foreta en metodetriangulering som vil si å kombinere de to metodene for å få en bredere og mer inngående kunnskap om fenomenet. Dette har vi gjort med hensyn til reliabiliteten til oppgaven, der vi kan bøte på noen av svakhetene ved intensive design ved å kombinere med ekstensive design.

3.5 Validitet og reliabilitet

En grundig vurdering av oppgavens validitet og reliabilitet er viktig for oppgavens troverdighet. Gjennom kritisk bruk av samfunnsvitenskapelig metode har vi til hensikt å minimere eventuelle feilkilder og feilmålinger. Ved en pragmatisk tilnærming stiller vi spørsmål ved hvorvidt det er samsvar mellom virkeligheten og vår beskrivelse av denne virkeligheten (Jacobsen, 2022, s.23).

Ser vi på den kvantitative delen av oppgaven knytter det seg usikkerhet til hvorvidt regnskapstallene er til å stole på. Vi har i denne oppgaven hentet regnskapstall fra proff.no som bruker pålitelige kilder som brønnøysundregisteret, skatteetaten, aksjeeiebøker og direktoratet for byggkvalitet (DIBK) for eksempel (Proff.no, 2024). Det at Proff.no bruker kun pålitelige kilder, styrker også deres troverdighet og derigjennom bacheloroppgavens troverdighet. Samtidig er XXL som et regnskapspliktig ASA pliktig til å levere regnskap etter regnskapsloven §1-2 (Lov om årsregnskap, 2023). Regnskapstall kommer fram etter en lovbestemt metode, og tallmaterialet vil derfor ha begrensede subjektive feilkilder, noe som på generelt grunnlag kan være en utfordring ved bruk av sekundærdata. Her er regnskapstallene utarbeidet med samme formål, og det vil derfor ikke være et problem for bacheloroppgavens pålitelighet. Videre kan det oppstå feilkilder i vår behandling og analyse av det ellers troverdige tallmaterialet. For å minimere risikoen for slike feilkilder har vi alle beregnet de aktuelle nøkkeltallene hver for oss. Vi kan derfor si at vår nøkkeltallsanalyse har høy grad av intern gyldighet.

For vår benchmark har vi kun klart å oppdrive regnskapstall fra Sport Holding i perioden 2020-2022, noe som svekker oppgavens validitet noe. Likevel er det foretatt en grundig vurdering av alternativet som hadde vært å sammenligne med enkeltstående butikker i Sport 1 kjeden. Vi konkluderte her med at Sport Holding som markedsleder, var en bedre benchmark for å få fram bransjeutviklingen enn en enkeltstående butikk som kan ha opplevd makroøkonomiske forhold ulikt.

Samtidig er det minst like viktig å vurdere validiteten og reliabiliteten til kvalitative studier. Det at vi drøfter gyldigheten og påliteligheten i kvalitative undersøkelser betyr ikke at vi underkaster data en positivistisk logikk, men det betyr at vi kritisk må vurdere kvaliteten på dataene vi har samlet inn (Jacobsen, 2022, s.27). Vi har i vår SWOT- og PESTEL-analyse brukt sekundærdata i form av relevante nyhetsartikler, pressemeldinger etc. Dette har vi tatt fra anerkjente og troverdige mediehus som for eksempel E24, Dagens Næringsliv og Finansavisen. En del statistikk er også hentet fra Statistisk sentralbyrå som også er å anse som en troverdig kilde. Den strategiske analysen er i større grad en subjektiv oppfattelse av ulike forhold der vi som forfattere har måttet tolke materialet i ulik grad. Den strategiske analysen gir oss muligheten til å skape et mer helhetlig bilde av hva som kan ha påvirket endringer i lønnsomhetsutviklingen til XXL. Vi er klar over at subjektive tolkninger på et generelt grunnlag kan skape utfordringer for påliteligheten til oppgaven og har derfor diskutert tolkninger sammen for å redusere risikoen for dette.

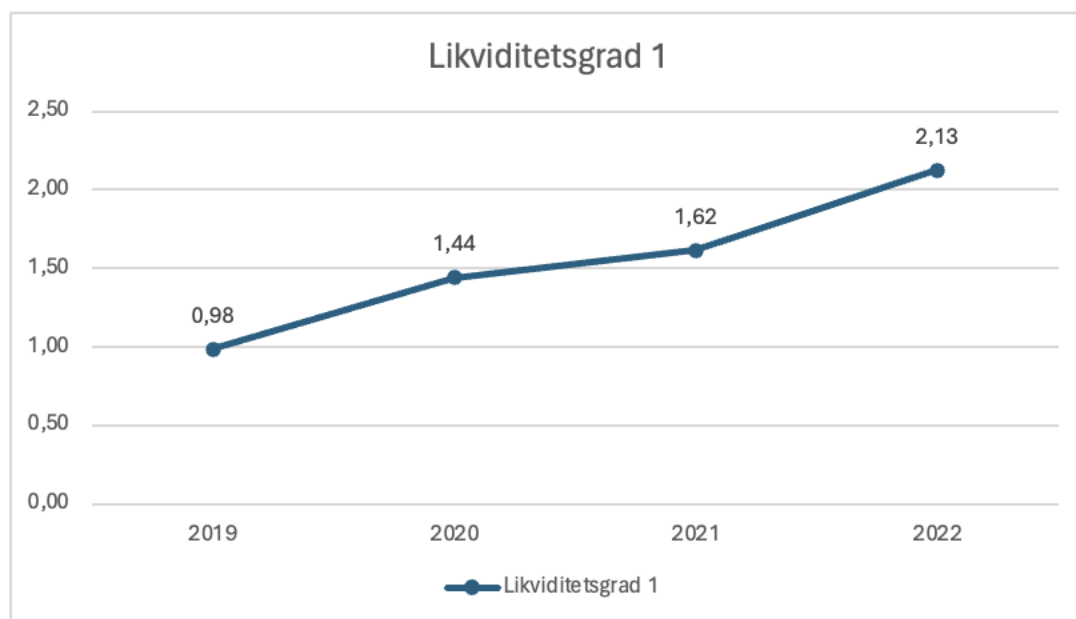
4. Analyse

Vi skal i dette kapitlet gjøre beregninger og analysere nøkkeltallene som ble presentert i teori kapitlet. For å klare å si noe om lønnsomhetsutviklingen er det nødvendig å beregne de årlige nøkkeltallene til XXL AS i perioden 2019-2022. Vi vil også gjennomføre en benchmarking med XXL sin største konkurrent Sport Holding for å få et sammenligningsgrunnlag som bidrar til besvarelsen av problemstillingen. Ved å sammenligne med en bedrift som opererer i samme bransje, vil vi få innsikt i om trendene er spesielle for XXL eller om hele bransjen følger samme trend. Til slutt vil de strategiske analysene, PESTEL og SWOT, bli gjennomført og satt opp mot hverandre for å undersøke eksterne og interne forhold som kan ha bidratt til utviklingen vi har sett i årene 2019-2022.

4.1 Regnskapsanalyse

I regnskapsanalysen av XXL skal vi ta for oss nøkkeltallene likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet for å få en bedre forståelse av lønnsomhetsutviklingen til XXL i perioden 2019-2022

Likviditetsgrad 1



Figur 2: Likviditetsgrad 1

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Omløpsmidler	2 534 011	3 632 371	4 143 252	1 651 012
Kortsiktig gjeld	2 576 660	2 519 833	2 564 751	776 409
Likviditetsgrad 1	0,98	1,44	1,62	2,13

Tabell 1: Likviditetsgrad 1

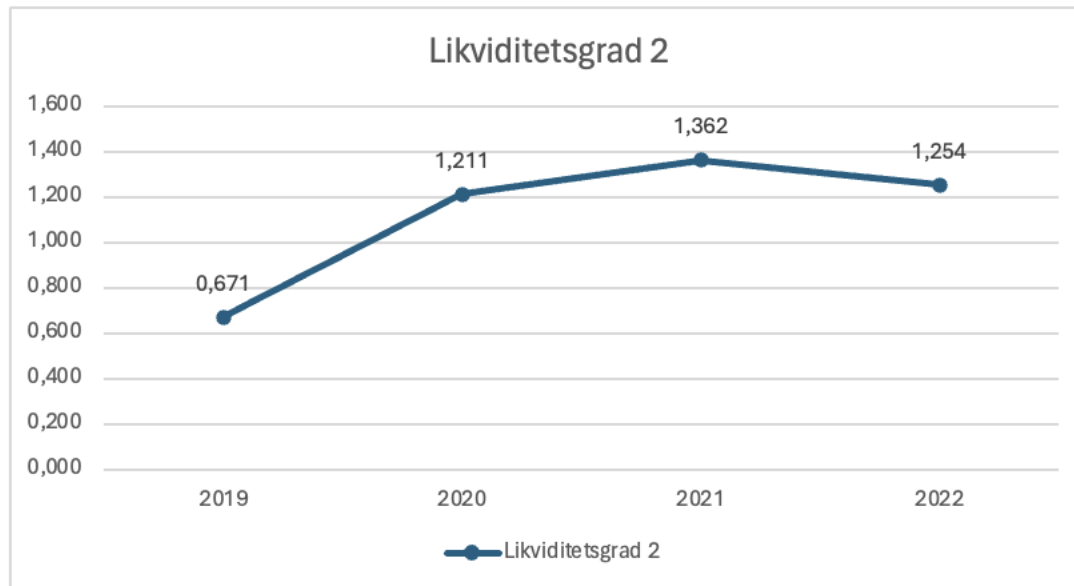
Fra 2019 til 2022 ser vi at det har vært en jevn økning i likviditetsgrad 1 fra 0,98 i 2019 til 2,13 i 2022. Den største økningen skjedde fra 2019 til 2020, og kom hovedsakelig fra en økning i omløpsmidler på 43%. I 2022 var det en reduksjon i omløpsmidler på 40%. Kortsiktig gjeld har holdt seg relativt stabil i perioden utenom en merkbar reduksjon i 2022.

Som nevnt i teorikapittelet så er det normalt sett best at likviditetsgrad 1 er 2 eller høyere. Dette er ikke alltid realiteten, men det viktigste er at den er så høy som mulig. Hovedpoenget er at XXL har mer omløpsmidler enn kortsiktig gjeld slik at de klarer å betale sine kortsiktige forpliktelser. En økning i likviditetsgrad 1 er normalt sett positivt og et tegn på bedre likviditet.

Konsernfordringer økte betydelig fra 2019 til 2020, men ble kraftig redusert fra 2021 til 2022. Det er veldig vanskelig å tolke disse tallene da vi ikke har tilgang til ytterligere informasjon om hva som inngår i konsernfordringer. Det er likevel nærliggende å anta at økningen kan forklares av den økte etterspørselen etter sport og friluftsvarer under koronapandemien i 2020. XXLs interne transaksjonsvolum kan ha økt betraktelig for å dekke behovet for varer i de forskjellige enhetene i konsernet.

I 2022 sank den kortsiktige konserngjelden til XXL fra omkring to millioner til trehundretusen. Dette er også en regnskapspost som vi ikke har detaljert informasjon om, og vi har dermed ikke kunnskap om årsaken til endringen. Vi skulle forvente at likviditeten ble forverret med tanke på den store reduksjonen i omløpsmidler, men reduksjonen i kortsiktig gjeld forhindrete dette. Likviditetsgraden var høyest i 2022, og over 2.

Likviditetsgrad 2



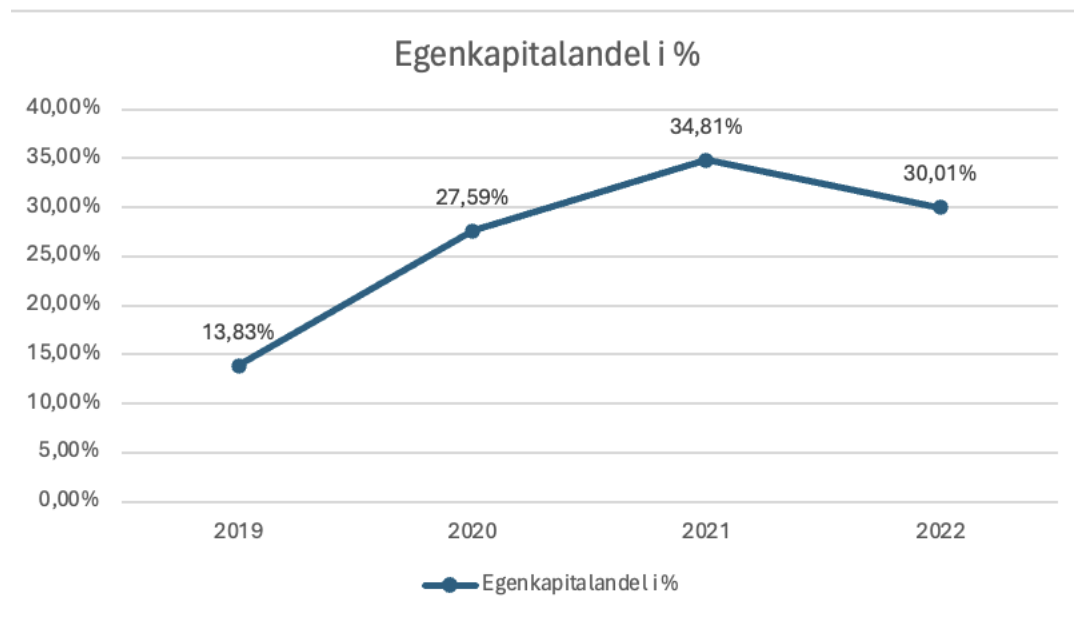
Figur 3: Likviditetsgrad 2

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Omløpsmidler	2 534 011	3 632 371	4 143 252	1 651 012
Varelager	806 345	580 967	651 227	677 669
Kortsiktig gjeld	2 576 660	2 519 833	2 564 751	776 409
Likviditetsgrad 2	0,671	1,211	1,362	1,254

Tabell 2: Likviditetsgrad 2

Likviditetsgrad 2 gir en indikasjon på bedriftens kortsiktige likviditet og bør normalt sett være større enn 1 for å indikere at de klarer å betale sine kortsiktige forpliktelser. Vi kan se fra grafen at likviditetsgrad 2 var ikke tilfredsstillende i 2019, men i 2020 doblet den seg til 1,21. Dette skyldes en økning i omløpsmidler og en merkbar reduksjon i varelager i 2020. Varelageret økte i 2021 og 2022, men i 2022 hadde ikke XXL like mye andre likvide omløpsmidler for å veie opp for økningen og utviklingen. Reduksjonen i likviditetsgrad 2 fra 2021 til 2022 kan blant annet også begrunnes på samme grunnlag som reduksjonen i likviditetsgrad 1.

Egenkapitalandel



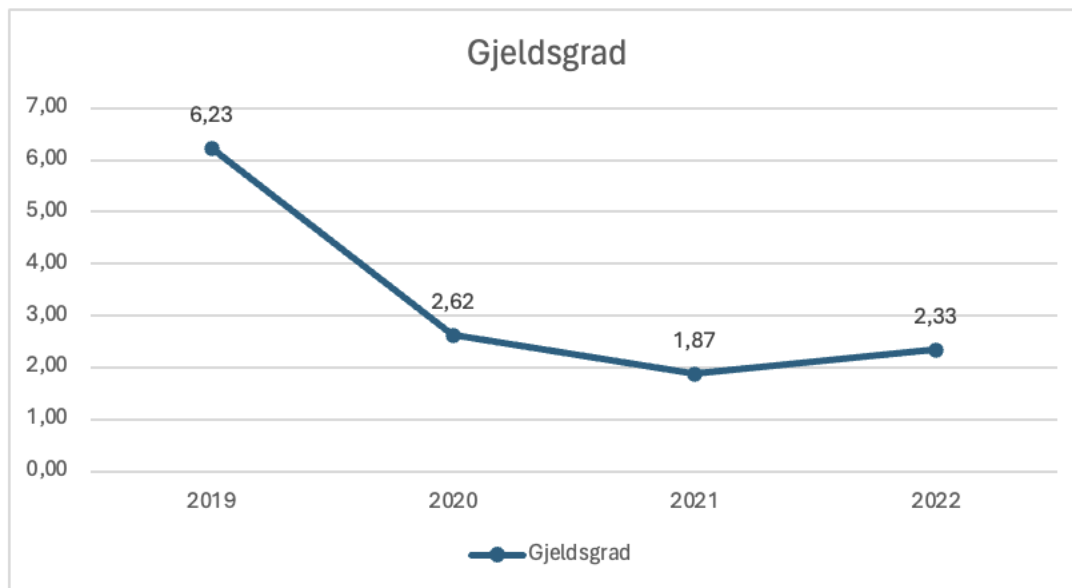
Figur 4: Egenkapitalandel i prosent

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Egenkapital	413 968	1 146 665	1 631 027	674 051
Totalkapital	2 993 122	4 156 376	4 685 419	2 246 291
Egenkapitalandel	13,83 %	27,59 %	34,81 %	30,01 %

Tabell 3: Egenkapitalandel i prosent

Relativt sett økte egenkapitalen vesentlig mer enn total kapitalen i perioden 2019-2021. Egenkapitalen var i 2021 fire ganger høyere enn i 2019, noe som er positivt for soliditeten til bedriften. Vi ser derimot at i 2022 ble opptjent egenkapital drastisk redusert med om lag en million. Reduksjonen i driftsresultat er en stor bidragsyter til dette fallet da resultatet ble redusert med åttehundretusen. Som nevnt tidligere mener Kristoffersen (2019) at en egenkapitalandel på 30-35% vil være tilstrekkelig for et flertall av virksomheter. XXL sin egenkapitalandel kan derfor fortsatt anses som forsvarlig. Det er likevel bekymringsverdig med et så kraftig fall i den opptjente egenkapitalen som i 2022.

Gjeldsgrad



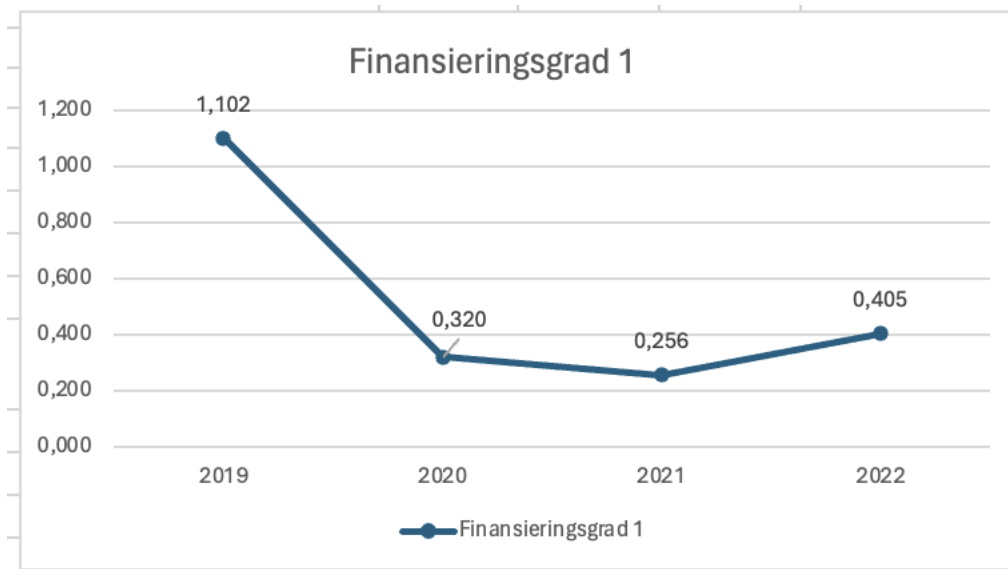
Figur 5: Gjeldsgrad

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Total gjeld	2 579 155	3 009 711	3 054 392	1 572 240
Egenkapital	413 968	1 146 665	1 631 027	674 051
Gjeldsgrad	6,23	2,62	1,87	2,33

Tabell 4: Gjeldsgrad

Gjeldsgrad viser i hvor stor grad eiendelene er finansiert med gjeld i forhold til egenkapital. Det er ønskelig å holde dette nøkkeltallet så lavt som mulig for å minimere antatt risiko og for at bedriften skal fremstå mer solid. Egenkapitalandel og gjeldsgrad henger også tett sammen, så avtagende gjeldsgrad gir forbedret egenkapitalandel (Kristoffersen, 2019). Fra 2019 til 2020 var det en betydelig økning i egenkapital, noe som medførte en reduksjon i gjeldsgraden. Det er vanskelig å drøfte årsaken til nedgangen i total gjeld fra 2021 til 2022, fordi endringen i hovedsak kom av reduksjon i kortsiktig konserngjeld, som vi ikke har tilstrekkelig informasjon om.

Finansieringsgrad 1



Figur 6: Finansieringsgrad 1

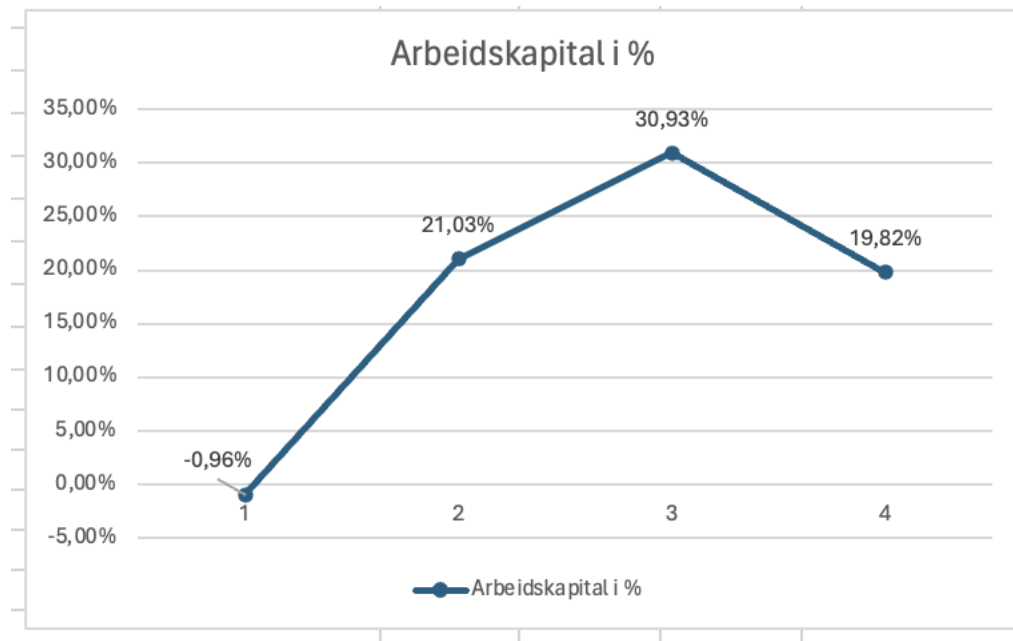
Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Anleggsmidler	459 111	524 005	542 167	595 279
Egenkapital	413968	1 146 665	1 631 027	674 051
Langsiktig gjeld	2495	489 979	489 641	795 831
Langsiktig kapital=egenkapital + langsiktig gjeld	416 463	1 636 644	2 120 668	1 469 882
Finansieringsgrad 1	1,102	0,320	0,256	0,405

Tabell 5: Finansieringsgrad 1

Beregningene viser at det har vært en klar forbedring av finansieringsgrad 1 fra 2019 til 2022. Den klart største reduksjonen fant sted mellom 2019 (1,102) og 2020 (0,320). Reduksjonen skyldes i hovedsak både et høyt egenkapitalinnskudd på 462 millioner og opptak av langsiktige lån på 487 millioner. Verdien på anleggsmidlene har vært forholdsvis stabilt i perioden, med en svak årlig økning. Årsaken til de store utslagene ser vi ført og fremst i endring i egenkapital og langsiktig gjeld. Den langsiktige gjelden har økt betraktelig fra 2019 til 2022, mens egenkapitalen økte fram til 2021 før den i 2022 ble redusert med nesten 1 milliard. Dette kommer blant annet av et negativt årsresultat i 2022 på nærmere 500 millioner som måtte dekkes

med egenkapitalen. Selv om finansieringsgrad 1 i 2022 er godt innenfor anbefalingen, kan man legge merke til at den langsiktige kapitalen blir stadig mer preget av langsiktig gjeld.

Arbeidskapital i % av omsetning



Figur 7: Arbeidskapital i prosent av omsetning

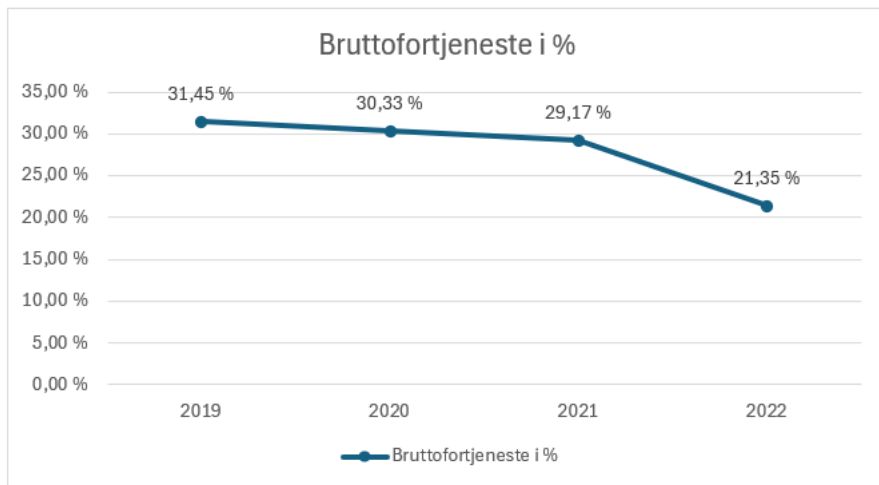
Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Omløpsmidler	2 534 011	3 632 371	4 143 252	1 651 012
Kortsiktig gjeld	2 576 660	2 519 833	2 564 751	776 409
Driftsinntekter	4 444 313	5 290 692	5 104 213	4 412 360
Arbeidskapital	-42 649	1 112 538	1 578 501	874 603
Arbeidskapital i %	-0,96 %	21,03 %	30,93 %	19,82 %

Tabell 6: Arbeidskapital i prosent av omsetning

XXL har hatt en positiv arbeidskapitalutvikling perioden sett under ett. I 2019 hadde XXL en negativ arbeidskapital i prosent noe som tyder på at ikke alle anleggsmidlene var langsiktig finansiert, og som underbygges ved finansieringsgrad 1 for 2019. I perioden 2019-2021 hadde bedriften en svært positiv utvikling i arbeidskapitalen. Den positive utviklingen kommer av opptak av store langsiktige lån og positive årsresultat, der hele årsresultatet både i 2020 og 2021

ble holdt igjen som egenkapital i bedriften. I 2022 ble imidlertid arbeidskapitalen redusert med omkring 11 prosentpoeng i forhold til 2021.

Bruttofortjeneste i %



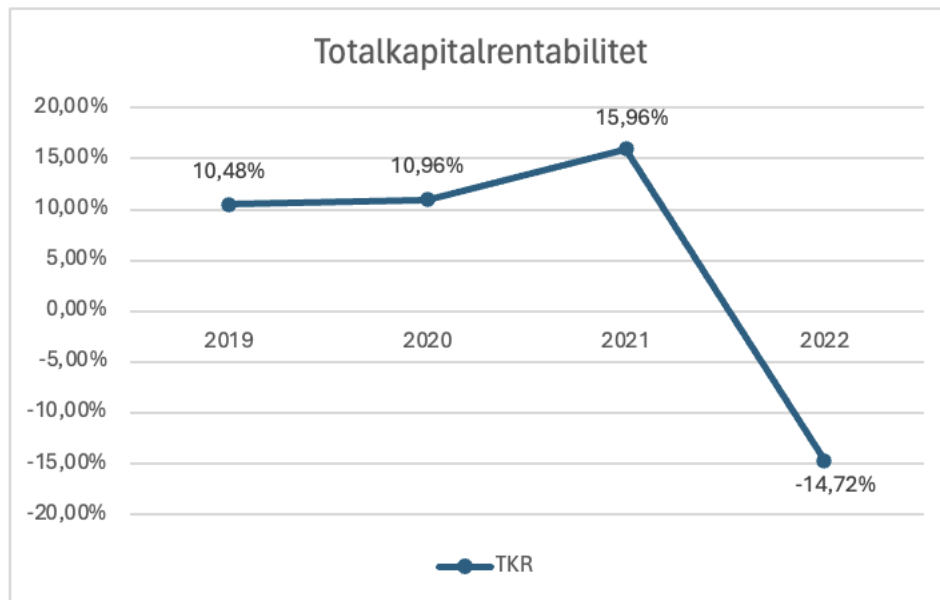
Figur 8: Bruttofortjeneste i prosent

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Salgsinntekter	4 103 951	4 879 113	4 766 255	4 277 334
Varekostnad	2 813 340	3 399 290	3 375 787	3 364 137
Bruttofortjeneste i kr	1 290 611	1 479 823	1 390 468	913 197
Bruttofortjeneste i %	31,45 %	30,33 %	29,17 %	21,35 %

Tabell 7: Bruttofortjeneste i prosent

Vi ser av tabellen og figuren at bruttofortjenesten har hatt en nedgang i perioden fra 2019 til 2022. Bruttofortjenesten gikk ned med henholdsvis 1,12 og 1,16 prosentpoeng i 2020 og 2021. Salgsinntektene steg med ca. 775 millioner i 2020, men likevel opplevde XXL en reduksjon i bruttofortjeneste i prosent fra året før. Dette indikerer at varekostnadene steg i høyere takt enn salgsinntektene og dermed at varekostnadene ikke er så stabile som man ønsker. Dette får vi også bekreftet i 2022 der salgsinntektene ble redusert med ca. 490 millioner fra året før og varekostnadene ble redusert med 12 millioner. XXL sitter igjen med 21,34% i 2022 til å dekke øvrige kostnader, noe som er veldig lavt og bør forbedres.

Totalkapitalrentabilitet



Figur 9: Totalkapitalrentabilitet

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Driftsresultat	-5 686	171 432	-566	-822 232
Finansinntekter	362 579	220 469	705 985	311 985
IB totalkapital	3 815 899	2 993 122	4 156 376	4 685 419
UB totalkapital	2 993 122	4 156 376	4 685 419	2 246 291
Gjennomsnittlig totalkapital	3 404 511	3 574 749	4 420 898	3 465 855
Totalkapitalrentabilitet	10,48 %	10,96 %	15,96 %	-14,72 %

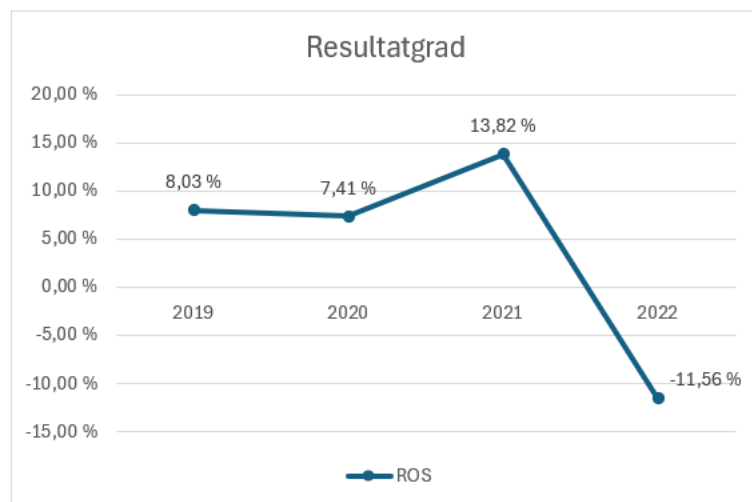
Tabell 8: Totalkapitalrentabilitet

Som tidligere nevnt måler totalkapitalrentabiliteten avkastningen på totalkapitalen som er bundet i bedriften. XXL har hatt en drastisk nedgang i totalkapitalrentabiliteten perioden sett under ett. Fra 2019 til 2021 har den økt fra 10,48% i 2019 til 15,96% i 2021. Dette er en god utvikling, og skyldes en nær dobling av finansinntekter i løpet av de tre årene. Tommelfingerregelen er at ROI skal ligge rundt 10%, og for de tre første årene er totalkapitalrentabiliteten i XXL godt innenfor dette.

I 2022 er det derimot en stor nedgang i totalkapitalrentabiliteten fra 15,96% i 2021 til -14,72% i 2022. Dette skyldes en markant nedgang i både driftsresultat og finansinntekter. Dette er ikke en god utvikling for XXL, da det indikerer en negativ avkastning på totalkapitalen. Vi ser av tabellen at den gjennomsnittlige totalkapitalen er størst i 2021, noe som kan forverre

totalkapitalrentabiliteten, men det er også det året som har best ROI. Dette poengterer at det er svingningene på driftsresultatet og finansinntektene som har størst innvirkning på hvordan ROI utvikler seg for XXL. For å forstå utviklingen av totalkapitalrentabiliteten vil vi i det følgende dekomponere ROI i resultatgrad og kapitalens omløpshastighet.

Resultatgrad og kapitalens omløpshastighet



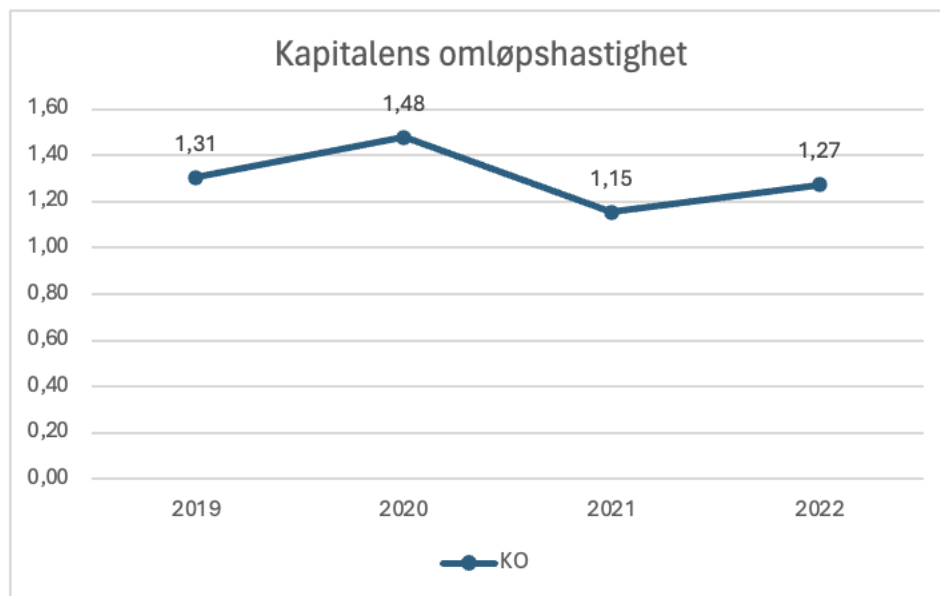
Figur 10: Resultatgrad

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Driftsresultat	-5 686	171 432	-566	-822 232
Finansinntekter	362 579	220 469	705 985	311 985
Driftsinntekter	4 444 313	5 290 692	5 104 213	4 412 360
Gjennomsnittlig totalkapital	3 404 511	3 574 749	4 420 898	3 465 855
Resultatgrad	8,03 %	7,41 %	13,82 %	-11,56 %
Kapitalens omløpshastighet	1,31	1,48	1,15	1,27

Tabell 9: Resultatgrad og kapitalens omløpshastighet

Utviklingen av resultatgraden er relativ lik som totalkapitalrentabiliteten. Resultatgraden har en positiv utvikling fra 2019 til 2021. Driftsresultatet svinger mye i perioden vi har tatt for oss, men det er økningen i finansinntekter som trekker resultatgraden opp i løpet av denne perioden. I 2022 faller resultatgraden betraktelig til -11,56 %, og dette skyldes et sterkt negativt driftsresultat og en reduksjon i finansinntekter. En resultatgrad på -11,56 % betyr at XXL taper

11,56 % av hver krone som er omsatt. Kostnadseffektiviteten er med andre ord veldig dårlig i 2022.

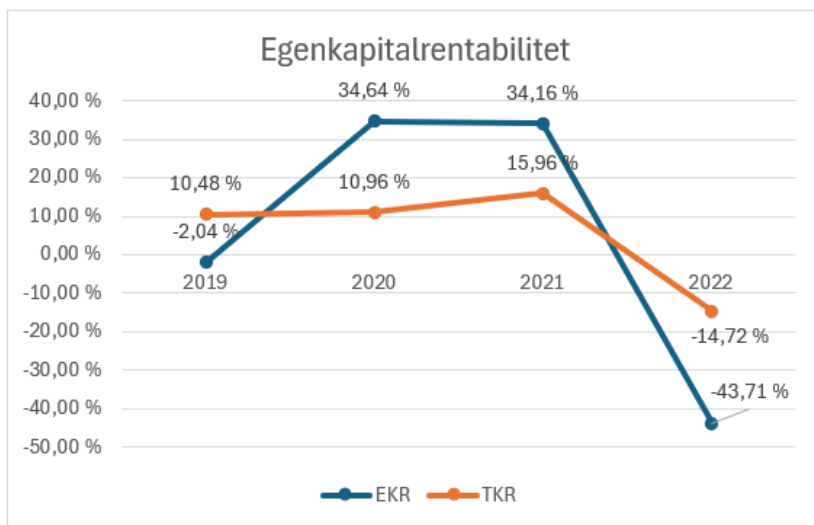


Figur 11: Kapitalens omløpshastighet

Kapitalens omløpshastighet har hatt en litt jevnere utvikling enn resultatgraden, perioden sett under ett. Den positive utviklingen fra 2019 til 2020 skyldes at driftsinntektene har økt i større grad enn den gjennomsnittlige totalkapitalen. Nedgangen i 2021, fra 1,48 til 1,155, kan ses som et resultat av en nedgang i driftsinntektene, kombinert med en økning i gjennomsnittlig totalkapital. I 2022 reduseres gjennomsnittlig totalkapital i større grad enn driftsinntektene, som resulterte i en oppgang i KO til 1,273. Kapitalens omløpshastighet er svært bransjeavhengig, noe som gjør det vanskelig å uttale seg om resultatet før en benchmarking.

Ut fra dekomponeringen kan vi se at nedgangen i totalkapitalrentabiliteten i stor grad skyldes resultatgraden og nedgangen i driftsresultatet. Nedgangen i resultatgraden i 2022 er den avgjørende faktoren for lønnsomheten for XXL og det er derfor nødvendig å iverksette tiltak for å forbedre denne.

Egenkapitalrentabilitet



Figur 12: Egenkapitalrentabilitet etter skatt

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Ordinært resultat	-8 685	270 283	474 491	-503 813
IB egenkapital	437 939	413 968	1 146 665	1 631 027
UB egenkapital	413 968	1 146 665	1 631 027	674 051
Gjennomsnittlig egenkapital	425 954	780 317	1 388 846	1 152 539
Egenkapitalrentabilitet etter skatt	-2,04 %	34,64 %	34,16 %	-43,71 %

Tabell 10: Egenkapitalrentabilitet etter skatt

Egenkapitalrentabiliteten viser avkastningen som eierne har fått på investeringene gjort i virksomheten. XXL hadde en negativ egenkapitalrentabilitet på -2,04% i 2019. Dette skyldes et negativt årsresultat på nesten 9 millioner kroner. Egenkapitalrentabiliteten blir derimot bedre og ligger stabilt på rundt 34% i både 2020 og 2021. Den store økningen skyldes at resultatet ble betydelig forbedret fra et negativt resultat i 2019, til et overskudd på 270 millioner i 2020 og 475 millioner i 2021. I 2022 ser resultatet derimot annerledes ut med et underskudd på 500 millioner kroner. Dette resulterte i en drastisk nedgang i egenkapitalrentabiliteten som ble -43,71%.

Mange eiere vil kreve at egenkapitalrentabiliteten må være høyere enn total Kapitalrentabiliteten fordi eierne bærer høyere risiko av investeringene. Vi har derfor sammenlignet de to

nøkkeltallene for å vurdere om egenkapitalrentabiliteten er på et ønskelig nivå. Ut fra figuren ser vi at egenkapitalrentabiliteten er på et bra nivå i 2020 og 2021.

Oppsummering av nøkkeltall

NOK i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Likviditetsgrad 1	0,98	1,44	1,62	2,13
Likviditetsgrad 2	0,67	1,21	1,36	1,25
Egenkapitalandel	0,14	0,28	0,35	0,30
Gjeldsgrad	6,23	2,62	1,87	2,33
Finansierungsgrad 1	1,102	0,320	0,256	0,405
Arbeidskapital i %	17,69 %	12,21 %	13,69 %	17,38 %
Bruttofortjeneste i %	31,45 %	30,33 %	29,17 %	21,35 %
Totalkapitalrentabilitet	10,48 %	10,96 %	15,96 %	-14,72 %
Resultatgrad	8,03 %	7,41 %	13,82 %	-11,56 %
Kapitalens omløpshastighet	1 305	1 480	1 155	1 273
Egenkapitalrentabilitet etter skatt	-2,04 %	34,64 %	34,16 %	-43,71 %

Tabell 11: Oppsummering nøkkeltall

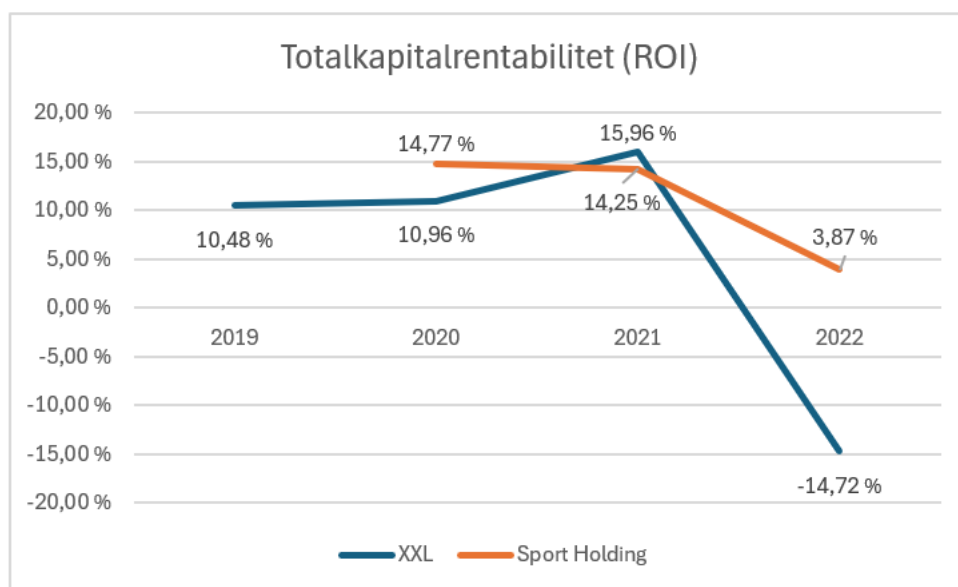
Alle nøkkeltall regnet ut i analysen er presentert i tabell X. Vi vil i det neste kapittelet sammenligne nøkkeltallene med Sport Holding for å få bedre innsikt i hvordan utviklingen i lønnsomheten har vært for XXL.

4.2 Benchmarking

Som tidligere nevnt har vi valgt å foreta en benchmarking med Sport Holding siden dette er XXL sin største konkurrent i det norske markedet. Hvis vi klarer å finne to bedrifter som blir påvirket av samme ukontrollerbare faktorer som lokasjon, demografiske trender og økonomiske forhold vil lønnsomheten i stor grad gi oss en indikator på prestasjonen til de to bedriftene. (Datar og Rajan, 2018, s.929). Sport Holding og XXL er to ledende aktører i sport og friluftsbansjen og blir påvirket av de samme makroøkonomiske forholdene, og vi anser derfor Sport Holding som en god sammenligningsbedrift. Vi har valgt å sammenligne nøkkeltallene for lønnsomhet (ROI, ROS, KO og EKR), fordi vår problemstilling primært ser på lønnsomhetsutviklingen i XXL.

Vi har kun tilgjengelige regnskapstall for Sport Holding i perioden 2020-2022 på grunn av at Sport Holding først ble stiftet 20.01.2020 (Brønnøysundregisteret, 2024). Dette begrenser sammenligningsgrunnlaget vårt litt i og med at vi mangler et år, men vi kan likevel se trenden de siste tre årene. Sport Holding er per dags dato den mest signifikante konkurrenten og vi har derfor valgt dette selskapet selv om et regnskapsår mangler. Det vil også være noe usikkerhet knyttet til totalkapitalen for 2020, da vi mangler regnskap for 2019, og hadde trengt dette for å regne ut gjennomsnittlig totalkapital for 2020. Vi har derfor valgt å bruke totalkapitalen ved årets slutt i året 2020 for Sport Holding.

Totalkapitalrentabilitet (ROI)



Figur 13: Totalkapitalrentabilitet Benchmark

Sport Holding

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Driftsresultat		275 850	297 770	88 670
Finansinntekter		21 235	37 367	22 610
IB totalkapital			2 011 378	2 691 896
UB totalkapital		2 011 378	2 691 896	3 059 675
Gjennomsnittlig totalkapital		2 011 378	2 351 637	2 875 786
Totalkapitalrentabilitet		14,77 %	14,25 %	3,87 %

Tabell 12: Totalkapitalrentabilitet Sport Holding

XXL

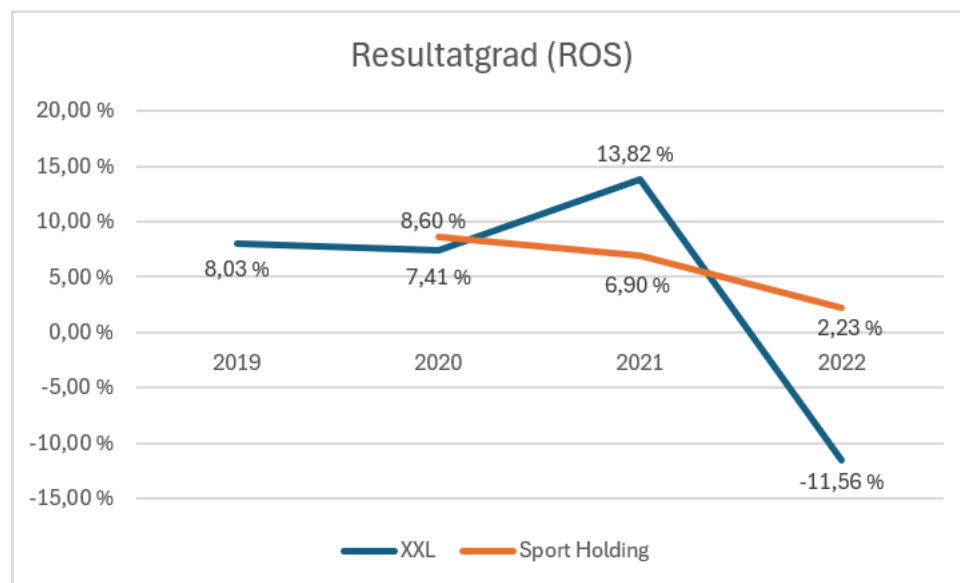
Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Driftsresultat	-5 686	171 432	-566	-822 232
Finansinntekter	362 579	220 469	705 985	311 985
IB totalkapital	3 815 899	2 993 122	4 156 376	4 685 419
UB totalkapital	2 993 122	4 156 376	4 685 419	2 246 291
Gjennomsnittlig totalkapital	3 404 511	3 574 749	4 420 898	3 465 855
Totalkapitalrentabilitet	10,48 %	10,96 %	15,96 %	-14,72 %

Tabell 13: Totalkapitalrentabilitet XXL

Totalkapitalrentabiliteten er den mest populære tilnærmingen for å måle lønnsomhet. Dette er fordi den samler alle lønnsomhetsingrediensene i én fremstilling, i tillegg til at den er sammenlignbar på tvers av bedrifter, samt innad i en bedrift (Datar og Rajan, 2018, s.914). Vi ønsker at den skal være så høy som mulig, men hva som er høyt avhenger av bransjen bedriften opererer i. Ved en sammenligning mellom XXL og Sport Holding får vi et bilde av hva som er en god totalkapitalrentabilitet for sports- og friluftslivsbransjen, men som nevnt i teorikapittelet regnes 10% som tilfredsstillende.

Vi ser at XXL i 2020 hadde en ROI på 10,96% og lå sånn sett litt bak Sport Holding på 14,77%. I 2021 hadde XXL bedret ROI med 5 prosentpoeng noe som er positivt, mens Sport Holding holdt seg ganske stabilt på rundt 14%. Som for de fleste andre nøkkeltall ser vi imidlertid store utslag i 2022 der XXL har fått en negativ ROI på -14,72%, noe som skyldes et stort negativt driftsresultat. Sport Holding har i hele perioden klart å generere et positivt driftsresultat og derfor klart å begrense fallet i ROI. En ROI på 3,87% er fortsatt ikke tilfredsstillende, men sammenlignet med XXL har de klart å begrense nedgangen betraktelig.

Resultatgrad (ROS) og Kapitalens omløpshastighet (KO)



Figur 14: Resultatgrad Benchmark

Sport Holding

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Driftsresultat		275 850	297 770	88 670
Finansinntekter		21 235	37 367	22 610
Driftsinntekter		3 452 824	4 853 648	4 992 825
Gjennomsnittlig totalkapital		2 011 378	2 351 637	2 875 786
Resultatgrad		8,60 %	6,90 %	2,23 %
Kapitalens omløpshastighet		1,72	2,06	1,74

Tabell 14: Resultatgrad og kapitalens omløpshastighet Sport Holding

XXL

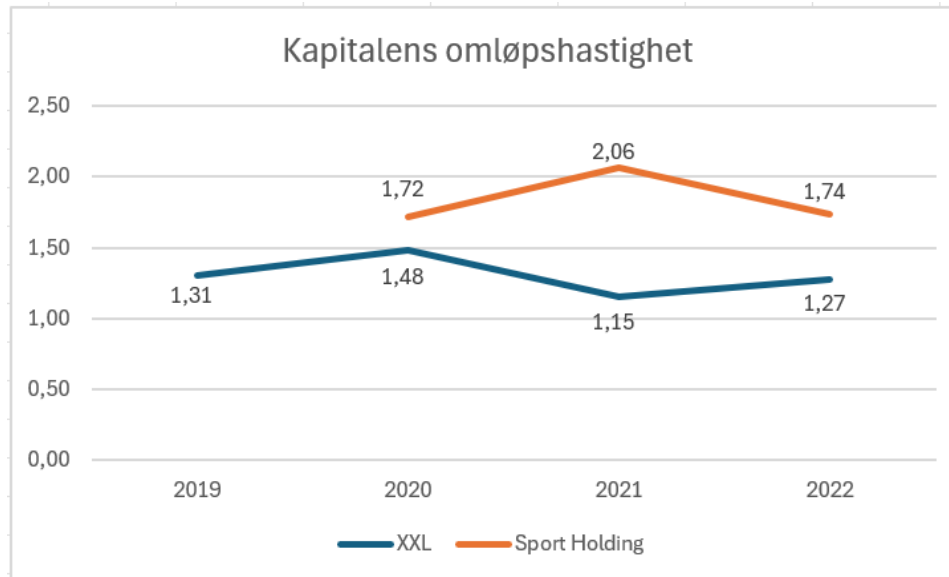
Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Driftsresultat	-5 686	171 432	-566	-822 232
Finansinntekter	362 579	220 469	705 985	311 985
Driftsinntekter	4 444 313	5 290 692	5 104 213	4 412 360
Gjennomsnittlig totalkapital	3 404 511	3 574 749	4 420 898	3 465 855
Resultatgrad	8,03 %	7,41 %	13,82 %	-11,56 %
Kapitalens omløpshastighet	1,31	1,48	1,15	1,27

Tabell 15: Resultatgrad og kapitalens omløpshastighet XXL

Sportsbransjen er preget av lave marginer på varene de selger og slik sett blir ROS lavere enn mange andre bransjer fordi de ikke genererer like stort resultat per vare solgt. Vi ser at i 2020 hadde begge bedriftene ganske lik resultatgrad, mens XXL i 2021 fikk betydelig høyere resultatgrad. Dette kommer av at XXL hadde store finansinntekter i 2021. Ser vi på driftsresultatet hadde de faktisk et beskjedent negativt driftsresultat i 2021, og slik sett kan ROS her gi et litt misvisende bilde av lønnsomheten til XXL, da finansinntektene ikke nødvendigvis sier så mye om den daglige driften. I 2022 fikk XXL derimot et større negativt driftsresultat, samtidig som finansinntektene gikk ned. Dette førte til at XXL fikk en negativ resultatgrad på -11,56%, noe som betyr at de tapte på varene de solgte.

I samme periode har Sport Holding hatt et positivt driftsresultat hele perioden og klart å holde seg på positiv side. Deres finansinntekter er beskjedne sammenlignet med XXL og ROS forteller i større grad hvordan marginene på salget er sammenlignet med XXL. Det positive driftsresultatet

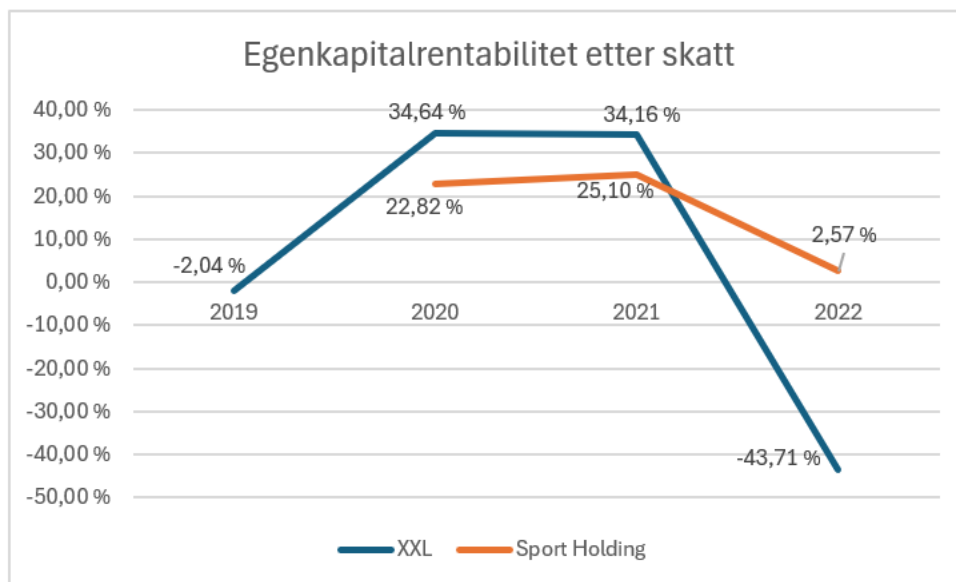
bidro til en økning i totalkapitalen til Sport Holding i 2022. XXL, på sin side, reduserte totalkapitalen betydelig for å dekke det negative driftsresultatet.



Figur 15: Kapitalens omløpshastighet Benchmark

Sports og friluftslivsbransjen er som nevnt preget av lave marginer. Det er derfor viktig at kapitalens omløpshastighet (KO) er høy for å generere et tilfredsstillende resultat. En høy omløpshastighet indikerer at bedriften er flink til å bruke kapitalen til å skape inntekt og kan være et tegn på lite død kapital (Olsen, 2023). Sport Holding har gjennom hele perioden hatt en litt høyere KO enn XXL, med størst differanse i 2021. Dette indikerer at Sport Holding har vært flinkere til å utnytte den investerte kapitalen til å skape inntekter. XXL har dermed et forbedringspotensial her.

Egenkapitalrentabilitet



Figur 16: Egenkapitalrentabilitet etter skatt Benchmark

Sport Holding

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Ordinært resultat		191 835	230 292	25 813
IB egenkapital			840 652	994 462
UB egenkapital		840 652	994 462	1 015 681
Gjennomsnittlig egenkapital		840 652	917 557	1 005 072
Egenkapitalrentabilitet etter skatt		22,82 %	25,10 %	2,57 %

Tabell 16: Egenkapitalrentabilitet etter skatt Sport Holding

XXL

Beløp i hele tusen	2019	2020	2021	2022
Ordinært resultat	-8 685	270 283	474 491	-503 813
IB egenkapital	437 939	413 968	1 146 665	1 631 027
UB egenkapital	413 968	1 146 665	1 631 027	674 051
Gjennomsnittlig egenkapital	425 954	780 317	1 388 846	1 152 539
Egenkapitalrentabilitet etter skatt	-2,04 %	34,64 %	34,16 %	-43,71 %

Tabell 17: Egenkapitalrentabilitet etter skatt XXL

Som investor er man mest interessert i hvor stor avkastning man får på investert egenkapital, derfor er egenkapitalrentabiliteten et interessant nøkkeltall å sammenligne. Det er også naturlig å

sammenligne egenkapitalrentabiliteten med totalkapitalrentabiliteten på grunn av at risikoen knyttet til egenkapital er høyere og investorer vil slik sett kreve høyere egenkapitalrentabilitet enn totalkapitalrentabilitet.

Et negativt driftsresultat for XXL i 2019 førte til en negativ egenkapitalrentabilitet. Den økte imidlertid til over 34% i både 2020 og 2021. Sett opp mot totalkapitalrentabiliteten i samme periode er 2020 og 2021 tilfredsstillende år med ca. 20% høyere egenkapitalrentabilitet enn totalkapitalrentabilitet. I 2020 og 2021 hadde Sport Holding en litt lavere egenkapitalrentabilitet enn XXL, men fortsatt tilfredsstillende sett opp mot totalkapitalrentabiliteten. I 2022 derimot ser vi at det blir drastiske endringer i egenkapitalrentabiliteten. For XXL blir det en massiv nedgang og ender på -43,71%. Dette er absolutt ikke gunstig for aksjonærer som ser at de får negativ avkastning på investert kapital. Sport Holding sin egenkapitalrentabilitet går også betraktelig ned, og ender på beskjedne 2,57%, noe som ikke er tilfredsstillende for aksjonærer som ønsker å få en meravkastning på grunn av risiko.

2020 og 2021 ble svært lønnsomme for både XXL og Sport Holding sett i lys av koronapandemien. Markedet for sports og friluftsutstyr økte kraftig i denne perioden på grunn av reiserestriksjoner, lave renter og høy kjøpekraft. Samtidig har slikt utstyr relativt lang holdbarhet og vi ser at salgsinntektene ble redusert kraftig i 2022 samtidig som varekostnadene holdt seg relativt stabilt.

4.3 SWOT

Fra regnskapsanalysen så vi at XXL har opplevd en svært sviktende lønnsomhet i perioden. Vi vil derfor i denne delen gjennomføre de strategiske analysene SWOT og PESTEL for å identifisere mulige årsaker til utviklingen.

Som nevnt tidligere bruker man SWOT-analyse for å kartlegge styrker og svakheter internt i virksomheten, samt å identifisere eksterne muligheter og trusler i markedet. I denne SWOT-analysen har vi valgt å legge mest vekt på de interne faktorene, da de eksterne faktorene vil bli diskutert mer i dybden i PESTEL-analysen.

Styrker	Svakheter
Sterkt varemerke Stort vareutvalg Diversifisert kundebase Kundeservice	Dårlig omtale i media Intern uro i toppledelsen Sesongbasert og væravhengig sortiment
Trusler	Muligheter
Sterk konkurranse Endringer i privatøkonomi Netthandel Mettet marked	Netthandel Samarbeidsavtaler

Figur 17: SWOT

Styrker

XXL Sport og Villmark har gjennom årene opparbeidet seg et kjent varemerke og et godt omdømme som en ledende aktør i bransjen. Dette kjente varemerket bidrar også til å tiltrekke nye kunder til XXL, samtidig som det bidrar til å beholde de eksisterende kundene. Deres store fysiske tilstedeværelse i Norden med 83 varehus og gjennomførte nettbutikk gjør det enkelt for kundene å handle på XXL uansett hvor de befinner seg. Tilstedeværelse er en styrke da sport- og friluftsutstyr ofte er dyre og kompliserte varer, noe som gjør at kunder ofte ønsker rådgivning og mulighet til å teste produkter før de handler. Deres omfattende varelager tiltrekker seg også et bredt kundesegment bestående av alt fra småbarnsfamilier til profesjonelle idrettsutøvere. Videre styrkes XXL av deres fokus på kundeservice og erfarne ansatte. I flere av varehusene til XXL så kan kunder benytte seg av profesjonelle servicesenter hvor de, blant annet, kan sende varer til reparasjon eller få klargjort varer etter kjøp. Dette gir XXL gode konkurransefortrinn sammenlignet med konkurrenter som ikke har mulighet til å tilby slike tjenester eller kun befinner seg på nett. Med dedikerte ansatte innen forskjellige friluftaktiviteter og idretter så kan kundene også være sikker på at de får kompetent veiledning og rådgivning både i forkant og etterkant av kjøp.

Svakheter

Omtalen i media de siste årene er å anse som en svakhet for XXL. Flere saker rundt arbeidsforholdene i XXL har ført til sterke reaksjoner blant samarbeidspartnere i kjeden. NAV avsluttet midlertidig sitt nasjonale samarbeid med XXL som en følge av ulønnet arbeid, prisjuks og disiplinerende straffereaksjoner mot XXL-ansatte (Wig, 2020). Slike saker i media vil svekke XXLs omdømme og posisjon i markedet. Det vil også være mindre attraktivt for fremtidig ansatte og investorer å bli en del av kjeden.

XXL har de siste årene også vært preget av en toppledelse med mye intern uro og mange utskiftninger. Siden 2018 har det vært fem fungerende konsernsjefer for selskapet (Kjernli, 2023). Årsaken til dette er både dårlige resultater og strategiske uenigheter i styret. En toppledelse med så mye utskiftninger kan ha en uheldig virkning på bedriften, da det er vanskelig å legge en konkret strategi for hvordan de kan forbedre resultatene fremover. Det er også problematisk å sette langsiktige mål for lønnsomheten, når de langsiktige målene endres regelmessig i takt med innsetting av ny sjef.

En annen svakhet for XXL er at sortimentet er svært avhengig av værforholdene. Store deler av varesortimentet selges hovedsakelig i sesong. Dette kan føre til dårlig lønnsomhet dersom været ikke er optimalt. En dårlig vinter kan eksempelvis resultere i mindre salg av ski og vinterklær som fører til store varelagre som må selges for nedsatt pris.

Muligheter

Mulighetene for XXL er mange. Vi mener at en viktig del av deres strategi bør være fokus på netthandel. Netthandel gir muligheter både i form av økt salg, kostnadseffektivitet og internasjonal vekst dersom de lykkes med å ekspandere til flere land. Netthandel har også blitt langt mer utbredt enn butikksalg i løpet av de siste årene, og fokus på dette vil kunne resultere i økt salg.

Samarbeidsavtaler med idrettslag kan også være av interesse for XXL. Dette sikrer faste inntektskilder og lønnsomhet på lang sikt. Idrettslag vil også kunne gi muligheter for flere kunder og et godt omdømme for kjeden.

Trusler

Konkurransen i markedet er sterk både nasjonalt og internasjonalt, noe som har resultert i en reduksjon i XXLs markedsandeler de siste årene (Ghaderi, 2022). Den sterke konkurransen i Norge sammen med nye aktører, kombinert med et allerede mettet marked, har medført vesentlige utfordringer for XXL. Kampen om de populære merkevarene har også blitt mer intens, noe som setter enda mer press på bransjen.

Endringer i privatøkonomien, lav kronekurs, og mettet marked har ført til en reduksjon i forbruk og etterspørsel etter sportsutstyr (Hoemsnes, 2023). Administrerende direktør i XXL, Stein Eriksen, har uttalt at det ble et veldig stort kampanjepress i 2022. Begrunnelsen er at varelagrene var høye og det kom mye varer inn på markedet fra leverandørleddet og forhandlerleddet, men lommeboken hos kundene ble mindre enn tidligere år (Ghaderi, 2022). Dette vil bli diskutert videre i PESTEL-analysen.

Økning i netthandel øker sjansen for nye aktører, da markedsbarrierene ikke er like store på nettet.

4.4 PESTEL

I følgende delkapittel vil vi fortsette vår strategiske analyse av XXL. I forrige delkapittel gjennomførte vi en SWOT-analyse med et tydelig fokus på interne styrker og svakheter. Videre vil vi i dette delkapittelet se nærmere på de mulighetene og truslene XXL står overfor eksternt. Vi ønsker å belyse disse makroforholdene gjennom en PESTEL analyse med bakgrunn i to årsaker. Den første årsaken er at vi anser PESTEL analysen som mer inngående, beskrivende og bedre strukturert enn de eksterne analysene i SWOT-analysen. Den andre årsaken er at sportsbransjen opererer med lave marginer og er ekstremt utsatt for endringer i makroforhold. Vi ser det derfor som svært viktig å kartlegge disse makroforholdene på en inngående måte for å bedre besvarelsen av vår problemstilling.

Vi vil presisere at denne analysen mest sannsynlig ikke er uttømmende og det kan finnes mange faktorer som kan ha betydning for lønnsomhetsutviklingen til XXL vi ikke har tatt tak i. I tillegg

er det mange faktorer som overlapper forskjellige forhold i PESTEL-analysen og noen kunne muligens vært plassert i andre kategorier.

Politisk (political)

Internasjonalt ble 2019 et år preget av politisk og økonomisk uro. Handelskonflikten mellom Kina og USA bidro særlig til spenninger i handelsmarkedet. Det samme gjorde blant annet Brexit og bidro til at veksten i verdenshandelen stoppet opp. Sammenlignet med 2017 falt den årlige veksten med 5-6 prosent (NHO, 2019). Likevel gikk fremdeles norsk økonomi forholdsvis bra sammenlignet med andre land.

Den 12. mars 2020 ble Norge som følge av koronapandemien stengt ned og regjeringen kom med de største og mest inngripende tiltakene Norge har hatt i fredstid (Regjeringen.no, 2020). Tiltak som reiserestriksjoner, serveringsrestriksjoner og stengte landegrenser bidro til lavere økonomisk aktivitet enn foregående år. Husholdningenes etterspørsel ble hardt rammet av nedstengningen og sesongjustert falt konsumet i mars og april 2020 med henholdsvis 13% og 8%, før det i de påfølgende månedene ble en kraftig innhenting. Varekonsumet falt også betraktelig i mars, men var allerede i mai tilbake på et høyere nivå enn før koronapandemien (NHO, 2020). Nedgangen i grensehandelen, samt mindre reising førte til en vridning i nordmenns konsum. Andelen av inntekt brukt på tjenestekonsum gikk ned og andelen brukt på varekonsum gikk opp (Skjeldsås, 2021). Konsumet sett under ett falt likevel betydelig mer enn inntektene i 2020. Denne økningen i spareraten la dermed grunnlaget for stort konsum også i 2021.

Økonomisk (economic)

Som et tiltak for å stimulere den norske økonomien under koronapandemien satte Norges bank ned styringsrenten til 0% den 07.05.2020. En styringsrente på 0% hadde aldri blitt gjort tidligere, og styringsrenta holdt seg på 0 % helt fram til 23.09.2021 (Norges bank, 2024). Sammen med mange kompensasjonsordninger for bedrifter med tapt inntekt og koronastøtte fra staten, bidro dette til å unngå mange konkurser blant norske bedrifter. Samtidig førte kombinasjonen av en historisk lav styringsrente og koronarestriksjoner til at mange husholdninger fikk bedre råd enn før pandemien på grunn av redusert tjenestekonsum og boliglån.

Den lave styringsrenten i kombinasjon med en raus offentlig finanspolitikk under koronapandemien førte til at forbruket i markedet økte. Problemer med leveranse av varer som følge av Kinas strenge koronastrategi var også med på å skape en ubalanse mellom tilbud og etterspørsel etter varer (Notto og Thagaard, 2022). Som følge av dette begynte inflasjonen å øke på slutten av pandemien. Fra august 2021 til august 2022 steg konsumprisindeksen (KPI) med 6,5% noe som er langt høyere enn inflasjonsmålet til Norges bank på 2% (Økland, 2022). Derfor har også Norges bank fulgt etter og økt styringsrenta. Ved 31.12.2022 var styringsrenta på 2,75% noe som var det høyeste siden 2008. I ettertid har styringsrenta fortsatt å øke og var per 1.1.2024 på 4,5%.

Den økte styringsrenta har sammen med inflasjon og reallønnsnedgang bidratt til redusert kjøpekraft blant forbrukere.

Selv om Norge har slitt med høy inflasjon de siste årene og Norges bank har økt styringsrenta, har ikke problemet vært like stort som i mange andre land. For eksempel hadde USA en inflasjon i april 2022 på 8,3% og Tyrkia 70%. Andre land har derfor også satt opp styringsrentene raskere og mer enn Norges bank. Dette har ført til en svak norsk kronekurs på grunn av at det har vært mer attraktivt for investorer å plassere pengene sine i andre land med høyere renter. Etterspørselen etter norske kroner har følgelig gått ned og bidratt til en svak norsk krone. Den svake kronekursen har også gjort det dyrere å importere varer fra andre land, noe sportsbransjen også kan bli påvirket av da de bestiller mye av utstyret sitt fra utlandet.

Sosial (social)

Under koronapandemien ble mange nordmenn tvunget til å feriere i Norge på grunn av reiserestriksjoner. I den sammenheng måtte mange husholdninger oppgradere friluftslivsutstyr slik som telt, soveposer, stormkjøkken etc. Påtvunget norgesferie gjorde også at mange nordmenn fikk øynene opp for Norge som turistland, og kan ha endret holdningene til nordmenn. En undersøkelse for NHO reiseliv gjort av TNS-gallup viste i 2022 at Norge aldri har vært et mer populært reisemål for nordmenn (NHO reiseliv, 2022), 66% av ferierende nordmenn svarte da at de planla norgesferie, mot 58% før pandemien. Samtidig gikk andelen som planla utenlandsferie ned fra 51% i 2019 til 39% i 2022. Dette er tall som tilsier at etterspørselen etter friluftslivsutstyr kan ha økt i perioden.

Samtidig har en kombinasjon av økt miljøbevissthet og økonomisk bevissthet ført til et større fokus på gjenbruk (Klepp og Laitala, 2022). Produksjon og bruk av klær står for ca 3% av menneskeskapte klimautslipp og er en stor kilde til CO₂ utslipp (SIFO, 2018). Ved å dele eller selge brukte klær forlenger vi bruken og senker dermed klimabelastningen per klesplagg. Flere populære influencere har de senere årene fremmet viktigheten av bærekraft gjennom sosiale medier som Tiktok og Instagram. Finn.no har lenge vært en populær plattform for kjøp og salg av brukte gjenstander, og senere har også andre aktører blitt store på brukthandel. Tise.com ble opprettet i 2014 og er en app for kjøp og salg av brukte klær (Brønnøysundregisteret, 2024b). Gjenbruksappen Tise har hatt stor vekst på grunn av sosiale medier og fremtredende influencere og er spesielt populært blant unge. En undersøkelse gjort av opinion for Finn.no i 2022, viste at andelen som kjøpte klær månedlig sank fra 32% til 26% fra 2019 til 2022. I forbindelse med pandemien i 2021 ble det lagt ut over 12,6 millioner annonser på finnTorget, noe som er en økning på 8% fra året før (FINN, 2022). Dette tyder på at handelsvanene til nordmenn kan ha endret seg og kan også ha en innvirkning på sportsbransjen.

Teknologisk (technological)

Handelsnæringen har i de siste tiårene gått gjennom en massiv endring knyttet til betalingsmidler og digitalisering. I dag er det et sjeldent syn å se fysiske mynter og sedler, i tillegg foregår mer av handelen på nett. Gjennom koronapandemien økte bruken av norske internasjonale betalingskort betraktelig. I andre kvartal 2019 var prosentvis av transaksjonene brukt til netthandel på 43%. Andelen brukt på netthandel hadde i 2. kvartal 2020 steget til hele 59% (Frøberg, 2020). Økningen fortsatte inn i 2021 med 22% flere transaksjoner i 2.kvartal 2021 enn i 2.kvartal 2020 (Frøberg og Toraman, 2021). Selv om økningen har avtatt noe i de senere årene, er det fortsatt snakk om en økning, og netthandel blir stadig viktigere.

Netthandel gjør produkter tilgjengelig for alle uten å fysisk forflytte seg til en butikk. Ofte lokker også nettsider med gratis frakt på produkter. Butikker som fokuserer eksklusivt på netthandel vil kunne konkurrere hardere på pris da de har mindre utgifter enn XXL som i tillegg har fysiske varehus. I tillegg er det flere leverandører som når sluttbruker via egne salgskanaler, noe som bidrar til at flere kunder kutter ut "mellommannen". Dette er en bemerkelsesverdig utvikling da sportskjedene stod for 90 prosent av omsetningen i sportsbransjen for åtte-ni år siden, mens i 2022

stod de for 53 prosent av den totale omsetningen. Resten av markedet mettes av “andre” aktører (sportsbransjen.no, 2024).

Inntøget av Kunstig Intelligens har også revolusjonert kundebehandling og brukeropplevelsen av nettsider. Det er vanskelig å spå hvordan KI kommer til å prege handelsnæringen i fremtiden, men i løpet av perioden 2019-2022 har utviklingen vært eksponentiell. XXL begynte i 2020 med ulike KI-tjenester for å redusere kostnader. I tillegg har de utviklet en egen maskinlæringsmodell for å forbedre produktanbefalinger for kundene sine. (NHO, 2024)

Miljø (environmental)

En stadig større bevissthet rundt menneskeskapte klimaendringer og klimagassutslipp preger alle politiske vedtak i dag. Parisavtalen som trådte i kraft i 2016 satte som mål at den globale oppvarmingen og temperaturøkningen skulle begrenses til 1,5 grad sammenlignet med førindustriell tid. (Regjeringen, 2021) FNs bærekraftsmål nr 12 handler om å sikre bærekraftige forbruks- og produksjonsmønstre (FN, 2023). For Norge er den største utfordringen her at vi er et av de landene som har høyest forbruk per innbygger. Dette impliserer at vi må kutte ned på forbruket vårt og se på mulighetene for resirkulering og gjenbruk. For handelsnæringen er det viktig å ta denne utviklingen på alvor da bærekraft har blitt en faktor kundene vurderer leverandørene etter.

Ifølge XXLs bærekraftsrapport retter de stort fokus mot blant annet kvalitet på varene sine, sirkulærøkonomi og reparasjon av ødelagte varer, noe de også viser med å ha egne verksted i sine butikker.

Juridisk (legal)

XXL er et stort selskap som reguleres av mange forskjellige regelverk på grunn av varehus i forskjellige europeiske land og import fra flere asiatiske land. I Norge er arbeidsmiljøloven sentral og XXL har ved flere anledninger brutt arbeidsmiljøloven. Arbeidstilsynet gjennomførte i januar 2020 et tilsynsmøte med XXL, der det ble avdekket at XXL på flere områder hadde brutt arbeidsmiljøloven. (Jordheim, 2020) Som følge av uregelmessighetene med deltidsarbeid frøs

NAV sitt samarbeid med XXL, noe som resulterte i redusert tilgang på arbeidskraft for XXL til de fikk ryddet opp i arbeidsmiljøet sitt (Wig, 2020).

Ifølge XXLs egen bærekraftsrapport, legger de stor vekt på arbeidsvilkår også for sine leverandører i lavkostland. De mener at å respektere menneskerettighetene og bærekraftig produksjon ikke bare er moralsk riktig, men også en kilde til god lønnsomhet på sikt (XXL, 2022). Likevel har vi sett at dette ikke har vært realiteten da de har hatt problemer med både arbeidstilsynet og NAV, som nevnt i SWOT-analysen.

Å ha en bærekraftig, lovmessig god drift er viktige faktorer for å skape godt omdømme. Særlig er forhold knyttet til behandling av ansatte og kunder av stor betydning.

5. Konklusjon

Denne bacheloroppgaven har tatt for seg en regnskapsanalyse, med fokus på lønnsomhet, og en strategisk analyse av XXL Sport og Villmark AS i perioden 2019-2022. Vi har gjennom dette arbeidet fått et godt overblikk over XXL og kunnskapen vi trengte for å svare på problemstillingen: *Hvordan har lønnsomheten hos XXL utviklet seg i perioden 2019-2022 og hva kan mulige årsaker til denne utviklingen være?*

Vi kan se at likvidtetsgrad 1 og 2 har hatt en jevn økning gjennom hele perioden og vært tilfredsstillende. Den største endringen på begge nøkkeltallene var fra 2019 til 2020 da begge hadde en betydelig forbedring. Dette kan forklares av en økning i omløpsmidler, reduksjon i varelager, samt en stabil kortsiktig gjeld. Egenkapitalandelen opplevde en vesentlig økning fra 2019 til 2021, før den ble redusert i 2022. Dette var fordi egenkapitalen økte mer enn totalkapitalen, noe som er positivt for soliditeten. Sammen med økningen i egenkapitalandel så opplevde XXL avtagende gjeldsgrad fra 2019 til 2021. I 2022 økte imidlertid gjeldsgraden grunnet en større reduksjon i egenkapital i forhold til total gjeld. Det har vært en klar forbedring av finansieringsgrad 1 fra 2019 til 2022. Dette skyldes hovedsakelig høyt egenkapitalinnskudd og opptak av langsiktig lån. XXL har også hatt en positiv utvikling i arbeidskapitalen perioden sett under ett. Den positive utviklingen kan forklares av bedriftens opptak av langsiktig lån og positive årsresultat. Bruttofortjenesten har hatt en nedgang i perioden. Selv med økte salgsinntekter i 2020 spesielt, så opplevde XXL en reduksjon i bruttofortjeneste. Denne utviklingen indikerer at kostnadene steg i høyere takt enn inntektene. XXL har gjennom perioden hatt en betydelig nedgang i totalkapitalrentabiliteten. Egenkapitalrentabiliteten har derimot hatt en økning fra 2019 til 2021 før den ble drastisk redusert i 2022.

De store utslagene for XXL vitner om større risiko i sine investeringer og strategi. Ved oppgangstider med høy markedsetterspørsel har deres strategi hjulpet de til å ta store markedsandeler. Samtidig har et stort fokus på marginer og manglende etterspørsel i nyere tid gitt XXL for høye driftskostnader og dermed ført til ulønnsom drift. Vi ser at lønnsomheten i sportsbransjen er veldig sensitiv for makroøkonomiske forhold da konkurransen i markedet er høy,

marginene lave og etterspørselen varierende. I tillegg har sportsbransjen opplevd sterk vekst de siste årene noe som har ført til overetablering av sportskjeder. Sportsmarkedet er et marked som ikke har mulighet til evig vekst, og vi kan se konturene av et mettet marked. Denne nedgangen ser ut som startet allerede før koronapandemien, men pandemien endret premissene for bransjen totalt. Likevel kan det tenkes at den store oppgangen under koronapandemien førte til et enda større fall etter pandemien. For XXL ble det tydelig at de ikke klarte å tilpasse seg endringen i etterspørsel, og de ble blant annet sittende inne med for mange sesongbaserte varer. Disse ble solgt til redusert pris, og er en av hovedgrunnene til en negativ resultatgrad i 2022.

6. Bibliografi

- Aurdal, B. H., 2022. *Tror vi får svekket kjøpekraft til neste år. finansavisen.no.* [Internett]
Available at: https://www.finansavisen.no/nyheter/handel/2022/09/21/7932880/virke-venter-svekket-kjopekraft?zephrr_sso_ott=o1OGxF
[Funnet 27 januar 2024].
- Bjergaard, P. A., 2023. *Bjørn Rune Gjelsten puster XXL i nakken. finansavisen.no.* [Internett]
Available at: <https://www.finansavisen.no/handel/2023/02/16/7986487/sport-1-puster-xxl-i-nakken>
[Funnet 5 februar 2024].
- Brønnøysundregistrene, 2024b. *Nøkkelopplysninger fra Enhetsregisteret.* [Internett]
Available at: <https://w2.brreg.no/enhet/sok/detalj.jsp?orgnr=914212375>
[Funnet 28 februar 2024].
- Brønnøysundregistrene, 2024. *Nøkkelopplysninger fra Enhetsregisteret.* [Internett]
Available at: <https://w2.brreg.no/enhet/sok/detalj.jsp?orgnr=924505745>.
[Funnet 14 februar 2024].
- Datar, S. M. og Rajan, M. V. (2018) *Horngren's cost accounting a managerial emphasis.* 16.utg. Harlow: Pearson Education Limited
- Finn.no, 2022. *50 prosent av nordmenn har kjøpt brukte klær.* [Internett]
Available at: <https://www.finn.no/bap/artikler/bruktmarkedsrapporten/50-prosent-av-nordmenn-har-kjopt-brukte-klær>
[Funnet 28 februar 2024].
- Fjeldstad, Ø.D. og Lunnan, R. (2019) *Strategi.* 2. utg. Bergen: Fagbokforlaget.
- FN, 2023. *Ansvarlig forbruk og produksjon. fn.no.* [Internett]
Available at: <https://fn.no/om-fn/fns-baerekraftsmaal/ansvarlig-forbruk-og-produksjon>
[Funnet 28 februar 2024].
- Frøberg, A., 2020. *Stor økning i netthandelen. ssb.no.* [Internett]
Available at: <https://www.ssb.no/varehandel-og-tjenesteyting/artikler-og-publikasjoner/mer-netthandel-mindre-butikkhandel>
[Funnet 26 februar 2024].
- Frøberg, A. & Toraman, M., 2021. *Netthandelen høyere enn noen gang. ssb.no.* [Internett]
Available at: <https://www.ssb.no/varehandel-og-tjenesteyting/varehandel/artikler/netthandelen-hoyere-enn-noen-gang>
[Funnet 27 februar 2024].

- Ghaeri, H., 2022. *XXL-krise: – De har bare én sjanse*. *Nettavisen.no*. [Internett]
Available at: <https://www.nettavisen.no/okonomi/xxl-krise-de-har-bare-n-sjanse/s/5-95-818437>
[Funnet 16 februar 2024].
- Gulbrandsen, E., 2022. *Sjefen i XXL går av: – Vi er uenige om hva som er viktige prioriteringer*. *salg24.no*. [Internett]
Available at: <https://www.salg24.no/hugo-maurstad-pal-wibe-xxl/sjefen-i-xxl-gar-av-vi-er-uenige-om-hva-som-er-viktige-prioriteringer/487658>
[Funnet 15 februar 2024].
- Gürel, E., 2017. *SWOT ANALYSIS: A THEORETICAL REVIEW*. [Internett]
Available at:
https://www.researchgate.net/publication/319367788_SWOT_ANALYSIS_A_THEORETICAL_REVIEW
[Funnet 25 januar 2024].
- Hoemsnes, A., 2023. *Vil XXL bli XXS? . dn.no*. [Internett]
Available at: <https://www.dn.no/finansredaksjonen/finansredaksjonen/podkast/xxl/vil-xxl-bli-xxs/2-1-1441193>
[Funnet 18 februar 2024].
- Jacobsen, D. I. 2022. *Hvordan gjennomføre undersøkelser?* 4.utg. Oslo: Cappelen Damm AS
- Jordheim, H. M., 2022. *Salgsfall for sportsbransjen på nesten en milliard*. *e24.no*. [Internett]
Available at: <https://e24.no/naeringsliv/i/rlPBKw/salgsfall-for-sportsbransjen-paa-nesten-en-milliard>
[Funnet 5 februar 2024].
- Jordheim, H. M. & Bøe, E., 2023. *XXL tapte 189 millioner i tredje kvartal*. *e24.no*. [Internett]
Available at: <https://e24.no/boers-og-finans/i/69JVB0/xxl-tapte-189-millioner-i-tredje-kvartal>
[Funnet 25 januar 2024].
- Jordheim, M. H., 2020. *XXL må rydde opp etter tilsyn: – Bruddene er å anse som alvorlige*. *e24.no*. [Internett]
Available at: <https://e24.no/naeringsliv/i/kJzdd9/xxl-maa-rydde-opp-etter-tilsyn-bruddene-er-aa-anse-som-alvorlige>
[Funnet 28 februar 2024].
- Jordheim, M. H., 2023. *Nedgangen fortsetter for sportskjedene*. *e24.no*. [Internett]
Available at: <https://e24.no/naeringsliv/i/xgBELL/nedgangen-fortsetter-for-sportskjedene>
[Funnet 20 januar 2024].
- Kjernli, E., 2023. *Sjefens 11 punkter for å redde XXL: – Jeg er en sta jævel*. *Finansavisen.no*. [Internett]
Available at: <https://www.finansavisen.no/handel/2023/10/07/8040399/xxl-sjef-freddy-sobin-jeg->

[er-en-sta-jaevel?zephrr_sso_ott=6yHFgT](#)

[Funnet 16 februar 2024].

Klepp, I. G. & Laitala, K., 2018. *Motivations for and against second-hand clothing acquisition*. *intellectdiscover.com*. [Internett]

Available at: https://intellectdiscover.com/content/journals/10.1386/cc.5.2.247_1

[Funnet 28 februar 2024].

Knardal, P. S og Sending, A. (2022). *Finansregnskap med analyse*. 1. utgave. Oslo: Fagbokforlaget.

Kristoffersen, T. (2019). *Årsregnskapet - en grunnleggende innføring*. 6. utgave. Oslo: Fagbokforlaget.

Lov om Årsregnskap (2023) *regnskapsloven*

Available at: <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56>

[Funnet 20 februar 2024].

NHO reiseliv, 2022. *Aldri har Norge vært et mer populært ferieland for nordmenn*. *nhoreiseliv.no*. [Internett]

Available at: <https://www.nhoreiseliv.no/tall-og-fakta/gallup/2022/Aldri-har-Norge-vart-mer-populart-ferieland/>

[Funnet 28 februar 2024].

NHO, 2019. *Økonomisk overblikk*. *nho.no*. [Internett]

Available at:

<https://www.nho.no/contentassets/49818769ff6340dfb04bdb67ba8488c4/okonomisk-overblikk---siste.pdf>

[Funnet 25 februar 2024].

NHO, 2020. *Økonomisk overblikk*. *nho.no*. [Internett]

Available at:

<https://www.nho.no/contentassets/c21e9c3132d445948e1b00c33efaf1ed/okonomisk-overblikk-4-2020.pdf>

[Funnet 25 februar 2024].

NHO, 2024. *XXL bruker ulike AI-tjenester for å redusere kostnadene sine*. *nho.no*. [Internett]

Available at: <https://www.nho.no/tema/digitalisering/bedriftscaser/xxl/>

[Funnet 27 februar 2024].

Norges bank, 2024. *Endringer i styringsrenten*. *norges-bank.no*. [Internett]

Available at: <https://www.norges-bank.no/tema/pengepolitikk/Styringsrenten/Styringsrenten-Oversikt-over-rentemoter-og-endringer-i-styringsrenten/>

[Funnet 27 februar 2024].

Norsk Sportsbransjeforening, 2024. *Sportskjedene etter pandemien*. *Sportbransjen.no*. [Internett]
Available at: <https://sportsbransjen.no/nyhetsarkiv/sportskjedene-etter-pandemien-2>
[Funnet 27 februar 2024].

Notto, M og Thagaard, H.C., 2022. *Hva har ført til dagens høye inflasjon og hvordan kan man «hedge» seg mot den?* *Finansavisen.no*
Available at: <https://www.finansavisen.no/blogg/2022/05/25/7862819/hva-har-fort-til-dagens-hoye-inflasjon-og-hvordan-kan-man-hedge-seg-mot-den>
[Funnet 24 februar 2024].

Olsen, T.-E., 2023. *Prestasjons-/resultatmåling og evaluering*. BØA3050 Sentrale verktøy i økonomistyring.. Trondheim, s.n.

Proff.no, 2024. *Kilder*. [Internett]
Available at: <https://www.proff.no/info/kilder/>
[Funnet 27 januar 2024].

Regjeringen, 2020. *Omfattende tiltak for å bekjempe koronaviruset*. *Regjeringen.no*. [Internett]
Available at: <https://www.regjeringen.no/no/dokumentarkiv/regjeringen-solberg/aktuelt-regjeringen-solberg/smk/pressemeldinger/2020/nye-tiltak/id2693327/>
[Funnet 27 februar 2024].

Regjeringen, 2021. *Internasjonale klima- og miljøavtaler*. *regjeringen.no*. [Internett]
Available at: <https://www.regjeringen.no/no/tema/klima-og-miljo/innsiktsartikler-klima-miljo/internasjonale-klima-miljoavtaler/id2344798/>
[Funnet 28 februar 2024].

SIFO, 2018. *Unge mest skeptisk til gjenbruk*. *oslomet.no*. [Internett]
Available at: <https://www.oslomet.no/forskning/forskningsnyheter/unge-skeptisk-gjenbruk>
[Funnet 28 februar 2024].

Skjeldsås, M., 2021. *Detaljhandel med klær falt kraftig i mars*. *ssb.no*. [Internett]
Available at: <https://www.ssb.no/varehandel-og-tjenesteyting/artikler-og-publikasjoner/detaljhandel-med-klær-falt-kraftig-i-mars>
[Funnet 28 februar 2024].

Sport Holding, 2024. *Sportholding.no*. [Internett]
Available at: <https://sportholding.no/>
[Funnet 23 januar 2024].

Stauffer, D., 2003. *Best Practices for Benchmarking*. [Internett]
Available at: <https://hbswk.hbs.edu/archive/best-practices-for-benchmarking>
[Funnet 23 januar 2024].

Tripletex, 2024. *Hva er soliditet. tripletex.no.* [Internett]

Available at: <https://www.tripletex.no/ordbok/hva-er-soliditet/>

[Funnet 16 januar 2024].

Wig, K., 2020. *Nav fryser XXL-samarbeidet – krever arbeidsmiljø-tiltak. e24.no.* [Internett]

Available at: <https://e24.no/naeringsliv/i/kJGXBL/nav-fryser-xxl-samarbeidet-krever-arbeidsmiljoe-tiltak>

[Funnet 16 februar 2024].

XXL, 2019. *XXL.no.* [Internett]

Available at: <https://www.xx1.no/tips/gc/om-xx1/annet/dette-er-xx1>

[Funnet 18 februar 2024].

XXL, 2022. *XXL sustainability report.* [Internett]

Available at: <https://www.xlasa.com/wp-content/uploads/2023/04/XXL-ASA-Sustainability-Report-2022.pdf>

[Funnet 28 februar 2024].

Økland, K. T., 2022. *KPI opp 6,5 prosent siste tolv måneder. ssb.no.* [Internett]

Available at: <https://www.ssb.no/priser-og-prisindekser/konsumpriser/statistikk/konsumprisindeksen/artikler/kpi-opp-6-5-prosent-siste-tolv-maneder>

[Funnet 27 februar 2024].

