



AKADEMIN FÖR UTBILDNING OCH EKONOMI
Avdelningen för ekonomi

Effekterna på företags finansiella rapporter och nyckeltal efter införandet av IFRS 16

Magnus Ahldén
Petter Domeij

2019

Examensarbete, Grundnivå (högskoleexamen), 15 hp
Företagsekonomi
Ekonomprogrammet
Examensarbete i företagsekonomi C

Handledare: Fredrik Hartwig
Examinator: Stig Sörling

Förord

Denna kandidatuppsats är resultatet av många veckors hårt arbete som präglats av både med- och motgångar. Först och främst vill vi tacka vår handledare Fredrik Hartwig för det stöd och den rådgivning han givit oss under arbetets gång. Vidare vill vi även tacka vår examinator Stig Sörling för goda synpunkter och konstruktiv kritik och slutligen vill vi rikta ett tack till vår studiegrupp som givit oss bra feedback under resans gång.

Högskolan i Gävle – juni 2019

Magnus Ahldén

Petter Domeij

Sammanfattning

Titel: Effekterna på företags finansiella rapporter och nyckeltal efter införandet av IFRS 16.

Nivå: C-uppsats inom företagsekonomi

Författare: Magnus Ahldén och Petter Domeij

Handledare: Fredrik Hartwig

Datum: Juni - 2019

Syfte: Den nya leasingstandarden IFRS 16 träder i kraft i år, 2019, vilken innebär att företag ska kapitalisera sina operationella leasingavtal. Huvudsyftet med studien är därför att undersöka hur denna kapitalisering påverkar företag med avseende på deras finansiella rapporter och nyckeltal. Studien har även ett delsyfte vilket är att undersöka hur väl kapitaliseringsmodellen har estimerat operationella leasingavtalens påverkan utifrån utvalda nyckeltal hos företag.

Metod: Studien använder ett kvantitativt tillvägagångssätt med en deduktiv forskningsansats. Empiriska data har samlats in med hjälp av en innehållsanalys där de dokument som granskats är årsredovisningar. Det insamlade materialet har sedan granskats med hjälp av deskriptiv statistik och bivariata analyser. Kapitaliseringsmodellen har också tillämpats för att kunna jämföra modellens estimeringar med verkliga utfallet. Resultaten har sedan diskuterats och lett till studiens slutsatser.

Resultat & Slutsats: Resultaten av studien visar att tillgångar och skulder ökar för företag efter införandet av IFRS 16. Studien kommer fram till att branscherna hälsovård och detaljhandel kommer påverkas mest, att mindre företag samt mindre finansiellt begränsade företag påverkas mer. Studien finner att kapitaliseringsmodellen i regel har fungerat bra, främst inom branschen fastigheter och för större företag.

Uppsatsens bidrag: Teoretiskt bidrar studien till avsaknaden av forskning om de faktiska effekterna hos företag på grund av implementeringen av IFRS 16. Den ger också ett svar på hur väl kapitaliseringsmodellen har fungerat, vilket kan vara användbart för såväl analytiker som forskare. Det praktiska bidraget är att studien bidrar till en ökad förståelse kring hur företag och olika branscher påverkas av den nya leasingstandarden.

Förslag till fortsatt forskning: Ett förslag till vidare forskning är att studera ett större urval för att kunna få ett mer generaliserbart resultat. Ett annat förslag är att göra liknande studier i andra länder, för att se om regelförändringen slår hårdare på andra marknader.

Nyckelord: IFRS 16, leasing, operationell leasing, kapitalisering, kapitaliseringsmodellen

Abstract

Title: The effects on companies' financial reports and key ratios after the introduction of IFRS 16.

Level: Final assignment for bachelor's degree in Business Administration

Authors: Magnus Ahldén and Petter Domeij

Supervisor: Fredrik Hartwig

Date: June - 2019

Aim: IFRS 16 is the new leasing standard that goes into effect this year, 2019, which requires companies to capitalize their operational leases. The main aim of this study is to examine how this capitalization affects companies' financial reports and key ratios. The study has a subsidiary aim in that it examines the how well the capitalization model estimated the impact of the capitalization based on selected key figures.

Method: The study uses a quantitative method with a deductive research approach. The empirical data has been collected using a content analysis of annual reports. The data has then been analysed using descriptive statistics and bivariate analyses. The capitalization model has been used to be able to compare the estimated result with the real outcome. The results have then been discussed which led to the study's conclusion.

Result and Conclusions: The results of the study show that companies' assets and liabilities increase due to the implementation of IFRS 16. The study finds that the health and retail industries, smaller companies and companies with less financial constraint are more affected of this change. The study also finds that the capitalization model worked well for the most part, mainly within the real estate industry and for larger companies.

Contribution of the thesis: Theoretically, the study contributes to the lack of research on the actual effects of companies due to the implementation of IFRS 16. The study also provides an answer to how well the capitalization model has worked, which can be useful for both analysts and researchers. The practical contribution is that the study contributes to an increased understanding of how companies and different industries are affected by the new leasing standard.

Suggestions for future research: A suggestion for future research is to study a bigger sample to obtain a more generalizable result. Another suggestion is to make a similar study on a different country to see if the new standard has bigger effect in other markets.

Key words: IFRS 16, leases, operational leases, capitalization, the capitalization model

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1 Syfte	3
2. Praktisk referensram	4
2.1 IASB:s ramverk	4
2.2 IAS 17	4
2.2.1 Finansiella leasingavtal	5
2.2.2 Operationella leasingavtal	5
2.3 IFRS 16	5
2.4 Nyckeltal	7
2.4.1 Skuldsättningsgrad	7
2.4.2 Avkastning på totalt kapital	7
3. Teoretisk referensram	8
3.1 Kapitaliseringsmodellen	8
3.1.1 Imhoff et al.-modellen	8
3.1.2 Modifiering Fülbier et al.	9
3.2 Tidigare forskningsresultat	12
3.2.1 Nyckeltal	12
3.2.2 Bransch	14
3.2.3 Storlek	15
3.2.4 Finansiell begränsning	16
4. Metod	18
4.1 Forskningsansats	18
4.2 Metodval	18
4.3 Population, urval och bortfall	20
4.4 Datainsamling	21
4.5 Praktiskt utförande av kapitaliseringsmodellen	21
4.5.1 Antaganden som gjorts i studien	21
4.5.2 Beräkning leasingkulld	22
4.5.3 Beräkning nyttjanderätt (tillgångar)	24
4.6 Variabler	24
4.6.1 Beroende variabler	25
4.6.2 Oberoende variabler	25
4.7 Dataanalys	26
4.7.1 Deskriptiv statistik	26
4.7.2 Bivariat analys	26
4.8 Kvalitetskriterier	28
4.8.1 Reliabilitet	28
4.8.2 Validitet	28
4.8.3 Replikerbarhet	29
5. Empiri	30
5.1 Huvudsyfte	30
5.1.1 Bransch	30
5.1.2 Storlek	34
5.1.3 Finansiell begränsning	35
5.2 Delsyfte	37
5.2.1 Bransch	38

5.2.2 Storlek och finansiell begränsning	40
6. Analys och diskussion	42
6.1 Huvudsyfte	42
6.1.1 Påverkan på finansiella rapporter och nyckeltal	42
6.1.2 Branscher	43
6.1.3 Företagsstorlek	44
6.1.4 Finansiell begränsning	45
6.2 Delsyfte	45
7. Slutsats	48
7.1 Studiens slutsats	48
7.2 Studiens bidrag	49
7.3 Förslag till vidare forskning	50
Källförteckning	51
Figurförteckning	
Figur 1: Minimileaseavgifter enligt GAAP	10
Figur 2: Minimileaseavgifter enligt IFRS	10
Figur 3: Diagram över antal företag per bransch.	31
Figur 4: Diagram som visar medelförändring för nyckeltalen uppdelat på bransch.....	32
Figur 5: Diagram som visar medelförändring för nyckeltalen uppdelat på företagsstorlek. ...	34
Figur 6: Diagram som visar medelförändring för nyckeltalen uppdelat på skuldsättningsnivå.	36
Figur 7: Diagram över medelvärde av skuldsättningsgradskvoten fördelat på bransch.	39
Figur 8: Diagram över medelvärde av ROA-kvoten fördelat på bransch.	39
Formelförteckning	
Formel 1: Skuldsättningsgrad	7
Formel 2: Avkastning på totalt kapital.....	7
Formel 3: Relationsfaktorn	9
Formel 4: Degressionsmodellen	10
Formel 5: Minimileaseavgifter per år	10
Formel 6: Minimileaseavgifter utifrån löptid	11
Formel 7: Löptid korg 5.....	11
Formel 8: Beräkning av korgs nuvärde.....	11
Formel 9: Beräkning av beroende variabel ROA för huvudsyfte	25
Formel 10: Beräkning av beroende variabel ROA för delsyfte.	25
Tabellförteckning	
Tabell 1: Förändring i tillgångar, skulder, eget kapital, skuldsättningsgrad och ROA i procent.	30
Tabell 2: Beskrivande statistik på skuldsättningsgradsförändring uppdelat på bransch.....	31
Tabell 3: Beskrivande statistik på ROA-förändring uppdelat på bransch.	32
Tabell 4: Resultat från independent t-test.	33
Tabell 5: Korrelationsanalys mellan storlek och nyckeltalen.	35
Tabell 6: Korrelationsanalys mellan skuldsättningsgrad innan och nyckeltalen.	37
Tabell 7: Nyckeltal efter och nyckeltal efter med modell.....	38
Tabell 8: Resultat från independent t-test.	39
Tabell 9: Resultat från korrelationsanalys mellan de beroende variablerna och skuldsättningsgrad.....	40

1. Inledning

I det inledande kapitlet beskrivs bakgrunden och problemdiskussionen för studien i ett samlat kapitel som sedan leder till studiens syfte.

Noterade företag ska i sin koncernredovisning följa de standards som International Accounting Standards Board (IASB) ger ut (7 kap. 2§ ÅRL). I årsredovisningslagen framgår det att koncernredovisningen ska ge en rättvisande bild, vilken innebär att förhindra asymmetrin av information mellan företag och intressenter (7 kap. 6§ 2st ÅRL). Redovisningen ska utformas på ett sätt som gör det enkelt att se företagets finansiella ställning och att den kan vara användbar för externa intressenter samt nuvarande ägare. Detta är något som kan ifrågasättas när det kommer till redovisning av leasingavtal.

Leasing är en viktig och flexibel källa för finansiering (IFRS, u.å). Anledningen till att många företag väljer att leasa istället för att låna och sedan köpa är att företaget inte kan finansiera köpet av en tillgång eller att skuldsättningsgraden är hög. Företag med hög skuldsättningsgrad tenderar att välja leasing istället för andra finansieringsmetoder, då dessa företag ofta har ett mindre låneutrymme (Morais, 2013; Eisfeldt & Rampini, 2009; Beatty, Liao & Weber, 2010). Med IAS 17, vilket är den gamla redovisningsstandarden för leasing, har företag endast angett leasingavtal som klassificeras som finansiell leasing i sina balansräkningar, medan den andra sortens leasingavtal, operationell leasing, endast nämns i not i de finansiella rapporterna (IFRS, u.å). Klassificeringen av leasingavtal bestäms utifrån de ekonomiska risker och fördelar som är förknippade med ägandet av tillgången. Ett leasingavtals klassificering beror på avtalets ekonomiska innebörd och ett leasingavtal ska klassificeras som finansiellt om äganderätten till tillgången överförs till leasetagaren vid avtalets slut. Ett operationellt leasingavtal kan därför sägas vara ett leasingavtal där leasingavtalets fördelar och risker ej överförs till leasetagaren (IFRS, 2018). Att operationell leasing enbart nämns i not har gjort det svårt för investerare och andra intressenter att jämföra företag som därför varit tvungna att estimerat effekterna av företags leasingkontrakt som är utanför balansräkningen.

I och med att de operationella leasingavtalen är utanför balansräkningen påverkas inte företagens nyckeltal av dessa. Av denna anledning har det varit populärt att använda sig av operationella leasingavtal (Imhoff, Lipe & Wright, 1991; 1993). Vid upptagande av

leasingavtal kan man välja om man ska klassificera dem som operationella eller finansiella, vilket på ett sätt har gjort det möjligt för ledningen inom företaget att manipulera deras redovisning. Att välja att klassificera leasingavtal som operationella har inneburit att man kan redovisa bättre finansiella resultat än vad man egentligen borde ha (Imhoff et al., 1991; 1993; Cornaggia, Franzen & Simin, 2012; Duke, Hsieh & Su, 2009). Detta kan anses gå emot principen om rättvisande bild då en del av företagens affärer är dolda i redovisningen. Med detta som grund har IASB utvecklat en ny leasingstandard, IFRS 16, som träder i kraft den 1 januari 2019 som ersätter IAS 17 och ska tillgodose investerare och andra intressenter en mer rättvis bild över leasingavtal och skulder. IFRS 16 kräver att alla leasingavtal som är av väsentligt värde och har en löptid på över 12 månader ska redovisas i balansräkningen som tillgångar och skulder (IFRS, u.å).

Tidigare studier som finns inom området har analyserat hur en eventuell kapitalisering av operationell leasing skulle påverka företags balansräkning. De flesta har utgått ifrån kapitaliseringsmodellen och ett fåtal bygger på egna antaganden om hur balansräkningen kommer att påverkas. Kapitaliseringsmodellen utformades av Imhoff et al. (1991; 1997) i samband med en studie om hur amerikanska företag skulle påverkas av en kapitalisering av operationella leasingavtal. Då man nyttjar modellen görs en uppskattning av hur ett företags skulder och tillgångar skulle påverkas då de operationella leasingavtalen inkluderades i balansräkningen. Man behöver göra olika antaganden för att använda modellen, bland annat vad företagen har för ränta och vilken den genomsnittliga återstående löptiden är på de operationella leasingavtalen (Imhoff et al., 1991; 1997).

Denna modell har sedan vidareutvecklats av Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) då de gjorde en studie om hur 90 tyska företag påverkas av en kapitalisering av leasing och hur deras nyckeltal påverkas. Efter det har liknande studier gjorts med utgångspunkt från modellen av Imhoff et al. (1991; 1997) samt den modifierade av Fülbier et al. (2008) i bland annat Turkiet (Sari & Altinas, 2016) och Sverige (Ericson & Skarphagen, 2015). Det finns också studier som utgår ifrån egna antaganden, som till exempel en studie i Australien som analyserar hur 170 företags nyckeltal och balansräkning kommer påverkas av en kapitalisering med hjälp av fiktiva siffror (Wong & Joshi, 2015). Resultaten från ovan nämnda studier visar att de nyckeltal som påverkas mest är skuldsättningsgrad, avkastning på totalt kapital och avkastning på eget kapital.

Fülbier et al. (2008) finner i deras studie att de branscher som skulle drabbas hårdast av en kapitalisering är modebranschen och detaljhandeln men att de flesta branscher skulle bli oförändrade. Fito, Moya och Orgaz (2013) finner även i sin studie att detaljhandeln kommer drabbas hårt men även att tjänste-, energi- och teknikföretag kommer påverkas mycket av en kapitalisering av operationella leasingavtal. De kommer också fram till att företagsstorlek har ett positivt samband med hur företag påverkas av en kapitalisering av operationella leasingavtal. Durocher (2008) undersöker i sin studie om hur kanadensiska företags nyckeltal påverkas av en kapitalisering och finner att lönsamhetsmått endast påverkades nämnvärt för företag inom varuhandeln, logi, olja och gas samt finansiella tjänster. Skuldsättningsgrad är det kapitalmått som påverkas mest men påverkar företag inom olika branscher i liknande utsträckning (Durocher, 2008).

Den tidigare forskning som gjorts inom kapitalisering av operationella leasingavtal baseras på en mängd antaganden och fiktiva siffror. Detta eftersom det inte funnits några siffror på hur det faktiskt blir då kapitalisering sker. Denna data ska nu finnas tillgänglig efter implementeringen av IFRS 16, då företagen ska upplysa om förändringarna i balans- och resultaträkningen. Det vi vill göra är att med hjälp av den nya data, analysera hur företag påverkas av denna förändring med avseende på deras finansiella rapporter och nyckeltal. Vi tänker även undersöka hur branscher, företagsstorlek och företags skuldsättningsgrad påverkar utfallet av regelförändringen hos företag, vilket är något den tidigare forskningen har visat vara avgörande faktorer. Med hjälp av detta vill vi sedan analysera hur väl kapitaliseringsmodellen har fungerat. Det vill säga om den varit bra eller dålig på att estimerat effekterna på finansiella rapporter efter en kapitalisering av operationella leasingavtal.

1.1 Syfte

Huvudsyftet är att analysera hur kapitaliseringen av operationella leasingavtal påverkar företag med avseende på deras finansiella rapporter och nyckeltal. Ett delsyfte är att undersöka hur väl kapitaliseringsmodellen har estimerat operationella leasingavtalens påverkan utifrån utvalda nyckeltal hos företag.

2. Praktisk referensram

I detta kapitel presenteras den praktiska referensramen, vilken består av redogörelser av begrepp som ligger till grund för studien. Först presenteras vad IASB är för något och sedan de olika leasingavtal som finns och de redovisningsprinciper som gäller för dessa. Till sist beskrivs de nyckeltal som studien kommer att använda sig av.

2.1 IASB:s ramverk

International Accounting Standards Board (IASB) är ett internationellt privaträttsligt organ som utvecklar och godkänner International Financial Reporting Standards (IFRS). IASB:s standarder tillämpas i många delar av världen och i EU ska samtliga noterade företag tillämpa IASB:s standarder i sina koncernredovisningar (Hartwig, 2018). IASB gav tidigare ut standarder som heter International Accounting Standards (IAS) men när de ger ut nya standarder kallas de för International Financial Reporting Standards (IFRS).

IASB:s styrelse består av 14 ledamöter från olika delar av världen och IASB har fullständigt ansvar över alla tekniska aspekter av IFRS Foundation (IASB, u.å) som är en ideell stiftelse och huvudman åt IASB. Denna stiftelse ska dels övervaka IASB:s arbete samt se till att IASB:s verksamhet finansieras via donationer (Hartwig, 2018). IFRS Foundation ansvarar över att utveckla högkvalitativa globala redovisningsstandarder, som ska skapa transparens, trovärdighet och effektivitet till finansiella marknader världen över (IFRS, u.å).

IASB har ett konceptuellt ramverk vilken innehåller en uppsättning mål och medel som redovisningsreglerare använder sig av (Hartwig, 2018). Syftet med det konceptuella ramverket för finansiella rapporter är att hjälpa IASB att utveckla och revidera nya IFRS som bygger på konsekventa koncept, att hjälpa förberedare att utveckla konsekventa redovisningsprinciper för de områden som inte omfattas av en standard eller där det finns olika val av redovisningsprinciper, och att hjälpa alla parter att förstå och tolka IFRS (IASB 2010).

2.2 IAS 17

Fram till den 1 januari 2019 har leasingavtal redovisats enligt de redovisningsprinciper som IAS 17 tar upp. Målet med IAS 17 var att för leasetagare och leasegivare förelägga hur

operationella och finansiella leasingavtal skulle upplysas och vilka principer som skulle följas (IFRS, 2018). IAS 17 skulle appliceras på alla leasingavtal med undantag för leasingavtal som behandlar olja, naturgas och liknande samt film, patent, copyright och liknande. Definitionen av ett leasingavtal beskrivs som ett avtal där en leasetagare kan nyttja en tillgång mot betalning till en leasegivare under vissa förutsättningar. Leasingavtal måste klassificeras som antingen operationella eller finansiella (IFRS 2018).

2.2.1 Finansiella leasingavtal

Ett leasingavtal definieras som finansiellt då de betydande riskerna och fördelarna av den leasade tillgången är hos leasetagaren (IASB, 2018a). Klassificering sker vid starten av ett leasingavtal. Exempel på situationer där leasingavtal klassificeras som finansiella är då äganderätten av den leasade tillgången övergår till leasetagaren vid leasingavtalets slut, eller att leasingavtalet går att upphäva. Finansiella leasingavtal ska redovisas i balansräkningen som tillgångar och skulder till det lägsta av tillgångens verkliga värde och nuvärdet på minimileaseavgifterna. Tillgångarna ska skrivas av enligt plan i samma takt som ägda tillgångar. Ränta och amortering av skulden är vad som utgör den löpande leasingavgiften för finansiella leasingavtal (IASB, 2018a).

2.2.2 Operationella leasingavtal

De leasingavtal som inte klassificeras som finansiella ska klassificeras som operationella. Vid operationella leasingavtal stannar risken och fördelarna hos leasegivaren (IASB, 2018a). Enligt IAS 17:33 ska leasetagaren redovisa kostnaden för de operationella leasingavtalen linjärt, om det inte finns något annat systematiskt sätt att redovisa kostnaden som är mer representativt för leasetagarens nytta av tillgången. Den stora skillnaden från finansiella leasingavtal är att de operationella enligt IAS 17 inte ska redovisas i balansräkningen, utan behöver bara redovisas i årsredovisningens noter. Detta betyder att det endast är resultaträkningen som påverkas av denna typ av leasing på grund av leasingavgifterna.

2.3 IFRS 16

I januari i år kom IFRS 16 som ersätter den tidigare IAS 17. Standarden är tillämplig för räkenskapsår som börjar den 1 januari 2019 eller senare (IFRS, u.å). Motivet för IFRS 16 är att redovisa information som på ett trovärdigt sätt representerar leasingavtal och som ger användare av finansiell information möjligheten att fastställa värdet av summan, återstående

tid och osäkerheten av kassaflöden som tillkommer från leasingavtal. För att möta detta ska leasetagare identifiera tillgångar och skulder som uppstår av leasingavtal (IFRS, u.å).

IFRS 16 innebär att en leasetagare ska identifiera tillgångar och skulder för alla leasingavtal med en löptid på längre än 12 månader med undantaget om den underliggande tillgången är av mindre värde (IFRS, u.å). En leasetagare ska redovisa en nyttjanderätt som representerar dennes rätt att använda den underliggande leasade tillgången och en leasingkuld som representerar dennes skyldighet att betala leasingkostnader. Mätningen av nyttjanderätten görs på liknande sätt som andra icke-finansiella tillgångar och leasingkulder som andra finansiella skulder. Konsekvensen av detta blir att leasetagaren ska göra värdeminskningssavdrag på nyttjanderätten och värdeminskningen ska vanligtvis ske med linjära avskrivningar. Leasetillgången är rätten att använda den underliggande tillgången och presenteras i balansräkningen som antingen en del av materiella tillgångar eller som en egen post.

När det gäller kassaflöden hänförliga till leasingavtal ska leasetagaren skilja på det totala beloppet som betalats till leasegivaren och räntan. Tillgångar och skulder som uppstår från ett leasingavtal mäts inledningsvis genom att beräkna nuvärdet. Mätningen inkluderar ej annullerbara leasebetalningar och även betalningar som kommer ske vid valbara perioder, om till exempel leasetagaren är ganska säker att genomföra en förlängning av leasingavtalet, eller om denne tänker avsluta avtalet. Den initiala leasingtillgången går jämt ut med leasingkulden i de flesta fall men kommer skilja sig åt under avtalets gång (IFRS, u.å).

De övergångsbestämmelser som gäller för IFRS 16 är att existerande finansiella leasingavtal ska fortsätta betraktas som finansiella leasingavtal och att existerande operationella leasingavtal ska redovisas antingen med full retroaktiv tillämpning eller med en förenklad metod (IFRS, u.å). Med full retroaktiv tillämpning går leasetagare tillbaka till tidpunkten då alla leasingavtal ingicks och samlar all nödvändig information för att räkna om alla leasingavtal i enlighet med IFRS 16 (PwC, u.å). Det vill säga att man upprättar de finansiella rapporterna för varje redovisningsperiod som om IFRS 16 alltid hade tillämpats (PwC, u.å). PwC (u.å) menar att detta kan vara både tidskrävande och kostsamt men att metoden främjar jämförbarhet och gör det möjligt för användare att bedöma utvecklingen över tid. Den förenklade metoden är desto lättare för leasetagare då de endast beräknar en skuld och en nyttjanderätt (tillgång). Leasingkulden beräknas genom att nuvärdesberäkna de återstående

leasingbetalningarna med hjälp av den marginella låneräntan som råder vid den första tillämpningsdagen (PwC, u.å). Nyttjanderätten kan leasetagare välja att antingen redovisa som en tillgång motsvarande leasingskulden eller göra en retroaktiv omräkning som innebär att de räknar om tillgången från avtalets ingång med en diskonteringsränta baserad på den marginella låneräntan vid övergångstidpunkten. Tillämpningen av retroaktiv omräkning kan väljas avtal för avtal (PwC, u.å).

2.4 Nyckeltal

2.4.1 Skuldsättningsgrad

Skuldsättningsgrad är ett mått som mäter den långsiktiga betalningsförmågan och är en form av omvänt soliditetstal (Carlson, 2014). Måttet beskriver ett företags finansiella styrka och har sitt främsta användningsområde vid beräkning av skuldsättningsgradens effekt på egna kapitalets avkastning (Karlsson, 2006). Skuldsättningsgraden beräknas genom att man ställer skulder i relation till eget kapital, det vill säga skulder dividerat med eget kapital. En låg skuldsättningsgrad innebär att företaget i hög utsträckning är finansierat med hjälp av eget kapital och indikerar att företaget är finansiellt starkt och att den långsiktiga betalningsförmågan är god (Hartwig, 2018).

$$\text{Skuldsättningsgrad} = \frac{\text{Skulder}}{\text{Eget kapital}}$$

Formel 1: Skuldsättningsgrad

2.4.2 Avkastning på totalt kapital

Nyckeltalet avkastning på totalt kapital mäter avkastningen på ett företags samtliga tillgångar under en given period (Hartwig, 2018). Måttet talar om hur effektivt företaget nyttjar sina tillgångar för att generera vinst. Om avkastningen på totalt kapital är 10% innebär det att för varje krona i tillgångarna genereras ett överskott om 10 öre (Hartwig, 2018).

$$\text{Avkastning på totalt kapital} = \frac{\text{Rörelseresultat} + \text{finansiella intäkter}}{\text{Totalt kapital}}$$

Formel 2: Avkastning på totalt kapital

3. Teoretisk referensram

Här presenteras den teori som ligger till grund för studien där vi först presenterar den modell som flertalet forskare har använt sig av för att beräkna de operationella leasingavtal som tidigare har legat utanför balansräkningen. Sedan presenteras tidigare forskning och vad denna forskning har kommit fram till inom ämnet.

3.1 Kapitaliseringsmodellen

Frågan om hur kapitalisering av operationella leasingavtal skulle påverka företags balansräkning och nyckeltal har varit aktuell sedan tidigt 90-tal. Det var då Imhoff et al. (1991; 1997) skapade kapitaliseringsmodellen, vilket är en normativ modell som beskriver hur utfallet av en eventuell kapitalisering av operationella leasingavtal skulle bli. Denna modell har blivit grundpelaren för hur forskning kring kapitalisering av operationella leasingavtal skulle utföras. Modellen har nyttjats till fullo, det vill säga i exakt replika med Imhoff et al.:s studie från 1991 och 1997, eller med vissa små modifieringar av i princip alla studier kring ämnet. En modifikation av modellen gjordes av Fülbier et al. (2008) vilken hade en större inverkan på framtida studier än de tidigare studiernas modifieringarna. Fülbier et al.:s (2008) modifiering användes för att kunna tillämpa modellen på företag som använder sig av IFRS, då Imhoff et al.:s (1991; 1997) modell baseras på de upplysningar som görs utifrån Generally Accepted Accounting Principles (GAAP), vilket är den amerikanska motsvarigheten till IFRS.

3.1.1 Imhoff et al.-modellen

Imhoff et al. (1991; 1997) utvecklar i sin studie en modell för att simulera hur kapitalisering av operationella leasingavtal kommer påverka företags finansiella rapporter. Anledningen till att de gör denna studie är på grund av att de operationella leasingavtal som företag har ligger utanför balans- och resultaträkningen. Därför skapade författarna en kapitaliseringsmodell vilken visar vad för effekter dessa avtal skulle haft om de istället fanns med i företags räkenskaper. Modellen bygger på det tillvägagångssätt som företagen använder när de ingår ett finansiellt leasingavtal men då bara företaget själva vet exakta detaljer om leasingavtalets olika komponenter krävs vissa antaganden (Imhoff et al. 1991; 1997). Med hjälp av modellen estimerar man hur stor leasingkulden utanför balansräkningen är genom att beräkna nuvärdet av de framtida minimileaseavgifterna. Minimileaseavgifterna får man från företagets

årsredovisningar, vilka presenteras i not. De antaganden som Imhoff et al. (1991; 1997) utgår ifrån:

- (1) Vid början av leasingen är det bokförda värdet av leasingtillgångar lika stort som leasingkulder.
- (2) När leasingen tar slut är det bokförda värdet av skuld och tillgång noll.
- (3) Tillgångens värde minskar linjärt.
- (4) Leasingkulder och räntan beräknas med hjälp av effektivräntemetoden.
- (5) Leasingavgifterna är konstanta över löptiden.

Leasingkulden fås genom sammanslagning av nuvärdet på de framtida minimileaseavgifterna. Enligt kapitaliseringsmodellen är inte leasingtillgångarna och leasingkulden samma. För att sedan kunna beräkna leasingtillgångar tar man de totala leasingkulden gånger den så kallade relationsfaktorn, vilken beräknas från formeln:

$$\frac{TL}{RL} * \frac{(1 - (1 + i)^{-TL})}{(1 - (1 + i)^{-RL})}$$

Formel 3: Relationsfaktorn

Där

TL = Total löptid

RL = Återstående löptid

i = diskonteringsränta

Den skillnad som uppkommer mellan leasingkulder och leasingtillgångar utgör förändringen av eget kapital samt en uppskjuten skatt. Med Imhoff et al.:s (1991; 1997) modell använder man sig av samma diskonteringsränta (i) och skattesats för alla företag i urvalet. Diskonteringsräntan fås exempelvis från medelvärdet av statslåneräntan över en 10-årsperiod. Man antar också att förhållandet mellan återstående löptiden (RL) och den totala löptiden (TL) är 0,5.

3.1.2 Modifiering Fülbier et al.

Fülbier et al. (2008) har i deras studie av tyska företag utgått ifrån Imhoff et al.:s (1991; 1997) modell, men har vidareutvecklat den. Detta eftersom Imhoff et al.:s (1991; 1997) modell utgår ifrån den amerikanska standarden GAAP vilken skiljer sig lite från IAS 17. Med GAAP redovisar företagen deras minimileaseavgifter över 6 poster, där de notförs varje år för

sig (se figur 1). Detta skiljer sig från IAS 17 där minimileaseavgifterna (MLP) notförs över 3 poster (se figur 2).

Future Minimum Operating Lease Payments	2018
Minimum Lease Payment for Year 1	\$1 292
Minimum Lease Payment for Year 2	\$1 220
Minimum Lease Payment for Year 3	\$1 115
Minimum Lease Payment for Year 4	\$1 292
Minimum Lease Payment for Year 5	\$749
Minimum Lease Payment (thereafter)	\$2 588

Figur 1: Minimileaseavgifter enligt GAAP

Kostnader, förfallotidpunkt	2018
Inom ett år	-2495
Senare än ett år men inom fem år	-3178
Senare än fem år	-16308
Summa	-21981

Figur 2: Minimileaseavgifter enligt IFRS

För att använda sig av Imhoff et al.:s (1991; 1997) modell krävs det att minimileaseavgifterna för posten "Senare än ett år men inom fem år", det vill säga år 2-5, delas upp på 4 poster vilket liknar upplysningen enligt GAAP. Detta då leasingskulderna ska beräknas utifrån nuvärdet av MLP för varje år. Posten 2-5 år delar Fülbier et al. (2008) upp med hjälp av en degressionsmodell:

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

Formel 4: Degressionsmodellen

Där

MLP 2-5 = minimileaseavgifterna för år 2-5

MLP 1 = minimileaseavgifterna för år 1

t = år

Dg = degressionsfaktorn

Därefter beräknas minimileaseavgifter för varje år genom att använda formeln:

$$MLP_n = MLP_1 * dg^{(n-1)}$$

Formel 5: Minimileaseavgifter per år

I nästa steg delar Fülbier et al. (2008) upp leasingavtal i fem hypotetiska korgar. I varje korg lägger de leasingkontrakt som har lika lång nyttjandeperiod. Detta skiljer sig från hur Imhoff et al. (1991; 1997) beräknar leasingskulder. Exempelvis har de avtal som finns i korg 1 ett års återstående löptid, korg 2 två års återstående löptid och så vidare. Korgarnas värde bestäms utifrån formeln:

$$MLP_n - MLP_{n+1} = Korg_n$$

Formel 6: Minimileaseavgifter utifrån löptid

Detta görs på korg 1-4. Den femte korgen blir lite annorlunda då den ska inkludera de avtal som har mer än fem års löptid kvar. För att fastställa den femte korgens återstående löptid används istället formeln:

$$\text{löptid korg 5+} = 5 + \frac{MLP_{5+}}{MLP_5}$$

Formel 7: Löptid korg 5

Slutligen beräknas nuvärdet för varje korg med hjälp av formeln:

$$Korg_n(\text{nuvärde}) = \sum_{t=1}^n \frac{Korg_n}{(1+i)^t}$$

Formel 8: Beräkning av korgs nuvärde

Summan av alla korgarna utgör den totala leasingskulden som kommer påverka ett företags balansräkning. För att beräkna hur tillgångarna påverkas används samma formel (se formel 4) som i Imhoff et al. (1991; 1997), men skillnaden Fülbier et al. (2008) gör att de tar varje korg för sig utifrån den korgens återstående löptid när de använder formeln, vilket gör att man får en unik relationsfaktor för varje korg. Denna multipliceras sedan med leasingskulden vilket ger leasingtillgången för respektive korg. Korgarna adderas sedan ihop och de totala leasingtillgångarna fås. Eget kapital samt uppskjuten skatt beräknas på samma sätt som Imhoff et al. (1991; 1997) -modellen.

Fülbier et al. (2008) använder samma antaganden som Imhoff et al. (1991; 1997) använder sig av. Men de skiljer sig från Imhoff et al. (1991; 1997) vid valet av diskonteringsräntor och skattesats. Fülbier et al. (2008) använder sig av företagsspecifika diskonteringsräntor, vilket skiljer sig från Imhoff et al. (1991; 1997) som använder fast diskonteringsränta till alla företag. Diskonteringsräntan som Fülbier et al.:s (2008) använder fås genom att till exempel läsa av vilken diskonteringsränta som används för pension eller liknande poster i årsredovisningen. För företag där diskonteringsränta ej anges används istället ett snitt av alla de andra företagens diskonteringsräntor. Det andra antagandet som skiljer Fülbier et al.:s

(2008) modell mot den tidigare är att de använder sig av företagsspecifika skattesatser. Denna beräknas genom att ta resultat före skatt genom årets skatt för de 10 senaste åren och välja medianen som företagets skattesats.

3.2 Tidigare forskningsresultat

3.2.1 Nyckeltal

Flertalet studier har undersökt vilken påverkan kapitaliseringen av operationella leasingavtal skulle ha på företags balansräkningar och tillhörande nyckeltal. Durocher (2008) utgår i sin studie från modellen av Imhoff et al. (1991) och undersöker vilka effekter en kapitalisering av operationella leasingavtal skulle medföra på de 100 största företagen i Kanada. De nyckeltal författaren väljer att fokusera på är skuldsättningsgrad, balanslikviditet, avkastning på eget kapital, avkastning på totalt kapital och vinst per aktie. Durocher (2008) använder sig i studien av företagsspecifik diskonteringsränta och skatt till skillnad från Imhoff et al. (1991, 1997) som i sina studier använder samma diskonteringsränta och skatt på alla företag. Resultaten från Durochers (2008) studie visar att de nyckeltal som påverkas mest av kapitalisering av operationell leasing är skuldsättningsgraden och avkastning på totalt kapital. Skuldsättningsgraden ökade i genomsnitt med 4,02% och avkastning på totalt kapital ökade med 0,71%.

Wong och Joshi (2015) utgår även de från modellen av Imhoff et al. (1991) när de undersöker effekterna av en kapitalisering av operationella leasingavtal. Till skillnad från Durocher (2008) analyserar Wong och Joshi (2015) australiensiska företag listade på Australian Stock Exchange. Resultaten från deras studie visar att det kommer ske signifikanta skillnader på finansiella rapporter och nyckeltal efter en kapitalisering av operationella leasingavtal. De finner att kapitaliseringen av operationella leasingavtal i genomsnitt kommer öka företags tillgångar med 3,47%, totala skulder med 4,34% och en minskning i eget kapital med 0,27%. De nyckeltal som påverkas mest är skuldsättningsgraden, skuldandelen och avkastning på totalt kapital. Studien visar att skuldsättningsgraden i genomsnitt ökar med 31,69%, skuldandelen (D/A) med 10,11% och att det sker en minskning i avkastning på totalt kapital med 15,35%. Nyckeltalet avkastning på eget kapital har en mindre påverkan med en minskning på 1,23%.

I likhet med Durocher (2008) finner Grossman och Grossman (2010) en stor påverkan på nyckeltalen skuldsättningsgrad och balanslikviditet i sin undersökning av 91 företag på Fortune 500 listan. Grossman och Grossman (2010) finner en mindre påverkan på lönsamhetsmått till skillnad från Wong och Joshi (2015) som finner signifikanta skillnader på lönsamhetsmättet avkastning på totalt kapital.

Bennett och Bradbury (2003) använder kapitaliseringsmodellen utvecklad av Imhoff et al. (1991) på 38 nyzeeländska företag. Resultaten från studien är att kapitaliseringen har en påverkan på rapporterade skulder och finansiella nyckeltal. Bland annat visar studien att skuldsättningsgraden ökar signifikant och att lönsamhetsmåten och likviditeten i de undersökta företagen minskar.

Goodacre (2003) undersöker i sin studie om brittiska detaljhandelsföretag effekterna på nio olika nyckeltal och finner signifikanta skillnader på alla de undersökta nyckeltalen. Resultaten pekar på att skuldsättningsgraden är det nyckeltal som påverkas mest, med en ökning i medianen på 140% efter kapitaliseringen av operationella leasingavtal, övriga nyckeltal med stor påverkan är avkastning på totalt kapital och avkastning på eget kapital. Mulford och Gram (2007) undersöker också effekterna på företag inom detaljhandeln. I studien studeras 19 amerikanska företag och de finner att medianen i tillgångar ökar med 14,6% och medianen på skulder ökar med 26,4%. Lönsamhetsmåten avkastning på totalt kapital och avkastningen på eget kapital minskar med 1,7% respektive 0,6% för de undersökta företagen. Resultaten visar även att skuldsättningsgraden ökar och att mått på skuldtäckningen minskar. Mulford och Gram (2007) finner även en ökning av det operativa kassaflödet och det fria kassaflödet.

Beattie, Edwards och Goodacre (1998) har i deras studie undersökt hur 300 noterade företag i England skulle påverkas av en kapitalisering av operationella leasingavtal. De finner att de långfristiga skulderna i genomsnitt ökar med 39% och att de totala tillgångarna ökar med 6%. De finner att vinstmarginalen i genomsnitt ökar med 12,1%, att avkastning på eget kapital ökar med 4,8%, att avkastning på det totala kapitalet minskar med 10,8% och att skuldsättningsgraden ökar med 260%.

I studien av Fülbier et al. (2008) finner de att nyckeltal som berör balansräkningen står för den största förändringen men att även lönsamhetsmått och värderingsmultiplar påverkas av

en kapitalisering av operationella leasingavtal. Resultaten visar bland annat att skuldsättningsgraden ökar med en median på 8% och att soliditeten minskar med 4,9%.

Duke et al. (2009) applicerar Imhoff et al.:s kapitaliseringsmodell på 366 företag listade på S&P 500. Deras resultat tyder på att genom att redovisa leasingavtal som operationella kan de 366 företagen i urvalet i genomsnitt undvika att redovisa skulder på 582 miljoner dollar, vilket representerar 11,13% av deras totala skulder. Studien visar också på att nyckeltal såsom skuldsättningsgrad (+12,79%) och avkastning på totalt kapital (-3,96%) påverkas väsentligt vid en kapitalisering av operationella leasingavtal.

Branswijck, Longueville och Everaert (2011) har i sin studie undersökt hur 31 holländska och 35 belgiska företag påverkas av en kapitalisering av operationella leasingavtal. Branswijck et al. (2011) har i sina beräkningar använt sig av Imhoff et al.:s (1991; 1997) metod för att beräkna företags leasingkulder och leasingtillgångar. Resultaten från deras studie visar att totala skulder i genomsnitt ökar med 5,8% och tillgångarna i genomsnitt med 3% och den estimerade orapporterade skulden skulle öka i genomsnitt med 123 miljoner euro. Nyckeltal som undersöks i studien är avkastning på totalt kapital, skuldsättningsgrad och balanslikviditet. Branswijck et al. (2011) finner att avkastning på totalt kapital blir oförändrat, att skuldsättningsgraden ökar med 17% och att balanslikviditeten minskar med 5% vid en kapitalisering av operationella leasingavtal.

Singh (2010) har i sin studie analyserat företag inom detaljhandeln och restaurangbranschen och hur deras finansiella rapporter samt nyckeltal påverkas av en kapitalisering av operationella leasingavtal. Deras resultat visar på att vid en kapitalisering hade båda de olika branschernas nyckeltal påverkats signifikant, till exempel ökade skuldsättningsgraden med 398,6% och avkastningen på totalt kapital minskade med -32,4%.

3.2.2 Bransch

I studien av Fülbier et al. (2008) som undersöker effekterna på 90 tyska företag finner författarna att kapitalisering av operationella leasingavtal kommer ha stora effekter på många företag, framförallt på företag inom klädbranschen och inom detaljhandeln. Detta har Goodacre (2003) också funnit i sin studie där han undersöker hur kapitalisering av operationella leasingavtal skulle påverka brittiska detaljhandelsföretag. I studien undersöks 102 företag mellan åren 1994 och 1999 och finner att mark och byggnader står för

majoriteten av alla leasade tillgångar och att operationella leasingavtal skulle utgöra 28% av rapporterade totala tillgångar.

Kostolansky och Stanko (2011) finner i likhet med Fülbier et al. (2008) och Goodacre (2003) att en kapitalisering av operationella leasingavtal skulle ha en stor påverkan på företag inom detaljhandeln. Studiens resultat visar också att branscherna transport, kommunikation och verktyg samt mineralindustrier och serviceindustrin skulle få stora förändringar i skulder och nyckeltal vid en kapitalisering av operationella leasingavtal. Även Pardo och Giner (2018) finner att detaljhandeln är den bransch som påverkas mest av en kapitalisering av operationella leasingavtal i sin studie av 20 börsnoterade spanska företag.

Kang och Long (2001) undersöker hur företag finansierar sig med lån och leasing. I likhet med tidigare studier kommer de fram till att branschen som leasar mest är detaljhandel. Valet av att använda leasing kan vara för att det gör det svårare att se hur mycket tillgångar ett företag har. Detta finner också Singh (2010) i sin studie då han kommer fram till både restaurangbranschen och detaljhandeln kommer att påverkas signifikant av en kapitalisering. De ser dock att även fast de båda branscherna påverkas mycket, är det detaljhandeln som påverkas mest av de två.

Durocher (2008) har i sin studie kategoriserat effekterna av kapitalisering av operationella leasingavtal utifrån bransch. De branscher som påverkas mest av en kapitalisering är merchandising och logi samt industriprodukter, skuldsättningsgraden för dessa två branscher hade en förändring i medianen på 6,6% respektive 3,3% (Durocher, 2008). Beattie et al. (1998) kommer fram till att tjänstebranschen påverkas mest vid kapitalisering av operationella leasingavtal. Detta då denna bransch förlitar sig mycket på operationell leasing.

3.2.3 Storlek

Singh (2010) kommer fram till att det är relevant att ta hänsyn till företagsstorlek då man analyserar hur kapitalisering av operationella leasingavtal påverkar finansiella rapporter. Detta då de finner att mindre företag påverkas mer än medelstora och stora företag. Anledningen till detta är att de mindre företagen använder sig av mer operationell leasing i förhållande till deras totala tillgångar. Då han inkluderar branscherna restaurang och detaljhandel finner han dock skillnader. Små företag inom restaurang påverkas mest, vilket skiljer sig från detaljhandeln där medelstora företag får störst påverkan av kapitaliseringen.

Fito et al. (2013) finner ett positivt samband mellan storlek på företaget och påverkan av kapitalisering, vilket är motsatsen till vad Singh (2010) kommer fram till.

Marler (1993) finner blandade resultat på huruvida företagsstorlek påverkar mängden operationella leasingavtal i sin studie av restaurangföretag. Detta är något Adams och Hardwick (1998) också finner i sin studie där de studerar vilka faktorer som avgör hur mycket leasing ett företag har. De kommer fram till att företagsstorlek har ett negativt samband med andel operationell leasing för företag med storlek upp till 30 miljoner dollar (Storlek mätt i antal totala tillgångar). Efter denna gräns finns det istället ett positivt samband. Sharpe och Nguyen (1995) kommer fram till att nyttjandet av operationell leasing korrelerar negativt med företagsstorlek. De ser att mindre företag leasar betydligt mer än större företag, speciellt inom tillverkningsbranschen. Kang och Long (2001) kommer fram till att mindre företag leasar mer på grund av informationsasymmetri. De kommer fram till detta då mindre företag ofta upplyser mindre, vilket gör att leasegivarens beslut baseras på mindre information. Då leasegivaren allmänt har låg risk, gör detta att det finns större chans för godkännande av avtal när utförlig information saknas. Kraemer-Eis och Lang (2014) visar att många små och medelstora företag använder sig av leasing, och att det är en viktig del av deras finansiering.

3.2.4 Finansiell begränsning

Eisfeldt och Rampini (2009) och Slotty (2009) kommer fram till att företag som är mindre och mer finansiellt begränsade tenderar att leasa mer. De anser att detta beror på att det ger företagen mer utrymme för andra skulder. En äldre studie av Ang och Peterson (1984) fann att leasing och skulder komplementerar varandra, att mer skulder betyder mer leasing. Detta är även i linje med Upneja och Dalbors (1999) studie där de finner att företag med en starkare finansiell ställning tenderar att leasa mindre. Lim, Mann och Mihov (2014) finner också att företag som är finansiellt begränsade tenderar att använda sig av mer operationell leasing, på grund av att de ger företagen en högre skuldsättningskapacitet. I en tidigare studie hade Lim, Mann och Mihov (2003) kommit fram till att ha skulder utanför balansräkningen, exempelvis som operationella leasingavtal, inte "lurar" marknaden att företaget går bättre.

Nuryani, Heng och Juliesta (2015) finner att storlek har en påverkan på mängden operationell leasing, men deras resultat kommer fram till att finansiell begränsning inte har någon påverkan. Enligt deras resultat är det företagsstorleken som är den avgörande faktorn. Detta

kan styrkas av andra tidigare studier som Yan (2006) och Deloof, Lagaert och Verschueren, (2007) vilka finner skuld och leasing substituerar varandra, alltså att mer finansiell begränsning innebär mindre leasing. Detta kan styrkas med Lin, Wang, Chou och Chuehs (2013) studie som kommer fram till samma resultat, och att detta gäller för både stora som små företag. Franzen, Cornaggia och Simin (2009) har gjort 100 000 företagsobservationer över 27 år och också kommit fram till att en högre finansiell begränsning betyder lägre leasing. De anser att man underskattar risken i företag med låg skuldsättning då dessa ofta har högre andel operationell leasing. Gavazza (2010) har i sin studie av flygplansbranschen kommit fram till att det är större chans för företag med mycket likvida medel att använda sig av operationell leasing. Detta kan också relateras till att lägre finansiell begränsning kan innebära högre andel operationell leasing.

4. Metod

I det här avsnittet presenteras studiens metodval och tillvägagångssätt samt hur huvudsyftet och delsyftet i studien ska uppnås. Ett förtydligande av kapitaliseringsmodellen med hjälp av ett praktiskt exempel och kapitlet avslutas med en diskussion kring de kvalitetskriterier som studien förväntas uppnå.

4.1 Forskningsansats

I denna studie har ett kvantitativt tillvägagångssätt tillämpats. Det vetenskapliga synsätt som brukar känneteckna kvantitativ forskning är ett positivistiskt synsätt vilket stämmer överens med det synsätt som studien utgår ifrån (Bryman & Bell, 2017). Positivismen kännetecknas av en kvantitativ metod med inriktning mot mätbarhet där man strävar mot ett objektivt, neutralt och värderingsfritt förhållningssätt (Sohlberg & Sohlberg, 2013). I studien används numeriska data för att analysera vilka effekter operationella leasingavtal har på företags finansiella rapporter och utvalda nyckeltal. Studien utgår från en deduktiv ansats vilket innebär att det finns en teori, i vårt fall en modell, som säger hur olika förhållanden är i verkligheten (Olsson & Sörensen, 2011). Utfallet med denna modell jämförs sedan med det verkliga utfallet från de undersökta företagen.

4.2 Metodval

Den forskningsdesign som tillämpas i denna studie är tvärsnittsdesign, vilket innebär att data har samlats in från flera fall vid en viss tidpunkt för att komma fram till en uppsättning av kvantitativa och kvantifierbara data med koppling till olika variabler. Dessa granskas sedan för att finna olika variationer och samband (Bryman & Bell, 2017). Anledningen till att studien är en tvärsnittsstudie och inte en longitudinell studie, som innebär att man studerar förändringen mellan två eller fler tillfällen, är på grund av att det hade varit alltför tidskrävande. I detta fall är det inte relevant då studien endast är intresserad av förändringen i och med regelförändringen av leasing vilket företag upplyser om i årsredovisningen för verksamhetsåret 2018.

Huvudsyfte

För att kunna uppnå huvudsyftet, vilket är att undersöka hur kapitalisering av operationella leasingavtal påverkar företags finansiella rapporter, har studien utgått från en innehållsanalys. Innehållsanalys görs på företags årsredovisningar där vi hämtar information om

kapitaliseringens påverkan på balansräkningen som företag från och med i år ska upplysa om. Från årsredovisningarna hämtas även siffror från resultaträkningen och balansräkningen för att kunna beräkna effekterna på nyckeltalen skuldsättningsgrad och avkastning på totalt kapital. Dessa nyckeltal beräknas sedan genom automatiserade formler i Excel vilket gör att beräkningsfel på grund av den mänskliga faktorn reduceras. Effekterna på grund av kapitaliseringen av operationella leasingavtal presenteras deskriptivt, men analyseras även med hjälp av bivariata analyser för att kunna avgöra om utfallet blir olika beroende på bransch, storlek och skuldsättningsgrad. Mer om hur dataanalysen utfördes presenteras i kapitel 4.7.

Delsyfte

För att kunna nå upp till delsyftet i studien, vilket är att analysera hur väl kapitaliseringsmodellen har estimerat hur kapitalisering av operationella leasingavtal påverkar företags finansiella rapporter, har kapitaliseringsmodellen tillämpats på alla företag i urvalet. Kapitaliseringsmodellen estimerar hur företagets skulder, tillgångar och eget kapital påverkas av regelförändringen. Med hjälp av dessa beräknas estimerad skuldsättningsgrad och avkastning på totalt kapital efter regelförändringen. Dessa ställs emot det faktiska utfallet på nyckeltalen som beräknats i huvudsyftet. Kvoten av nyckeltalen, alltså skillnaden mellan modellen och det faktiska utfallet, analyseras med hjälp av independent t-test utifrån den oberoende variabeln bransch för att kunna se om exempelvis vissa branscher har varit bättre än andra på att estimerat utfallet med modellen. En korrelationsanalys mellan nyckeltalskvoterna och de oberoende variablerna skuldsättningsgrad och storlek görs också, för att se om dessa variabler påverkar hur väl företagen har estimerat utfallet. Mer om dataanalysen presenteras i kapitel 4.7.

Vid användandet av kapitaliseringsmodellen har endast effekterna på balansräkningen beräknats eftersom det endast är ett fåtal av de undersökta företagen som upplyst om påverkan på resultaträkningen. På grund av detta kan studien inte göra någon jämförelse om hur bra modellen varit på att estimerat effekterna på resultaträkningen och därför kommer studien endast göra en jämförelse mellan modellen och verkligt utfall på balansräkning och nyckeltalen skuldsättningsgrad och avkastning på totalt kapital.

Branschindelning

För att kunna göra jämförelser mellan branscher har studien utgått från Aktiespararnas branschindelning som går att finna på deras hemsida under ”börstabeller” (Aktiespararna, u.å). De branscher studien utgått ifrån är därmed bank och försäkring, byggindustri, fastigheter, finansiella tjänster, fordon och komponenter, hälsovård, industrivaror och tjänster, IT, kemisk industri, konsumtionsvaror, kraftförsörjning, mat och dryck, medier, olja och gas, resor och fritid, råvaror, skogsindustri, stålindustri, sällanköpsvaror, teleoperatörer och transport. Dessa 21 branscher har smalnats ner till 7 branscher för att kunna möjliggöra analys då det annars hade varit för få företag inom vissa av branscherna. De 7 branscher studien slutligen använt sig av är därmed *industrivaror och tjänster*, *detaljhandel*, *IT*, *material och energi*, *finansiella tjänster*, *hälsovård* och *fastigheter*. *Industrivaror och tjänster* är ett samlingsnamn för företag inom branscherna byggindustri, fordon och komponenter, resor och fritid samt medier. Branschen *detaljhandel* har slagits ihop med branscherna sällanköpsvaror, mat och dryck samt konsumtionsvaror. Teleoperatör och IT har slagits ihop till en bransch – *IT*. *Material och energi* består av ursprungsbranscherna stålindustri, råvaror, skogsindustri, kraftförsörjning samt olja och gas. Företag inom branscherna finansiella tjänster och bank och försäkring har slagits ihop till en bransch – *finansiella tjänster*. Slutligen behövde branscherna *hälsovård* och *fastigheter* ingen omfördelning då antalet företag inom dessa två branscher var på en enligt oss tillfredsställande nivå.

4.3 Population, urval och bortfall

I denna studies population inkluderas alla börsnoterade företag i Sverige som tillämpar IFRS rekommendationerna. Detta då det endast är dessa företag som påverkas av regelförändringen som IFRS 16 medför. För att få ett tillräckligt stort urval utgick studien utifrån alla börslistor i Sverige, vilka var Nasdaq OMX Stockholm, Nordic Growth Market och aktietorget. Då denna regelförändring gick i kraft i januari 2019 och data som studien utgår ifrån upplyses i årsredovisningarna från 2018, var urvalet begränsat. Detta då årsredovisningarna från 2018 ges ut kontinuerligt under första halvåret 2019. Studiens tid för datainsamling var även den begränsad och urvalet inkluderar alla börsnoterade företag som gett ut sin årsredovisning innan den 12 april 2019.

Det finns 788 börsnoterade företag i Sverige enligt databasen Retriever Business vilket därmed är populationen i denna studie. Urvalet i studien blev 150 företag för huvudsyftet och

för delsyftet 118 företag. Anledningen till att urvalet för delsyftet skiljer sig mot huvudsyftet är för att 32 av de undersökta företagen inte hade upplyst om framtida minimileaseavgifter vilket krävs för att man ska kunna använda sig av kapitaliseringsmodellen. Då information från årsredovisningar har tagits från alla de noterade företag som publicerat sin rapport innan detta datum kan urvalet ses som stratifierat och då urvalet är större än 10% av populationen bör det vara representativt.

4.4 Datainsamling

Data har samlats in manuellt från årsredovisningar, tagna från svenska börsnoterade företags hemsidor. Genom databasen "Retriever Business" har en lista tagits fram på alla börsnoterade svenska företag som underlättat vid insamlandet av data. Utifrån denna lista har vi gått igenom över 500 företags hemsidor och fått ut 150 årsredovisningar som tillämpar den internationella redovisningsstandarden IFRS. För huvudsyftet som är att analysera hur kapitalisering av operationella leasingavtal påverkar företag med avseende på deras finansiella rapporter och nyckeltal, har data samlats in på vilka effekter de operationella leasingavtalen har på företags balansräkningar som företagen har upplyst om i årsredovisningen för 2018. Siffror från balansräkningen och resultaträkningen har även samlats in för att kunna beräkna effekterna på vanligt förekommande nyckeltal och för att kunna göra jämförelser mellan de undersökta företagen. För delsyftet som är att se hur väl kapitaliseringsmodellen har estimerat operationella leasingavtalens påverkan på företags finansiella rapporter, har vi använt samma årsredovisningar som för huvudsyftet i den mån det varit möjligt och hämtat information om framtida minimileaseavgifter och diskonteringsräntor som anges i not i företagens rapporter.

4.5 Praktiskt utförande av kapitaliseringsmodellen

4.5.1 Antaganden som gjorts i studien

För att kunna använda sig av kapitaliseringsmodellen krävs det att man gör antaganden om företags diskonteringsränta, skattesats och kvarvarande löptid på leasingavtalen. Den här studien har gjorts i likhet med Fülbier et al.'s (2008) studie när det gäller dessa antaganden. För att få företagsspecifika diskonteringsräntor har dessa tagits från årsredovisningen där de upplyser om exempelvis pensionsränta. Där ingen lämplig diskonteringsränta hittas, används medianen av de räntor som samlats in i enlighet med Fülbier et al. (2008). De företagsspecifika skattesatserna har beräknats genom att ta skattekostnaderna för företagen

över 10 år genom resultat före skatt över dessa år, och sedan använda medianen av dessa skattesatser. Dessa siffror har tagits från databasen Retriever Business. I likhet med Fülbier et al. (2008) används antagandet att förhållandet mellan totala livstiden och kvarvarande livstiden på leasingavtalen är 0,5.

4.5.2 Beräkning leasingskuld

För att förtydliga hur kapitaliseringsmodellen använts i studien följer ett praktiskt exempel på koncernen Volvo Group förklaras. Antaganden i enlighet med Fülbier et al. (2008) ger en diskonteringsränta på 3,84%, vilken tagits från Volvo Groups diskonteringsränta från pension och en skattesats på 28%, vilken fås genom att ta Volvo Groups skatt genom resultat före skatt och beräkna medianen för de senaste 10 åren. Först beräknas minimileaseavgifterna om med hjälp av degressionsmodellen (se formel 5), vilket gör att man får 6 poster. Volvo Group upplyser om sina minimileaseavgifter enligt:

Minimileaseavgifter	
Volvo	(mkr)
År 1	2241
År 2-5	4133
År 5+	1619

Detta läggs in i degressionsmodellen:

$$4133 = \sum_{t=1}^4 2241 * dg^t$$

Vilket ger faktorn (dg) 0,7134. För att sedan beräkna varje års minimileaseavgift används formel 6, till exempel korg år 2:

$$MLP_2 = MLP_1 * dg^{(2-1)} \Rightarrow 1599 = 2241 * 0,7134^1$$

Detta görs för åren 2–5 (n=2-5) vilket resulterar i att Volvos minimileaseavgifter blir:

Minimileaseavgifter	
Volvo	(mkr)
År 1	2241
År 2	1599
År 3	1140
År 4	814
År 5	580
År 5+	1619

Dessa delas sedan in i 5 korgar. För korg 1–4 används formel 7, till exempel korg år 2:

$$MLP_2 - MLP_{2+1} = Korg_2 \Rightarrow 1599 - 1140 = 459$$

Värdet på korg 5 blir oförändrad vilket är minimileaseavgifterna år 5. Livslängden för denna korg beräknas enligt formel 8 vilket i exemplet blir:

$$5 + \frac{1619}{580} = 7,791$$

Detta ger korgarna:

Korg år	Korg år	Korg år	Korg år	Korg år
1	2	3	4	5+
642	458	326	233	580

Därefter beräknas nuvärdet av varje korg med hjälp av formeln 9, till exempel korg år 2:

$$Korg_2(\text{nuvärde}) = \sum_{t=1}^2 \frac{Korg_2}{(1 + 0,0384)^t} \Rightarrow \sum_{t=1}^2 \frac{459}{(1 + 0,0384)^t} = 866 \text{ mkr}$$

Vilket ger nuvärdet av varje korg, vilket kan adderas upp till total leasingsskuld:

Korg 1	Korg 2	Korg 3	Korg 4	Korg 5	Leasingsskuld
618	866	910	850	3887	7131 mkr

4.5.3 Beräkning nyttjanderätt (tillgångar)

I studien beräknas leasingtillgångarna på samma sätt som Fülbier et al. (2008). Detta görs alltså genom att beräkna en relationsfaktor (se formel 4) mellan skulder och tillgångar för varje korg. För korg 2 beräknas denna enligt:

$$0,5 * \frac{(1 - (1 + 0,7134)^{-4})}{(1 - (1 + 0,7134)^{-2})} = 0,9637$$

Denna relationsfaktor multipliceras sedan med korgens leasingskuld, vilket ger korgens leasingtillgång. För Volvo Group blir korgarnas leasingtillgångar:

Korg 1	Korg 2	Korg 3	Korg 4	Korg 5	Leasingtillgångar
607	835	861	790	3392	6486 mkr

Volvo Groups uppskjutna skatt fås genom att multiplicera skattesatsen med skillnaden mellan leasingtillgångarna och leasingskulderna:

$$(7131 - 6486) * 0,28 = 181 \text{ mkr}$$

Det skillnad som återstår utgör förändringen av eget kapital:

$$7131 - 6486 - 181 = 464 \text{ mkr}$$

Volvo Groups påverkan på balansräkningen blir därför:

Balansräkning (mkr)	
Total leasingskuld	7131
Totala leasade tillgångar	6486
Uppskjuten skatt	181
Eget kapital	-464

4.6 Variabler

I studien studeras det om finns samband mellan olika variabler. Då sådana samband studeras brukar man utgå ifrån beroende och oberoende variabler (Olsson & Sörensen, 2011). För att tydliggöra de begrepp som används i studien görs nedan en operationalisering av begreppen.

Operationalisering är den process som beskriver hur studien har utformat de olika begreppen som står till grund för analysen (Bryman & Bell, 2017).

4.6.1 Beroende variabler

Huvudsyfte

De beroende variablerna baseras på de nyckeltal som presenteras i teorin. Dessa nyckeltal är skuldsättningsgrad (se 2.4.1) och avkastning på totalt kapital (ROA)(se 2.4.2). För att finna hur kapitaliseringen av operationella leasingavtal påverkar företag, kommer de beroende variablerna vara skillnaden i procent hos dessa nyckeltal på grund av kapitaliseringen. Detta betyder att de beroende variablerna blir Δ skuldsättningsgrad och Δ ROA i procentuell förändring. Dessa beräknas enligt följande exempel:

$$\Delta ROA = \frac{ROA_{efter}}{ROA_{innan}} * 100 - 100$$

Formel 9: Beräkning av beroende variabel ROA för huvudsyfte

Då alla dessa variabler kommer ha ett lika stort avstånd mellan kategorierna betyder detta att de beroende variablerna är kvot-/intervallvariabler som Bryman och Bell (2017) beskriver.

Delsyfte

De beroende variablerna som används för att kunna avgöra hur väl kapitaliseringsmodellen har estimerat utfallet utgår också från nyckeltalen som presenteras i teorin. Variablerna i detta fall blir skillnaden mellan det faktiska utfallet och det estimerade utfallet för de båda nyckeltalen skuldsättningsgrad och ROA. Skillnaden divideras sedan med det faktiska utfallet för skuldsättningsgrad och ROA, för att få en procentuell skillnad för varje nyckeltal, vilket ger en kvotvariabel. Detta görs enligt:

$$\Delta ROA = \frac{ROA_{faktiskt} - ROA_{estimerat}}{ROA_{faktiskt}} * 100$$

Formel 10: Beräkning av beroende variabel ROA för delsyfte.

För att se hur värdena skiljer sig från noll används absolutbeloppet av Δ ROA och Δ Skuldsättningsgrad.

4.6.2 Oberoende variabler

Studiens oberoende variabler baseras på den tidigare forskning som studerar hur kapitalisering av operationella leasingavtal påverkar företag. Dessa forskningsresultat

beskrivs tydligare i teorikapitlet. De oberoende variabler som tidigare visat sig påverka mest är bransch, storlek och finansiell begränsning hos företag. Variabeln skuldsättningsgrad används för att avgöra huruvida ett företag är finansiellt begränsat eller ej. Den oberoende variabeln storlek utgår ifrån företagets nettoomsättning. Skuldsättningsgrad och storlek har lika stort avstånd mellan kategorierna vilket betyder att det är en kvot-/intervallvariabel enligt Bryman och Bells (2017) definition. Bransch är dock annorlunda i att det är en variabel som inte kan rangordnas vilket gör att den definieras som en nominalvariabel.

För att kunna presentera variablerna storlek och skuldsättningsgrad deskriptivt delas dessa in i tre grupper vardera. Storlek delas in i "Små", "Medel" och "Stora", där fördelning har skett utifrån nettoomsättning. "Små" inkluderar företag upp till 1000 miljoner kronor, "medel" inkluderar företag mellan 1000 och 10 000 miljoner kronor och "stora" inkluderar alla företag över 10 000 miljoner kronor. Skuldsättningsgrad delas in i "Låg", "Medel" och "Hög" skuldsättningsgrad. "Låg" inkluderar företag med skuldsättningsgrad upp till 100%, "Medel" inkluderar företag mellan 100–200% i skuldsättningsgrad och "Hög" inkluderar företag med skuldsättningsgrad över 200%.

4.7 Dataanalys

4.7.1 Deskriptiv statistik

Huvudsyftet i studien nås genom att presentera data med hjälp av deskriptiv statistik. Data presenteras i form av tabeller och stapeldiagram för att på ett överskådligt vis åskådliggöra effekterna av kapitaliseringen av operationella leasingavtal. Bearbetning sker av varje variabel för sig där vi visar effekterna på de valda nyckeltalen och förändringar i balansräkningen.

4.7.2 Bivariat analys

Huvudsyfte

För att styrka den deskriptiva statistiken i huvudsyftet görs två varianter av bivariat analys i studien. Med hjälp av bivariata analyser kan man analysera om det finns något samband mellan två variabler (Bryman & Bell, 2017). Den första analysen görs mellan de beroende variablerna och den oberoende variabeln bransch. Då detta är en analys mellan kvot-/intervallvariabler och nominalvariabler är de bivariata analysmetoderna begränsade. Bryman och Bell (2017) tar upp att då analys görs mellan en nominal- och kvot/intervallvariabel kan

man jämföra medelvärden av den beroende variabeln med de nominella variabelernas subgrupper. Analysmetoden som används i studien kallas independent t-test, vilken används för att jämföra medelvärdena av den procentuella skillnaden av nyckeltalen skuldsättningsgrad och ROA mellan de olika branscherna. Med hjälp av detta test kan man se hur de olika branschernas förändring i nyckeltalen förhåller sig till de andra branscherna, och om det finns någon signifikant skillnad (Djurfeldt, Larsson & Stjärnhagen, 2003).

För att analysera om det finns något samband mellan de resterande oberoende variablerna, storlek och skuldsättningsgrad, och de beroende variablerna görs en korrelationsanalys. Då både de oberoende variablerna och de beroende variablerna är kvot-/intervallvariabler är det enligt Bryman och Bell (2017) lämpligt att använda sig av Pearsons r som korrelationstest. Testet genomförs med hjälp av statistikprogrammet SPSS, vilket räknar ut hur starkt variablerna förhåller sig till varandra. Styrkan av sambandet beskrivs med hjälp av korrelationskoefficienten vilken är en siffra mellan -1 och 1. Bryman och Bell (2017) beskriver att då koefficienten är 1 råder ett perfekt samband och då den är 0 finns det inget samband alls. Detta betyder att ju närmare koefficienten är 1 desto starkare är sambandet mellan variablerna, och ju närmare 0 den ligger desto svagare är sambanden. Koefficienten kan antingen vara positiv eller negativ, vilket visar riktningen på sambandet.

Delsyfte

På liknande sätt som i huvudsyftet kommer ett independent t-test användas för att jämföra branscherna. Detta görs genom att ställa medelvärdena av de två beroende variablerna för varje bransch mot alla andra branscher. Detta innebär att testet genomförs 7 gånger, alltså en gång för varje bransch. Testet ger ett svar på om någon bransch har varit signifikant bättre eller sämre på att använda modellen och estimerat utfallet i jämförelse med resterade branscher.

För att analysera om storlek och skuldsättningsgrad har någon påverkan på hur väl kapitaliseringsmodellen har estimerat utfallet hos de olika företagen görs en korrelationsanalys. Denna analys görs mellan kvotvariablerna och de oberoende variablerna. Beroende på hur dessa korrelerar kan man avgöra om storlek och skuldsättningsgrad har någon inverkan på hur bra kapitaliseringsmodellen har estimerat utfallet.

4.8 Kvalitetskriterier

Vid bedömning av forskning som rör företagsekonomi och kvantitativa studier är det framförallt tre kriterier som är viktiga att uppfylla. Dessa kvalitetskriterier är reliabilitet, replikerbarhet och validitet (Bryman & Bell, 2017).

4.8.1 Reliabilitet

Reliabilitet handlar om resultatens tillförlitlighet i en undersökning, om studiens resultat skulle bli detsamma om studien upprepas eller om undersökningen påverkas av slumpmässiga eller tillfälliga betingelser (Bryman & Bell, 2017). I studien har data samlats in via företags årsredovisningar och via databasen Retriever. Eftersom alla företag i studien upprättar sina årsredovisningar i enlighet med IFRS:s rekommendationer har alla årsredovisningar granskats av utomstående revisorer vilket stärker den insamlade datans tillförlitlighet, som i sin tur stärker reliabiliteten. Skulle man göra om denna studie med samma årsredovisningar och samma data skulle man få samma resultat vilket enligt Bryman och Bell (2017) innebär att stabiliteten i reliabilitets begreppet är hög.

Interbedömarreliabilitet berör subjektiva bedömningar som kan uppstå när det är två eller fler personer som ska analysera och översätta data till kategorier vilket kan ske vid innehållsanalyser (Bryman & Bell, 2017). I denna studie har vi författare suttit tillsammans vid insamlandet av datamaterialet vilket har medfört att datamaterialet har samlats in på samma sätt av oss båda och att vi därför varit konsekventa i insamlandet av data från årsredovisningar. Genom att det även varit minimal tolkning av den insamlade datan då vi endast tagit siffror från årsredovisningar och inte kodat någon text gör detta att interbedömarreliabiliteten i studien är hög.

4.8.2 Validitet

Bryman och Bell (2017) beskriver att validitet handlar om huruvida de slutsatser som genereras från en undersökning hänger ihop eller inte och skiljer mellan fyra olika typer av validitet – begreppsvaliditet, intern validitet, extern validitet och ekologisk validitet. Begreppsvaliditet handlar om huruvida ett mått på ett begrepp verkligen mäter begreppet i fråga (Bryman & Bell, 2017). I denna studie används allmänt accepterade ekonomiska begrepp och formler och då vi inte har omvandlat ord till siffror håller begreppsvaliditeten i denna studie en hög nivå.

Intern validitet har med kausalitet att göra, om en slutsats som rör kausala samband mellan två eller fler variabler är hållbara eller inte (Bryman & Bell, 2017). Då denna studie visar effekter av kapitaliseringen av operationella leasingavtal samt korrelation mellan verkliga effekterna och effekterna med kapitaliseringsmodellen blir den interna validiteteten inte relevant då inget kausalt samband undersöks.

Extern validitet handlar om huruvida resultaten från studien kan generaliseras utöver undersökningskontexten, det vill säga om urvalet i studien är tillräckligt stort/representativt för att kunna generaliseras till hela populationen (Bryman & Bell, 2017). Då urvalet i studien är relativt stort samt att urvalet kan ses som slumpmässigt då vi tagit med alla noterade företag som släppt sin årsredovisning vid tiden för insamlandet av data, är den externa validiteteten i studien hög.

4.8.3 Replikerbarhet

Kvalitetskriteriet replikerbarhet handlar om möjligheten att upprepa en annan forskares studie. För att det ska vara möjligt att replikera en undersökning krävs en detaljerad beskrivning av tillvägagångssättet (Bryman & Bell, 2017). I denna studie har tillvägagångssättet förklarats på ett utförligt och detaljerat sätt och därför är replikerbarheten i studien stark. Det är möjligt att göra en replikation av denna undersökning.

5. Empiri

I detta kapitel presenteras den empiriska data som ligger till grund för studien i form av tabeller, diagram och dataanalyser. Med hjälp av de teorier som ligger till grund för studien kommer dessa analyseras och jämföras.

5.1 Huvudsyfte

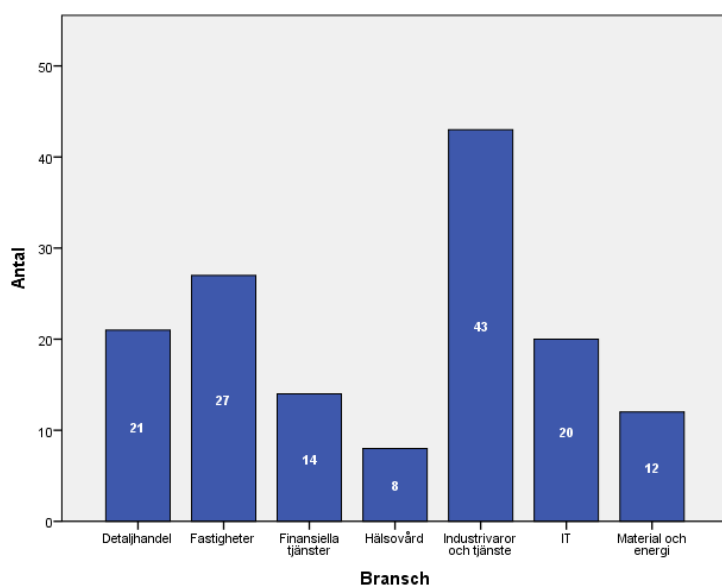
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tillgångar Förändring i %	145	,00	32,91	5,3976	6,82610
Skulder Förändring i %	145	,00	58,90	11,8341	14,24494
Eget kapital Förändring i %	145	-2,81	,84	-,0528	,30593
Skuldsättningsgrad Förändring i %	145	,00	58,90	11,9032	14,34379
ROA Förändring i %	145	-24,76	,00	-4,7667	5,52841
Valid N (listwise)	145				

Tabell 1: Förändring i tillgångar, skulder, eget kapital, skuldsättningsgrad och ROA i procent.

Tabell 1 visar hur balansräkningen påverkas av övergången till IFRS 16 och som man ser i tabellen är det främst tillgångarna och skulderna som påverkas. Den genomsnittliga ökningen i skulder är 11,83% med en standardavvikelse på 14,2% och den största procentuella förändringen i skulder är 58,9%. Tillgångarna ökar i genomsnitt med 5,4% med en standardavvikelse om 6,8%, högsta observerade förändringen i tillgångar är 32,9%. Eget kapital har en minimal påverkan med en genomsnittlig förändring på -0,05%. Den genomsnittliga ökningen av skuldsättningsgraden för urvalet blev 11,9% och den genomsnittliga minskningen på avkastning på totalt kapital var -4,77%.

5.1.1 Bransch

För huvudsyftet bestod urvalet i studien av 150 företag, men detta har reducerats till 145 på grund av extrema outliers i datan, som fördelats över 7 branscher. Den bransch med flest antal företag var branschen *Industrivaror och tjänster* följt av *fastigheter, detaljhandel* och *IT*. *Industrivaror och tjänster* bestod av 43 företag, vilket motsvarar drygt 30% av hela urvalet. Inom branschen *fastigheter* studerades 27 företag, *detaljhandeln* hade 21 och *IT* bestod av 20 företag. Den bransch med minst antal företag var branschen *hälsovård* med 8 företag av urvalet på 145.



Figur 3: Diagram över antal företag per bransch.

Report

Skuldsättningsgrad procentuell förändring

Bransch	N	Mean	Std. Deviation	Median	Minimum	Maximum
Detaljhandel	21	17,9549	18,95740	6,6378	,00	58,90
Fastigheter	27	2,4824	3,11316	1,8268	,00	15,46
Finansiella tjänster	14	6,6799	11,10755	,4297	,00	28,43
Hälsovård	8	24,5650	17,89239	23,5642	,35	49,63
Industrivaror och tjänste	43	14,4850	13,49902	11,3769	,00	52,27
IT	20	13,0371	11,12835	10,7953	,00	38,98
Material och energi	12	9,0211	16,77223	2,0970	,00	48,94
Total	145	11,9032	14,34379	5,6664	,00	58,90

Tabell 2: Beskrivande statistik på skuldsättningsgradsförändring uppdelat på bransch.

Resultaten visar på att övergången från IAS 17 till IFRS 16 medför en ökning av skuldsättningsgraden för de flesta av de undersökta företagen. I genomsnitt ökar skuldsättningsgraden med 11,9% med en standardavvikelse på 14,3%. För ett av företagen ökade skuldsättningsgraden med 59,9% och sedan var det ett flertal företag med liten andel leasing som inte uppvisade någon förändring alls i skuldsättningsgraden. Den bransch som hade den största genomsnittliga ökningen i skuldsättningsgrad är *Hälsovård* som uppvisar en förändring i skuldsättningsgrad med 24,5%, där det företag som visade störst ökning i nyckeltalet ökade med 49,6%. Övriga branscher med stor påverkan på nyckeltalet skuldsättningsgrad är *detaljhandeln* 18%, *industrivaror och tjänster* 14,5% och *IT* med en genomsnittlig ökning på 13%. Den bransch med minst operationell leasing och därmed minst

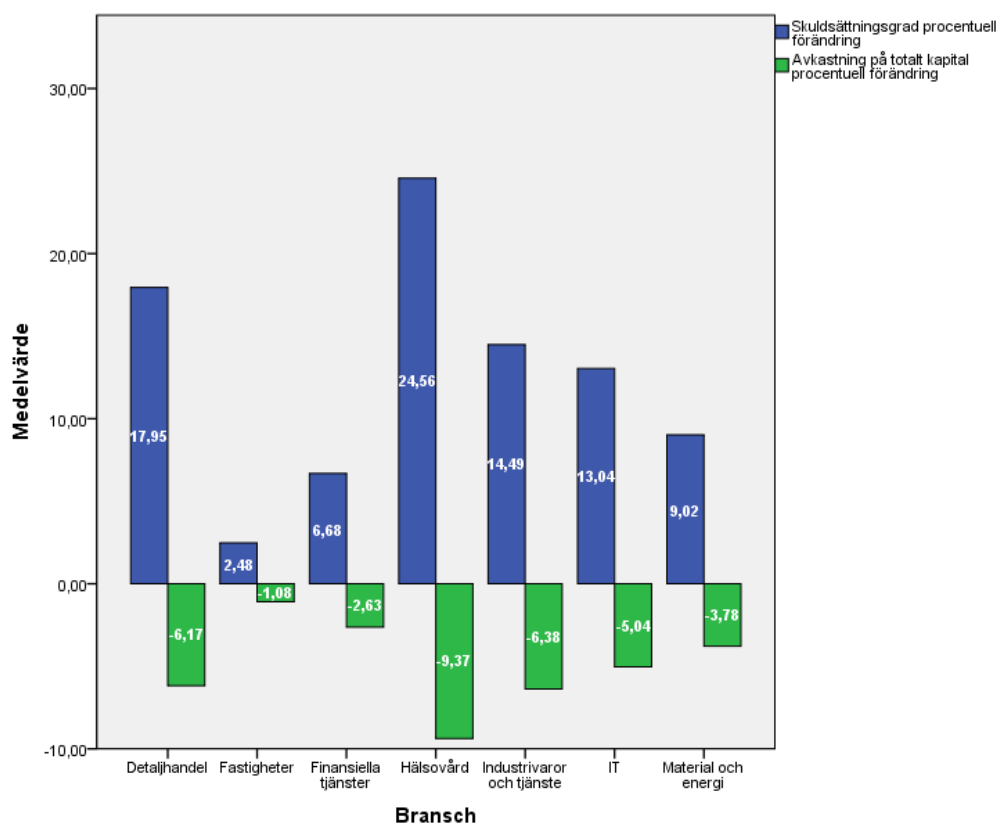
påverkan på nyckeltalet soliditet var *Fastigheter*, som efter införandet av IFRS 16 får en i genomsnitt försämrad skuldsättningsgrad på 2,5%.

Report

Avkastning på totalt kapital procentuell förändring

Bransch	N	Mean	Std. Deviation	Median	Minimum	Maximum
Detaljhandel	21	-6,1733	6,43935	-3,1452	-20,96	,00
Fastigheter	27	-1,0843	,87657	-1,1092	-3,53	,00
Finansiella tjänster	14	-2,6339	4,99444	-,2665	-13,89	,00
Hälsovård	8	-9,3699	7,61586	-8,2922	-22,60	-,17
Industrivaror och tjänste	43	-6,3792	5,57140	-4,5465	-24,76	,00
IT	20	-5,0353	3,37064	-5,0191	-11,78	,00
Material och energi	12	-3,7843	6,98239	-,8148	-22,08	,00
Total	145	-4,7667	5,52841	-2,8238	-24,76	,00

Tabell 3: Beskrivande statistik på ROA-förändring uppdelat på bransch.



Figur 4: Diagram som visar medelförändring för nyckeltalen uppdelat på bransch.

Sett till nyckeltalet avkastning på totalt kapital påverkas samtliga branscher negativt av övergången till IFRS 16 vilket kan ses i tabell 3. I genomsnitt försämras nyckeltalet med -4,77% med en standardavvikelse på 5,5% för de undersökta företagen. Ett av företagen

uppvisar en minskning av nyckeltalet avkastning på totalt kapital på 24,8%. Även detta nyckeltal hade störst påverkan på branschen *Hälsovård*. För *Hälsovård* försämrades avkastningen på totalt kapital i genomsnitt med -9,38% med en standardavvikelse på 7,6%. Andra branscher som hade stor påverkan på nyckeltalet avkastning på totalt kapital var *industrivaror* och *tjänster* (-6,3%), *detaljhandeln* (-6,17%) och *IT* med en minskning i avkastning på totalt kapital med drygt 5%. Detta nyckeltal hade likt för skuldsättningsgraden minst påverkan på branschen *fastigheter* med en minskning i avkastning på totalt kapital med 1%.

I diagram 4 visas medelförändringen i nyckeltalet skuldsättningsgrad (blå stapel) och medelförändringen i nyckeltalet avkastning på totalt kapital (grön stapel) fördelat efter bransch. Diagrammet förtydligar bland annat att branschen *Hälsovård* är den bransch som påverkas mest av övergången till IFRS 16, både sett till skuldsättningsgrad och avkastning på totalt kapital och att branschen *fastigheter* är den bransch som påverkas minst av regelförändringen.

T-test	Skuldsättningsgrad förändring	Signifikans	ROA förändring	Signifikans2
Detaljhandel	7,08	0,036	-1,64	0,208
Fastigheter	-11,74	0	4,52	0
Finansiella tjänster	-5,78	0,09	2,36	0,115
Hälsovård	13,4	0,01	-4,87	0,015
Industrivaror och tjänster	3,67	0,148	-2,29	0,22
IT	1,315	0,644	-0,31	0,735
Material och energi	-3,14	0,469	1,07	0,522

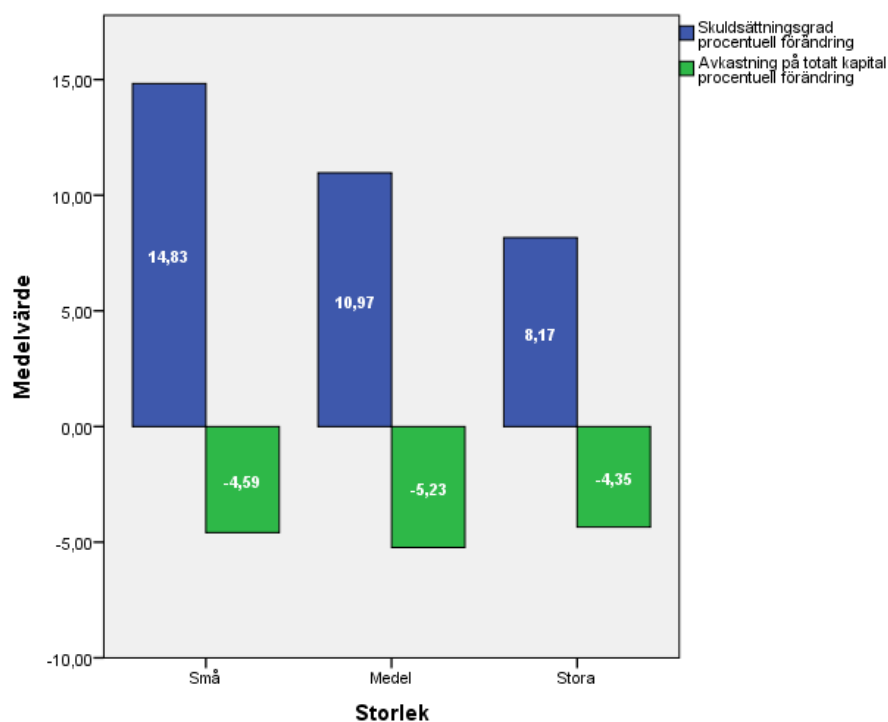
Tabell 4: Resultat från independent t-test.

I tabell 4 presenteras ett t-test där en jämförelse gjorts mellan förändringen i skuldsättningsgraden och bransch efter implementeringen av IFRS 16 samt samma procedur för nyckeltalet avkastning på totalt kapital (ROA). Tabellen visar signifikansnivå för förändringen i nyckeltalen fördelat på bransch och för flertalet branscher uppvisas signifikanta resultat. Detaljhandeln har i genomsnitt 7,08% högre skuldsättningsgrad än övriga branscher och eftersom signifikansnivån är 0,036 innebär det att resultatet är statistiskt signifikant på 5% nivån. Vilket i sin tur innebär att man med 96,4% säkerhet kan säga att resultatet skulle återkomma vid ett annat urval i populationen och att det endast är 3,6% chans att detta resultat beror på slumpen. Fastigheter har en skuldsättningsgrad efter IFRS 16 som i genomsnitt är 11,74% lägre än övriga branscher och en ROA-förändring som är 4,52% högre än övriga branscher. Dessa resultat är statistiskt signifikanta och det innebär att skillnaden vi hittat återfinns med 95% säkerhet även i den större populationen. Branschen

Hälsovård uppvisar också signifikanta resultat på 95% nivån, vilket innebär att förändringen i skuldsättningsgrad och ROA jämfört med de andra branscherna med 95% säkerhet är 13,4% högre och 4,87% lägre för respektive nyckeltal. Man kan även se att branschen finansiella tjänster har en skuldsättningsförändring som är 5,78% lägre än andra branscher, med en signifikans på 0,09 är detta resultat statistiskt signifikant på 10% nivån. Vilket innebär att man med 90% säkerhet kan säga att detta resultat inte beror på slumpen. Branscherna IT och material och energi samt industrivaror och tjänster uppvisar låga nyckeltalsförändringar i jämförelse med övriga branscher men då signifikansnivåerna är höga (runt 0,5) är det stor chans att dessa resultat beror på slumpen.

5.1.2 Storlek

Figur 5 visar ett diagram som presenterar medelvärdena för skuldsättningsgraden (blå stapel) och förändringen i avkastning på totalt kapital (grön stapel). Antalet för varje grupp i urvalet var 59 företag i ”Små”, 53 företag i ”Medel” och 33 företag i ”Stora”. Utifrån diagrammet kan man avläsa att skuldsättningsgraden förändras med 14,83% i genomsnitt för små företag 10,97% för medelstora företag och 8,17% för stora företag. Detta indikerar att ju mindre företagen är desto mer påverkas de av kapitaliseringen av operationella leasingavtal. Det finns ingen större skillnad i förändringen på avkastning på totalt kapital mellan de olika grupperna, då alla värdena ligger relativt nära varandra (4,59%, 5,23% och 4,35%).



Figur 5: Diagram som visar medelförändring för nyckeltalen uppdelat på företagsstorlek.

Utifrån korrelationsanalysen (tabell 5) kan man se liknande trend som i diagrammet. Korrelationen mellan förändringen i skuldsättningsgraden och storlek är -0,119. Detta är ingen hög korrelation, men då den är negativ tyder detta på att mindre företags skuldsättningsgrad påverkas mer än större företags. Signifikansnivån ligger på 0,153 vilket är för högt för att dra slutsatsen att resultatet är statistiskt signifikant. Dock kan man med 84,7% säkerhet säga att resultatet kommer återkomma i ett större eller annat urval i populationen och att det är 15,3% chans att resultatet beror på slumpen. Storlek och ROA-förändring har en korrelation på -0,056, men detta är inte ett signifikant resultat.

Correlations^b

		Skuldsättning sgrad procentuell förändring	Avkastning på totalt kapital procentuell förändring	Nettoomsättning logaritmerad
Skuldsättningsgrad procentuell förändring	Pearson Correlation	1	-,885**	-,119
	Sig. (2-tailed)		,000	,153
Avkastning på totalt kapital procentuell förändring	Pearson Correlation	-,885**	1	-,056
	Sig. (2-tailed)	,000		,502
Nettoomsättning logaritmerad	Pearson Correlation	-,119	-,056	1
	Sig. (2-tailed)	,153	,502	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

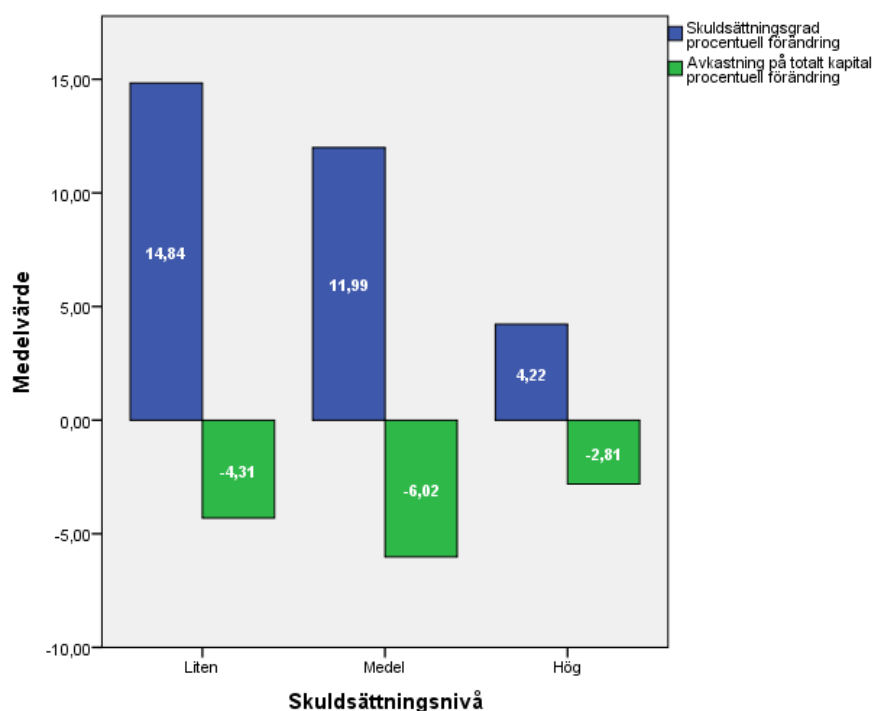
b. Listwise N=145

Tabell 5: Korrelationsanalys mellan storlek och nyckeltalen.

5.1.3 Finansiell begränsning

Figur 6 visar ett diagram som tar upp medelförändringen i skuldsättningsgrad och avkastning på totalt kapital utifrån skuldsättningsnivå. I diagrammet ser man att förändringen i skuldsättningsgrad har störst påverkan på företag som hade låg skuldsättningsgrad innan kapitaliseringen av operationella leasingavtal med en medelförändring på 14,84%. Företag med hög skuldsättningsgrad innan kapitaliseringen uppvisar minst förändring i nyckeltalet skuldsättningsgrad efter kapitaliseringen av operationella leasingavtal. Detta resultat tyder på att mer skuldsatta företag leasar mindre och därmed påverkas mindre av regelförändringen. För nyckeltalet avkastning på totalt kapital uppvisar företag som har medelhög skuldsättning innan kapitaliseringen störst förändring med en genomsnittlig minskning med -6%. Även för detta nyckeltal uppvisar företag med hög skuldsättning innan kapitaliseringen minst förändring efter kapitaliseringen av operationella leasingavtal. Den trend som visas för nyckeltalet skuldsättningsgrad är inte densamma som för nyckeltalet avkastning på totalt

kapital men för båda nyckeltalen är det minst påverkan på de företag som hade en hög skuldsättningsgrad innan kapitaliseringen.



Figur 6: Diagram som visar medelförändring för nyckeltalen uppdelat på skuldsättningsnivå.

Utifrån korrelationsanalysen (tabell 6) förstärks den trend som man kan se i figur 6. Korrelationen mellan finansiell begränsning och förändringen i skuldsättningsgrad är $-0,134$. Detta är en låg korrelation men i och med att den är negativ tyder den ändå på att ju högre skuldsättningsgraden är innan desto mindre blir den procentuella förändringen i skuldsättningsgrad efter kapitaliseringen. Det vill säga att mer finansiellt begränsade företag får en mindre procentuell förändring i skuldsättningsgrad. Dock ligger signifikansnivån på $0,109$ vilket innebär att resultatet inte är signifikant på vare sig 1%-, 5%- eller 10%-nivån. En signifikans på $0,109$ innebär ändå att vi med 89,1% säkerhet kan säga att resultatet kommer återkomma i ett annat urval av populationen. Sett till finansiell begränsning och förändring i avkastning på totalt kapital är korrelationen mellan dessa variabler $0,104$. Även här är det en låg korrelation vilket indikerar att mer finansiellt begränsade företag får en mindre förändring i avkastning på totalt kapital. Dock är den statistiska signifikansen $0,21$ vilket innebär att resultatet inte är signifikant och man kan därmed inte säga med säkerhet att resultatet skulle bli samma på ett större urval eller ett annat urval i populationen.

Correlations^b

		Skuldsättningsgrad procentuell förändring	Avkastning på totalt kapital procentuell förändring	Skuldsättning innan
Skuldsättningsgrad procentuell förändring	Pearson Correlation	1	-,885**	-,134
	Sig. (2-tailed)		,000	,109
Avkastning på totalt kapital procentuell förändring	Pearson Correlation	-,885**	1	,104
	Sig. (2-tailed)	,000		,211
Skuldsättning innan	Pearson Correlation	-,134	,104	1
	Sig. (2-tailed)	,109	,211	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

b. Listwise N=145

Tabell 6: Korrelationsanalys mellan skuldsättningsgrad innan och nyckeltalen.

5.2 Delsyfte

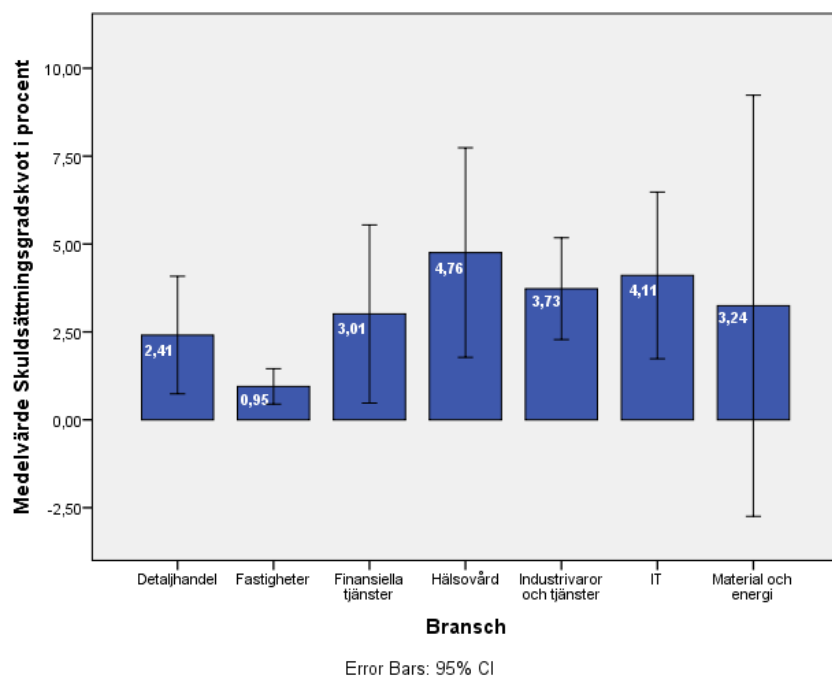
För delsyftet bestod urvalet i studien av 118 företag men detta har reducerats till 111 på grund av extrema outliers i datan. I tabell 7 kan man se att den verkliga skuldsättningsgraden efter införandet av IFRS 16 är 251,297% i genomsnitt. Den högsta skuldsättningsgraden av de undersökta företagen är 7474% och den lägsta -354%. Med modellen blir skuldsättningsgraden i genomsnitt 252,28%, med ett högsta värde om 7496% och ett lägsta värde på -368%. Skillnaden i medelvärde är -0,9664% mellan verkligt utfall och modell vilket innebär att modellen överskattar effekten på skuldsättningsgraden med drygt 1%. Avkastning på totalt kapital är i genomsnitt 4,13% efter kapitaliseringen av operationella leasingavtal med ett högsta värde på 40,58% och lägsta värde om -72,71%. Med modellen blev genomsnittet i avkastning på totalt kapital 4,069% med ett högsta värde på 40,74% och ett lägsta värde om -74,41%. Skillnaden mellan verkligt genomsnittsvärde och modellen är 0,0687% vilket innebär att avkastning på totalt kapital hade nästan exakt samma medelvärde.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Skuldsättningsgrad efter	111	-354,98	7474,78	251,2970	745,95522
Skuldsättningsgrad efter modell	111	-368,91	7496,32	252,2834	748,63117
Skuldsättningsgrad skillnad mellan modell och faktisk	111	-29,70	20,10	-,9864	7,37675
ROA efter faktisk	111	-72,71	40,58	4,1379	15,77677
ROA efter modell	111	-74,31	40,74	4,0690	15,96575
ROA skillnad mellan modell och faktisk	111	-1,18	2,42	,0687	,47137
Valid N (listwise)	111				

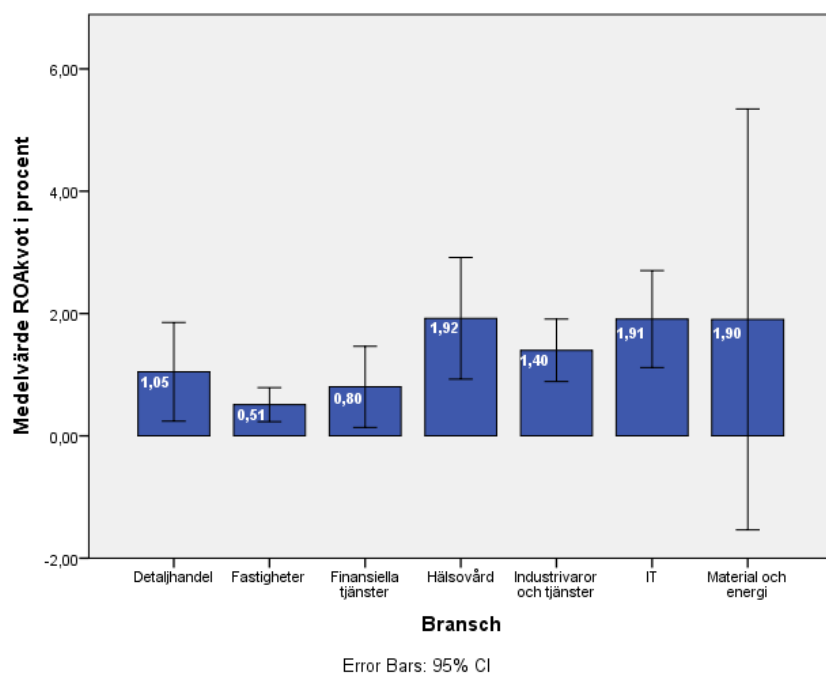
Tabell 7: Nyckeltal efter och nyckeltal efter med modell

5.2.1 Bransch

Figur 7 och 8 ger en överblick på hur väl modellen har estimerat utfallet av kapitaliseringen av operationella leasingavtal utifrån bransch. De två diagrammen visar hur stor den procentuella skillnaden mellan estimerat utfall och faktiskt utfall är, vilket betyder att ju närmare noll medelvärdet ligger desto bättre har det estimerade utfallet varit. "Error bars" visar konfidensintervallet för medelvärdet, vilket visar hur felmarginalen av medelvärdet ser ut. Medelvärdet kommer alltså med 95% säkerhet hamna inom "error barsen". Från diagrammet kan man se att "material och energi" har en väldigt stor felmarginal. Ur tabellen kan man urskilja att branschen "Fastigheter" har en medelskillnad på 0,95% för skuldsättningsgrad och 0,51% ROA, vilket ligger närmast noll av alla branscherna. Man kan också se att konfidensintervallet för denna bransch är väldigt litet i jämförelse med andra branscher. Resterande branschers medelvärden ligger på liknande nivå, mellan 2,41%-4,76% för skuldsättningsgradskvoten och 0,8%-1,92% för ROA-kvoten. Man kan också se att deras konfidensintervall är väldigt stora.



Figur 7: Diagram över medelvärde av skuldsättningsgradskvoten fördelat på bransch.



Figur 8: Diagram över medelvärde av ROA-kvoten fördelat på bransch.

T-test	Skuldsättningsgradskvot skillnad	Signifikans	ROAknot skillnad	Signifikans2
Detaljhandel	-1,025	0,266	-0,355	0,388
Fastigheter	-2,6	0,036	-0,935	0,054
Finansiella tjänster	-0,284	0,816	-0,596	0,095
Hälsovård	1,62	0,254	0,628	0,201
Industrivaror och tjänster	0,701	0,391	0,0825	0,794
IT	1,001	0,341	0,674	0,1
Material och energi	-0,0548	0,975	0,579	0,388

Tabell 8: Resultat från independent t-test.

Tabell 8 visar en sammanfattning av resultatet från de olika independent t-testen. Tabellen visar hur varje bransch skiljer sig från resterande branscher. ”Skuldsättningskvot skillnad” visar exempelvis hur medelvärdet för skuldsättningskvoten hos en bransch skiljer sig från resterande branscher och kolumnen bredvid visar hur signifikant denna skillnad är. Ett negativt värde innebär att den branschen har ett lägre medelvärde för skuldsättningskvoten än de andra branscherna, vilket kan indikera att i denna bransch har modellen estimerat utfallet bättre än i de andra branscherna. Det finns endast ett signifikant resultat på 5% nivån, vilket är skuldsättningskvoten för branschen ”fastigheter”. Medelvärdeskillnaden för skuldsättningskvoten i denna bransch är -2,6%. Medelvärdeskillnaden för ROA-kvot i samma bransch är -0,935% och detta värde är signifikant på 10% nivån. ROA-kvotskillnaderna för IT (+0,674%) och Finansiella tjänster (-0,596%) visar också signifikanta resultat på 10% nivån. Andra anmärkningsvärda resultat är skuldsättningskvotskillnad för detaljhandel (-1,025%) och Hälsovård (+1,62%), men dessa resultat är ej signifikanta.

5.2.2 Storlek och finansiell begränsning

Correlations^c

		Skuldsättning sgradskvot i procent	ROAefterkvota bs	Nettoomsättni ng	Skuldsättning sgrad
Skuldsättningsgradskvot i procent	Pearson Correlation	1	,731**	-,231*	-,139
	Sig. (2-tailed)		,000	,015	,146
ROAefterkvotabs	Pearson Correlation	,731**	1	-,217*	-,158
	Sig. (2-tailed)	,000		,022	,097
Nettoomsättning	Pearson Correlation	-,231*	-,217*	1	,044
	Sig. (2-tailed)	,015	,022		,643
Skuldsättningsgrad	Pearson Correlation	-,139	-,158	,044	1
	Sig. (2-tailed)	,146	,097	,643	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

c. Listwise N=111

Tabell 9: Resultat från korrelationsanalys mellan de beroende variablerna och skuldsättningsgrad.

I tabell 10 presenteras en korrelationsanalys där vi ställt kvoten i nyckeltalen mot nettoomsättning (storlek) och skuldsättningsgrad (finansiell begränsning). Genom denna korrelationsanalys kan man se om modellens utfall påverkas av storlek och finansiell begränsning. I tabellen kan man avläsa att skuldsättningsgrad och avkastning på totalt kapital korrelerar med nettoomsättning och att dessa resultat är signifikanta på 0,05 nivån. Detta innebär att vi med 95% säkerhet kan säga att detta resultat inte beror på slumpen och

indikerar att modellen fungerar bättre på större företag då korrelationen är negativ (-0,231 respektive -0,217). Kvoten i nyckeltalen i relation till skuldsättningsgrad uppvisar ett negativt samband (-0,139 och -0,158), vilket tyder på att modellen är bättre på att estimerar effekterna på mer finansiellt begränsade företag. Resultaten är dock inte signifikanta på 0,05 då signifikansen för korrelationerna är 0,146 respektive 0,097 för de båda nyckeltalen. Däremot är avkastning på totalt kapital (ROA) signifikant på 0,10 nivån vilket innebär att detta resultat till 90% inte beror på slumpen.

6. Analys och diskussion

I detta kapitel analyseras och diskuteras det resultat vi fått i empirin. Resultaten i huvudsyftet jämförs med den tidigare forskningen som tagits upp i den teoretiska referensramen. Likheter och skillnader mellan vårt resultat och den tidigare forskningen analyseras och diskuteras. I delsyftet finns ingen forskning att jämföra med, utan där dras våra slutsatser utifrån de resultat vi fått.

6.1 Huvudsyfte

6.1.1 Påverkan på finansiella rapporter och nyckeltal

Resultaten i denna uppsats visar på att IFRS 16 kommer att ha en relativt stor inverkan på balansräkningen hos alla svenska börsnoterade företag. En medelförändring på 18,83% i skulder och 5,4% i tillgångar är en stor påverkan för de flesta företag. På grund av att de flesta företagen har nyttjat den förenklade övergångsmetoden, har de endast upplyst om förändring i skulder och tillgångar i noterna. Därför är medelförändringen på eget kapital så liten (-0,05%), då förändringen på eget kapital för de flesta företag är noll. Anledningen till att vi inte kan visa på någon förändring på resultaträkningen är för att de flesta företagen inte upplyser om detta i deras årsredovisning, eller skriver att det inte finns någon märkbar skillnad på resultaträkningen. Vi kommer fram till att medelförändringen på nyckeltalen skuldsättningsgrad och avkastning på totalt kapital blir 11,9% respektive -4,77%.

Det är svårt att jämföra våra resultat med någon tidigare forskning, då vår studie inte har kunnat göras tidigare. Det vi kan jämföra med är de tidigare studiernas resultat som gjorts med hjälp av kapitaliseringsmodellen, alltså de studier som är av ex ante karaktär. Befintliga ex ante-studier ligger i linje med våra resultat; dvs att genomsnittlig skuldsättningsgrad ökar och avkastning på totalt kapital minskar, vilket inte är konstigt då kapitalisering av operationella leasingavtal medför en ökning av både skulder och tillgångar för de företag som har operationella leasingavtal. Det finns dock stora skillnader i hur mycket dessa nyckeltal påverkas i de olika studierna. Singh (2010) fann att skuldsättningsgraden ökade i genomsnitt med 398,6% och att avkastning på det totala kapitalet minskade med 32,4%. Resultatet från Singhs (2010) studie ligger väldigt långt ifrån vårt, vilket beror på att Singh (2010) endast analyserade företag inom detaljhandel och restaurangbranschen, vilka är två branscher som visat sig påverkas mycket av IFRS 16 utifrån den tidigare forskningen.

De andra studierna (Beattie et al., 1998, Branswijck et al., 2011 och Wong & Joshi, 2015) ligger närmare vårt resultat, men generellt har vårt resultat en mindre påverkan på nyckeltalen skuldsättningsgrad och avkastning på totalt kapital än vad den tidigare forskningen kommit fram till. Branswijck et al. (2011), Beattie et al. (1998) och Wong och Joshi (2015) finner att skuldsättningsgraden ökar med 17%, 260% och 31,69% och att avkastning på totalt kapital förändras med 0%, -10,8% och -15,35%. Den studie som sticker ut lite från mängden är Durochers (2008), som finner en betydligt mindre effekt på nyckeltalen än vad vi gör i vår uppsats. Durochers (2008) finner att skuldsättningsgraden i genomsnitt ökar med 4,02% och avkastning på totalt kapital ökar med 0,71%.

Vad kan denna stora spridning bero på? Det finns många faktorer som kan vara avgörande, som till exempel tidpunkten då studierna är gjorda, vilket land populationen kommer ifrån eller att kapitaliseringsmodellen inte har varit bra på att estimerat utfallet. Det sistnämnda diskuterar vi längre fram, men utifrån empirin kan vi se att felmarginalen på kapitaliseringsmodellens estimeringar inte borde vara den avgörande faktorn i denna jämförelse. Intressantare kan vara tidpunkten studierna är gjorda. Med hjälp av den tidigare forskningen vet företagen att IFRS 16 kommer ha en stor inverkan om man har mycket operationella leasingavtal. Far online (2018) tar upp att det finns en risk att företagen försöker omklassificera sina operationella leasingavtal genom att dela upp dem i mindre delar, för att försöka minska effekten av IFRS 16. Detta på grund av att leasingavtal som är av mindre värde inte behöver beaktas vid implementeringen av IFRS 16 (IASB, 2018b). Av denna anledning finns det risk att de svenska företagen har gjort detta, vilket kan vara en orsak till att vårt resultat överlag inte visar lika stor påverkan på nyckeltalen skuldsättningsgrad och avkastning på totalt kapital som den tidigare forskningen. Just att vi studerar företag i Sverige kan också ha en inverkan då Mymoney (2017) skriver att den vanligaste typen av leasing i Sverige är finansiell leasing, medan det internationellt är mer populärt att använda sig av operationell leasing. Alla dessa faktorer kan vara en förklaring till varför vårt resultat blev lägre än vad den tidigare forskningen har estimerat.

6.1.2 Branscher

Vid en branschjämförelse kommer vi fram till att det finns en märkbar skillnad i hur olika branscher påverkas av regelimplementeringen. Utifrån independent t-testet kan vi se att branscherna hälsovård och detaljhandel signifikant påverkas mer i jämförelse med de andra branscherna. Vi kan också se att branscherna fastigheter och finansiella tjänster signifikant

påverkas mindre i jämförelse med de andra branscherna. Detta betyder att utifrån vårt resultat kan vi dra slutsatsen att branscherna hälsovård och detaljhandel kommer påverkas mest, medan branscherna fastigheter och finansiella tjänster påverkas minst.

Att detaljhandel var en av de branscher som påverkades mest var ganska väntat, då Fülbi et al. (2008), Goodacre (2003), Kostolansky och Stanko (2011) och Pardo och Giner (2018) kommer fram till att denna bransch är den som skulle påverkas mest vid kapitalisering av operationella leasingavtal. Att branschen hälsovård var den som påverkades mest var intressant, då detta är något vi inte har sett i den teorin vi har läst. Anledningen till detta kan vara att vår branschindelning kan skilja sig från vad de tidigare studierna har använt. De kan ha inkluderat hälsovårdsbranschen inom tjänstebanschen, men det är ingenting vi kan bekräfta då de tidigare studierna inte upplyser om hur branschindelningen har gått till. Om detta är fallet kan vårt resultat kopplas till Beattie et al. (1998) vilka fann att just tjänstebanschen kommer påverkas mest av kapitaliseringen.

Detaljhandel och hälsovårds-branscherna finansierar sig alltså mer med hjälp av operationella leasingavtal än vad andra branscher gör i förhållande till deras tillgångar och skulder. En förklaring till varför just finansiella tjänster och fastighetsbranscherna påverkas minst är på grund av att de har väldigt höga tillgångar och skulder. Fastighetsbranschen har höga tillgångar i form av exempelvis alla de fastigheter som de äger. Finansiella tjänster, vilken inkluderar banker, har otroligt höga tillgångar och skulder på grund av stora mängder lån samt den utlåning de har. Detta betyder att även om de har nyttjat operationella leasingavtal blir påverkan av IFRS 16 låg, då skuld- och tillgångsökningen inte blir så stor i förhållande till deras ursprungliga tillgångar och skulder.

6.1.3 Företagsstorlek

Utifrån teorin ansåg vi att storlek var en intressant oberoende variabel att undersöka, då den tidigare forskningen var lite oense om större eller små företag leasar mest och därför påverkas mest av IFRS 16. Vi kan se utifrån vårt diagram att mindre företag påverkas mer än större företag. Korrelationen mellan påverkan på nyckeltalen och företagsstorlek är svag, negativ och icke signifikant (dock ligger den nära relativt nära 10% nivån). Detta betyder att vi inte kan dra några slutsatser, men vårt resultat indikerar att utifrån vårt urval påverkas små företag mer än större. Vårt resultat kan då styrka det Singh (2010) kom fram till, då han också fann att mindre företag påverkas mer av kapitalisering av operationella leasingavtal. Dock

försvagas reliabiliteten i Fito et al.:s (2013) resultat då de kom fram till att företagsstorlek korrelerar positivt med påverkan av operationella leasingavtal, vilket är motsatsen till vad vårt resultat säger. Att mindre företag påverkas mest av IFRS 16 tyder på att dessa företag finansierar sig av mer leasingavtal. Detta styrker det Sharpe och Nyguyen (1995), Kang och Long (2001), Kraemer-Eis och Lang (2014), Eisfeldt och Rampini (2009), Slotty (2009) och Adams och Hardwick (1998) kommer fram till, då de finner att mindre företag finansierar sig mer av operationella leasingavtal än större. Dock finner Adams och Hardwick (1998) att från små till medelstora korrelerar andelen operationella leasingavtal negativt, därefter finns ett positivt samband, vilket är något vi inte har funnit i vår studie.

6.1.4 Finansiell begränsning

I studien valde vi att undersöka huruvida finansiell begränsning har någon betydelse på hur mycket operationell leasing företag använder. Vi undersökte detta genom att dela in företagen i urvalet i tre olika kategorier utifrån hur skuldsättningsgraden såg ut innan implementeringen av IFRS 16. Utifrån våra resultat finner vi att procentuella genomsnittsförändringen i skuldsättningsgraden är 14,84% för mindre skuldsatta företag och 4,22% för företag med hög skuldsättning. Att medelskuldsatta företag har en procentuell förändring i skuldsättningsgrad på 11,99% indikerar att mindre skuldsatta företag leasar mer. För nyckeltalet ROA uppvisades störst förändring på lågt skuldsatta företag (-4,31%) och även här var det minst effekt på företag med hög skuldsättningsgrad (-2,81%). Denna trend förstärks av en korrelationsanalys men då korrelationen inte är statistisk signifikant kan vi inte med säkerhet säga att mindre skuldsatta företag leasar mer. Men resultatet indikerar ändå att mindre skuldsatta företag påverkas mer av regelförändringen och tyder därför på att mindre skuldsatta företag använder sig av mer operationell leasing. Vårt resultat är därmed i linje med vad Yan (2006), Deloof et al. (2007) och Franzen et al. (2009) kommer fram till, att mer finansiell begränsning innebär mindre leasing. Däremot går vårt resultat emot flertalet studier, då bland annat Eisfeldt och Rampini (2009), Slotty (2009), Lim et al. (2014), Ang och Peterson (1984), finner att mer finansiellt begränsade företag tenderar att leasa mer.

6.2 Delsyfte

Genom att applicera kapitaliseringsmodellen på urvalet har vi kunnat göra jämförelser mellan det verkliga utfallet och modellens estimerade utfall. Sett till nyckeltalen som vi valt att studera, skuldsättningsgrad och avkastning på totalt kapital, är det en marginell skillnad mellan modellens resultat och det verkliga utfallet. Skuldsättningsgraden var i genomsnitt

251,29% efter implementeringen av IFRS 16 och med modellen blev denna siffra 252,28%, det vill säga en differens på -0,986%. Avkastning på totalt kapital blev i genomsnitt 4,13% och med modellen 4,069%. Därmed har modellen överskattat skulderna och underskattat effekten på tillgångarna men då det är en minimal skillnad i de båda nyckeltalen, framförallt för ROA tyder det på att modellen varit bra på att estimerade effekterna av kapitaliseringen sett till hela urvalet.

För att kunna avgöra om modellen har fungerat bättre på vissa branscher än andra har vi jämfört skillnaden i graden av skuldsättning och skillnaden i ROA mellan verkligt utfall och modellens estimerade utfall. Denna kvot har sedan jämförts branschvis där vi ställt en bransch mot alla andra branscher. Utifrån detta fick vi fram att den genomsnittliga skuldsättningskvoten för branschen fastigheter var 2,6% mindre än övriga branscher, detta resultat var signifikant på 0,05 nivån vilket innebär att vi med 95% säkerhet kan säga att detta resultat inte beror på slumpen. ROA-kvoten för fastigheter var -0,935% vilket innebär att denna bransch hade 0,935% lägre kvot än övriga branscher, detta resultat är signifikant på 0,10 nivån vilket innebär att detta resultat skulle återkomma om vi använde ett annat urval eller ett större urval av populationen. Då denna bransch även hade minst spridning av medelvärden för nyckeltalsförändringen blir slutsatsen att modellen fungerar bättre för företag inom fastighetsbranschen än övriga branscher. Anledningen till detta kan vara att företag inom denna bransch i regel har lite operationell leasing i sina verksamheter och att modellen därför fungerar bättre på företag som använder mindre andel operationell leasing. I en jämförelse mellan figur 4 och figurerna 7 och 8 finns det vissa likheter i hur staplarna är fördelade. Utifrån det kan vi se att ju mer branschernas nyckeltal har påverkats av IFRS 16, desto sämre har kapitaliseringsmodellen varit på att estimerade utfallet av kapitaliseringen av operationella leasingavtal.

Vi valde i empirin även att ställa skuldsättningskvoten och ROA-kvoten mot nettoomsättning och skuldsättningsgraden innan för att kunna undersöka om faktorerna storlek och finansiell begränsning spelar någon roll vid användningen av modellen. Det vill säga om modellen fungerar bättre på större eller mindre företag och om modellen fungerar bättre på mer eller mindre finansiellt begränsade företag. Då vi fann en negativ korrelation med nettoomsättning och att denna korrelation var statistiskt signifikant betyder detta att modellen fungerar bättre på större företag. Korrelationen mellan skuldsättningsgrad innan och differensen i ROA och skuldsättningsgrad uppvisade en negativ korrelation (-0,139 och -0,158) vilket indikerar att

modellen fungerar bättre på mindre finansiellt begränsade företag. Men då det endast var ett signifikant resultat för ROA (på 0,1 nivån) kan vi inte göra någon generell bedömning om modellen fungerar bättre på mindre finansiellt begränsade företag.

7. Slutsats

I detta avslutande kapitel sammanfattas resultaten av analysen. Efter detta presenteras studiens teoretiska och praktiska bidrag. Kapitlet avslutas med våra förslag till vidare forskning inom ämnet.

7.1 Studiens slutsats

Det huvudsakliga syftet med studien var att undersöka hur kapitaliseringen av operationella leasingavtal påverkar företag med avseende på deras finansiella rapporter och nyckeltal. Vi kom fram till att införandet av IFRS 16 påverkar de svenska börsnoterade företagens balansomslutning genom att deras tillgångar och skulder ökar. Företagens nyckeltal som vi undersökt effekterna på är skuldsättningsgrad och avkastning på totalt kapital. Vi fann att skuldsättningsgraden ökar samt att avkastning på totalt kapital minskar. Påverkan utifrån våra resultat är dock betydligt lägre än vad den tidigare forskningen har estimerat. Vi undersökte också hur olika branscher påverkas av IFRS 16, och fann att branscherna *hälsovård* samt *detaljhandel* påverkas mest av regelförändringen, medan branscherna *fastigheter* och *finansiella tjänster* påverkas minst. Detta resultat är i linje med vad en stor del av den tidigare forskningen (Fülbier et al., 2008; Goodacre, 2003; Kostolansky & Stanko, 2011; och Pardo & Giner, 2018) som också fann att detaljhandel skulle påverkas mest.

Vi valde även att undersöka om storlek på företagen och huruvida skuldsatta de är har en inverkan på hur mycket de påverkas av kapitaliseringen av operationella leasingavtal. Vi fann att företag som är mindre påverkas mer än de som är större, vilket indikerar att dessa har nyttjat mer operationell leasing i förhållande till deras tillgångar. Detta var något den övervägande delen av den tidigare forskningen inom leasing och påverkan av kapitalisering av operationella leasingavtal också kommit fram till, exempelvis Singh (2010). Vi fann att mindre finansiellt begränsade företag påverkas mer av IFRS 16, än de som är mer finansiellt begränsade. Detta resultat är i linje med en viss del av den tidigare forskningen, exempelvis Yan (2006) och Deloof et al. (2007), men går också emot annan forskning vi tagit del av, exempelvis Eisfeldt och Rampini (2009) och Slotty (2009).

I studien undersöktes också hur väl kapitaliseringsmodellen, skapad av Imhoff et al. (1991) och vidareutvecklad av Fülbier et al. (2008), har estimerat effekterna av en kapitalisering av

operationella leasingavtal. Detta har vi gjort genom att jämföra verkliga utfallet från huvudsyftet med en tillämpning av modellen på samma urval i den mån det var möjligt. Vi finner att modellen i allmänhet har fungerat bra men att den framförallt har varit bra på att estimerade effekterna på fastighetsföretag. Vi undersökte även om storlek och finansiell begränsning har någon betydelse vid användning av kapitaliseringsmodellen. För att ta reda på detta gjorde vi en korrelationsanalys mellan skuldsättningskvoten och ROA-kvoten mot nettoomsättning och skuldsättningsgraden innan. Utifrån detta fann vi signifikanta resultat för storlek, vilket betyder att modellen har fungerat bättre på att estimerade effekterna på större företag. För finansiell begränsning fann vi ett negativt samband, vilket indikerar att modellen fungerar bättre på mindre finansiellt begränsade företag men eftersom detta resultat inte var signifikant kan vi inte dra någon slutsats om detta.

7.2 Studiens bidrag

Vår studie ger både ett praktiskt och ett teoretiskt bidrag som kan vara användbart för andra. Det praktiska bidraget är att studien bidrar till en ökad förståelse kring hur företag och olika branscher påverkas av den nya leasingstandarden IFRS 16. Då det endast är börsnoterade företag som tillämpar IFRS kan denna studie vara intressant för onoterade företag som har planer på att notera sig på en svensk börs för att få en fingervisning om hur deras balansräkning kommer påverkas. De nyckeltal vi valt att studera är vanligt förekommande nyckeltal som används av analytiker och investerare, därför kan det vara intressant för dessa företag att veta hur nyckeltalen påverkas för olika branscher då det kan påverka hur mycket kapital företaget får in.

Studiens resultat kan även vara intressant för IASB, eftersom den ger ett svar på vilka konsekvenser en ny standard som IFRS 16 har på företag. Det kan vara viktigt för dem att se hur utfallet faktiskt blev och om de måste beakta detta mer då de planerar att implementera framtida standarder.

Det teoretiska bidraget är att då IFRS 16 implementeras i år, 2019, bidrar studien till avsaknaden av forskning om de faktiska effekterna av regelförändringen hos företag, vilket inte har kunnat studeras tidigare. Vi har också kommit fram till att kapitaliseringsmodellen har fungerat bra, vilket gör att den tidigare forskningen som nyttjat denna modell kan styrkas. Vi visar att modellen har fungerat bättre för vissa branscher, för större företag och för mindre

skuldsatta företag, vilket kan vara intressant för analytiker som i framtiden vill tillämpa andra modeller, och kan då styrka deras estimeringar utifrån vår studie.

7.3 Förslag till vidare forskning

Då vi vid tidpunkten för insamlandet av data hade begränsad tillgång till företags årsredovisningar blev vårt urval något begränsat. Det hade därför varit intressant att göra denna studie på alla svenska noterade företag för att se om resultaten hade blivit densamma eller om resultaten då hade skilt sig åt.

I studien har vi använt oss av företagsspecifik diskonteringsränta och beräknat skattesatsen som medianen av företags skattekostnader för de senaste 10 åren i likhet med Fülbier et al. (2008). Upphovsmännen till kapitaliseringsmodellen (Imhoff et al., 1991) använder sig av samma diskonteringsränta och skattesats för alla företag och därför hade det varit intressant att se om resultaten från studien hade blivit liknande eller om det hade varit stor skillnad i resultat med denna variant. Detta för att se vilken av dessa två modeller som fungerat bäst på att estimerar effekterna av de operationella leasingavtalens påverkan på balansräkning och utvalda nyckeltal.

Ett annat förslag är att göra en liknande studie i exempelvis USA som enligt Churyk, Reinstein och Lander (2015) använder sig av mycket operationell leasing. Det hade därför varit intressant att se hur amerikanska företag påverkas, om det skiljer sig mycket jämfört med Sverige eller om resultaten hade varit liknande våra. USA hade också varit intressant eftersom det är en större marknad än Sverige med fler stora företag och i vår studie finner vi att kapitaliseringsmodellen fungerar bättre på större företag. Att göra en replika av denna studie hade därför kunnat bekräfta våra resultat eller visat andra insikter om modellen.

Källförteckning

Adams, M., & Hardwick, P. (1998). Determinants of the leasing decision in United Kingdom listed companies. *Applied Financial Economics*, 8(5), 487-494. doi: 10.1080/096031098332781

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

Ang, J., & Peterson, P. (1984). The Leasing Puzzle. *The Journal Of Finance*, 39(4), 1055-1065. doi: 10.1111/j.1540-6261.1984.tb03892.x

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

Beatty, A., Liao, S., & J. Weber. 2010. Financial reporting quality, private information, monitoring, and the lease-versus-buy decision. *The Accounting Review* 85(4): 1215–1238.

Bennett, B., & Bradbury, M. (2003). Capitalizing Non-cancelable Operating Leases. *Journal Of International Financial Management And Accounting*, 14(2), 101-114. doi: 10.1111/1467-646x.00091

Branswijck, D., Longueville, S., & Everaert, S. (2011). The Financial Impact of the Proposed Amendments to IAS 17: Evidence from Belgium and the Netherlands. *Accounting and Management Information Systems*, 10(2), ss. 275–294.

Bryman, A. & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, Liber AB, Stockholm.

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

Churyk, N. T., Reinstein, A., & Lander, G. H. (2015) Leasing: reducing the game of hiding risk. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 11(2), 162-174. doi:10.1108/JAOC-10-2012-0099

Cornaggia, K. J., Franzen, L. A. & Simin, T. T. (2012) *Managing the balance sheet with operating leases*, Working paper, Loyola Marymount University

Deloof, M., Lagaert, I., & Verschueren, I. (2007). Leases and Debt: Complements or Substitutes? Evidence from Belgian SMEs. *Journal Of Small Business Management*, 45(4), 491-500. doi: 10.1111/j.1540-627x.2007.00224.x

Duke, J., Hsieh, S., & Su, Y. (2009). Operating and synthetic leases: Exploiting financial benefits in the post-Enron era. *Advances In Accounting*, 25(1), 28-39. doi: 10.1016/j.adiac.2009.03.001

Durocher, S. (2008) Canadian evidence on the constructive capitalisation of operating leases, *Accounting Perspectives*, 7(3), 227–256.

Djurfeldt, G., Larsson, R., & Stjärnhagen, O. (2003) *Statistisk verktygslåda – samhällsvetenskaplig orsaksanalys med kvantitativa metoder*, Studentlitteratur AB, Lund.

Eisfeldt, L. and Rampini, A. (2009) Leasing ability to repossess and debt capacity, *Review of Financial Studies*, 22(4), 1621–1657.

Ericson, J., & Skarphagen, R., (2015), *Capitalization of Operating Lease and Its Impacts on Financial Ratios*, Master Thesis, Jönköping University, Jönköping International Business School

Far online (2018) IFRS 16 – The new IFRS rules for lessees and their impacts on financial statement analysis and financial statement policy. Hämtad 2019-05-10 från https://www.faronline.se/dokument/skattenytt/2018/nr_03/skattenytt_2018_a0108/

Fito, M. A., Moya, S. & Orgaz, N. (2013) Considering the effects of operating lease capitalisation on key financial ratios. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 159, 341–368.

Franzen, L., Cornaggia, K., & Simin, T. (2009). Capital Structure and the Changing Role of Off-Balance-Sheet Lease Financing. *SSRN Electronic Journal*. doi: 10.2139/ssrn.1452971

Fülbier, R., Silva, J., & Pferdehirt, M. (2008). Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review*, 60(2), 122-144. doi: 10.1007/bf03396762

Gavazza, A. (2010). Asset liquidity and financial contracts: Evidence from aircraft leases. *Journal Of Financial Economics*, 95(1), 62-84. doi: 10.1016/j.jfineco.2009.01.004

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

Grossman, A. M., & Grossman, S. D. (2010). Capitalizing Lease Payments. *CPA Journal*, 80(5), 6–11.

Hartwig, F. (2018). *Redovisningsteorins grunder*, Studentlitteratur AB, Lund.

IFRS-volymer 2018. (2018), FAR Akademi AB, Stockholm.

IFRS. (u.å). Leases. Hämtad 2019-02-06 från <https://www.ifrs.org/projects/2016/ifrs-16-leases/#about>

Imhoff, E., Lipe R., & Wright D. (1991). Operation leases: Impact of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons*. Vol. 5(1), 51-63.

Imhoff, E., Lipe, R., & Wright, D. (1993). The Effects of Recognition versus Disclosure on Shareholder Risk and Executive Compensation. *Journal Of Accounting, Auditing & Finance*, 8(4), 335-368. doi: 10.1177/0148558x9300800402

Imhoff, E., Lipe, R., & Wright, D. (1997). Operating leases: Income effects of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons*, 11(2), 51-63.

International Accounting Standards Board. (2010). The Conceptual Framework for Financial Reporting. Hämtad 2019-03-05 från <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/framework.pdf>

International Accounting Standards Board. (2018a). IAS 17 - Leases. Hämtad 2019-03-05 från <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias17>

International Accounting Standards Board. (2018b). IFRS 16 - Leases. Hämtad 2019-03-05 från <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/IFRS16.pdf>

IFRS Foundation. (u.å). About us. Hämtad 2019-02-27 från <https://www.ifrs.org/about-us/>

Aktiespararna. (u.å). Börstabeller. Hämtad 2019-03-02 från <https://www.aktiespararna.se/analysguiden/borstabeller>

Kang, S., & Long, M. (2001). The fixed payment financing decision: To borrow or lease. *Review Of Financial Economics*, 10(1), 41-55. doi: 10.1016/s1058-3300(01)00023-4

Karlsson, S. (2006). *BAS Nyckeltal: för bättre analys och effektivare ekonomistyrning*, Norstedts juridik AB, Stockholm.

Kostolansky, J., & Stanko, B. (2011). The Joint FASB/IASB Lease Project: Discussion And Industry Implications. *Journal Of Business & Economics Research (JBER)*, 9(9), 29. doi: 10.19030/jber.v9i9.5633

Kraemer-Eis, H., & Lang, F. (2014). The importance of leasing for SME financing. I *World Leasing Yearbook 2014*, Euromoney, London, ss. 18-23.

Lim, S., Mann, S., & Mihov, V. (2003). Market Evaluation of Off-Balance Sheet Financing: You Can Run But You Can't Hide. *SSRN Electronic Journal*. doi: 10.2139/ssrn.474784

Lim, S., Mann, S., & Mihov, V. (2014). Market Recognition of the Accounting Disclosure and Economic Benefits of Operating Leases: Evidence from Borrowing Costs and Credit Ratings. *SSRN Electronic Journal*. doi: 10.2139/ssrn.2426433

Lin, J., Wang, C., Chou, D., & Chueh, F. (2013). Financial constraint and the choice between leasing and debt. *International Review Of Economics & Finance*, 27, 171-182. doi: 10.1016/j.iref.2012.09.012

Marler, J. (1993). Off Balance Sheet Lease Financing in the Restaurant Industry. *The Journal Of Hospitality Financial Management*, 3(1), 15-28. doi: 10.1080/10913211.1993.10653654

Mulford, C., & Gram, M. (2007) The effects of lease capitalisation on various financial measures: an analysis of the retail industry. *Journal of Applied Research in Accounting and Finance*, 2, 3–13.

Mymoney (2017) Företagsleasing – Vi reder ut begreppen. Hämtad 2019-05-10 från <https://www.mymoney.se/vi-tipsar/bil/foretagsleasing/foretagsleasing-vi-reder-ut-begreppen>

Nuryani, N., Heng, T., & Juliasta, N. (2015). Capitalization of Operating Lease and Its Impact on Firm's Financial Ratios. *Procedia - Social And Behavioral Sciences*, 211, 268-276. doi: 10.1016/j.sbspro.2015.11.034

Olsson, H. & Sörensen, S. (2011). *Forskningsprocessen: kvalitativa och kvantitativa perspektiv*, Liber AB, Stockholm.

Pardo, F., & Giner, B. (2018). The capitalization of operating leases: Analysis of the impact on the IBEX 35 companies. *Intangible Capital*, 14(3), 445. doi: 10.3926/ic.1168

PwC. (u.å). IFRS 16 – ny leasingstandard. Hämtad 2019-02-09 från <https://www.pwc.se/sv/redovisning/ny-leasingstandard-snart-klar.html>

Sari, E., & Altintas, T. (2016). The effect of the IFRS 16: constructive capitalization of operating leases in the Turkish retailing sector. *Journal of Business, Economics and Finance*, 5(1), 138-138. doi: 10.17261/pressacademia.2016116657

Sharpe, S., & Nguyen, H. (1995). Capital market imperfections and the incentive to lease. *Journal Of Financial Economics*, 39(2-3), 271-294. doi: 10.1016/0304-405x(95)00830-8

Singh, A. (2010). Proposed Lease Accounting Changes. *Journal Of Hospitality & Tourism Research*, 36(3), 335-365. doi: 10.1177/1096348010388659

Sohlberg, B-M., & Sohlberg, P. (2013) *Kunskapens former*, Liber AB, Stockholm.

Slotty, C. (2009). Financial Constraints and the Decision to Lease - Evidence from German SME. *SSRN Electronic Journal*. doi: 10.2139/ssrn.1216582

Upneja, A., & Dalbor, M. (1999). An examination of leasing policy, tax rates, and financial stability in the restaurant industry. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 23, 85-99.

Wong, K., & Joshi, M. (2015). The Impact of Lease Capitalisation on Financial Statements and Key Ratios: Evidence from Australia. *Australasian Accounting, Business And Finance Journal*, 9(3), 27-44. doi: 10.14453/aabfj.v9i3.3

Yan, A. (2006). Leasing and Debt Financing: Substitutes or Complements?. *Journal Of Financial And Quantitative Analysis*, 41(03), 709. doi: 10.1017/s0022109000002593