

Företagens finansiella rapporter efter införandet av IFRS 16

**En kvantitativ studie på svenska börsnoterade
företag efter den nya leasingstandarden.**

Av: Lucas Frykbo och Michaela Thenstedt

Handledare: Natallia Pashkevich
Södertörns högskola | Institutionen för samhällsvetenskaper
Kandidatuppsats 15 hp
Företagsekonomi C | Hötterminen 2019



Förord

Vi vill inleda detta examensarbete med att tacka våra opponenter för givande tips och råd under gångna seminarietillfällen. Ytterligare vill vi rikta uppskattning till vår handledare, Natallia Pashkevich, för de råd vi fått under arbetets gång och vid handledartillfällen. Slutligen vill vi tacka varandra för ett bra samarbete och ett hårt arbete under hela uppsatsprocessen. Den gångna terminen har varit slitsam men mycket lärorik.

Huddinge, januari 2020

Lucas Frykbo

Michaela Thenstedt

Sammanfattning

Bakgrund och problemformulering: I januari 2019 infördes den nya redovisningsstandarden för leasingavtal, IFRS 16. Standarden ersätter den tidigare standarden IAS 17 och innebär att leasingavtal vilka redovisats som operationella numera redovisas som finansiella, förutsatt att avtalen är längre än ett år och inte av ringa värde. Leasingstandarden förväntas nu påverka företagens balans- och resultaträkning samt kassaflödesanalys.

Forskningsfråga: *I vilken utsträckning påverkas börsnoterade företags finansiella rapporter till följd av IFRS 16?*

Denna frågeställning kommer att besvaras med följande underfrågor:

- *Hur påverkas nyckeltalen skuldsättningsgrad, ROA, EBIT och EBITDA?*
- *Hur skiljer sig påverkan åt mellan olika branscher?*

Syfte: Syftet med denna undersökning är att bidra med en förståelse för hur företagens finansiella rapporter har påverkats till följd av IFRS 16. Undersökningen syftar vidare till att skildra huruvida leasingstandarden har påverkat respektive bransch på Nasdaq Stockholm.

Forskningsmetod: Uppsatsens består av en kvantitativ forskningsstrategi där en innehållsanalys av andrahandsdata har tillämpats för att kunna besvara studiens forskningsfråga. Kvartalsrapporter har studerats med syftet att samla in relevant information vilken kan hänföras till studiens valda nyckeltal. Avgränsningar har gjorts till att studera förändringar i finansiella nyckeltal hos företag noterade på Nasdaq Stockholms Large Cap. Studiens valda nyckeltal lyder skuldsättningsgrad, ROA, EBIT och EBITDA. Totalt antal undersökta företag i studien är 100, inklusive undersökningens bortfall.

Resultat och slutsats: Förändringar i företagens finansiella rapporter har skett till följd av IFRS 16. Återkommande påtagliga effekter av standarden återfinns inom *Consumer services*, *Telecom* och *Technology* medan de minst påverkade branscherna är *Financials* och *Basic material*. Resultat för de resterande tre branscherna *Industrials*, *Consumer goods* och *Health care* utgör studiens mellanskikt med varken lägst eller högst påverkan.

Nyckelord: IFRS 16, IAS 17, Leasing, Nyckeltal, Kapitalisering

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemdiskussion	3
1.3 Forskningsfråga	5
1.4 Syfte	5
1.5 Avgränsningar	5
1.6 Uppsatsens vidare disposition	5
2. Teoretisk referensram	7
2.1 Teori	7
2.1.1 IASBs föreställningsram	7
2.1.2 Balans- och resultatorienterade synsätt	7
2.2 Institutionalialia	9
2.2.1 IAS 17	9
2.2.2 IFRS 16	9
2.2.3 Påverkan på balans- och resultaträkning till följd av IFRS 16	10
2.3 Tidigare forskning om kapitalisering av leasing	12
2.4 Branschpåverkan vid kapitalisering av leasing	13
2.4.1 Uppskattade effekter av PwC	13
2.4.2 Tidigare forskning om branschpåverkan	14
2.5 Effekter på företagens nyckeltal	19
2.5.1 Förväntade effekter av IASB	19
2.5.2 Effekter baserat på tidigare forskning	20
2.6 Sammanfattning av teoriavsnitt	21
3. Metodavsnitt	23
3.1 Forskningsstrategi	23
3.2 Forskningsdesign	23
3.3 Population	24
3.4 Urval	24
3.4.1 Beskrivning av branscherna	24
3.4.2 Bortfall	26
3.5 Genomförande av insamling av data	27
3.5.1 Övergångsmetoder	29
3.6 Analys- och tolkningsprocess	30

3.7 Val och definition av nyckeltal	31
3.7.1 Skuldsättningsgrad	32
3.7.2 ROA	33
3.7.3 EBIT	33
3.7.4 EBITDA	34
3.8 Kvalitetsbegrepp	34
3.8.1 Reliabilitet	34
3.8.2 Validitet	35
3.9 Metoddiskussion	36
4. Empiri	37
4.1 Resultat fördelat på branscher	37
4.2 Resultat för företag noterade på Large cap	39
5. Analys och empiri	41
5.1 Oil and gas	41
5.2 Basic materials	42
5.3 Industrials	43
5.4 Consumer goods	44
5.5 Health care	46
5.6 Consumer services	47
5.7 Telecom	49
5.8 Financials	51
5.9 Technology	52
5.10 Analys av branshpåverkan	54
6. Slutsats	58
6.1 Hur påverkas nyckeltalen skuldsättningsgrad, ROA, EBIT och EBITDA?	58
6.2 Hur skiljer sig påverkan åt mellan olika branscher?	59
7. Diskussion och framtida forskning	61
7.1 Diskussion	61
7.2 Studiens bidrag	63
7.3 Framtida forskning	64
Källförteckning	
Bilagor	

Tabellförteckning

Tabell 1. Nyckeltalens påverkan på branscher utifrån PwC (2016b)	13
Tabell 2. Tidigare studier om kapitalisering av leasing och påverkan på olika branscher	17
Tabell 3. Beskrivning av branscher	25
Tabell 4. Antal företag per bransch utifrån Stockholmsbörsens Large cap [2019-10-31]	28
Tabell 5. Sammanställning av nyckeltalen i denna studie	31
Tabell 6. Procentuell förändring på nyckeltal till följd av IFRS 16	37
Tabell 7. Procentuell förändring på nyckeltal till följd av IFRS 16 för samtliga företag	39
Tabell 8. Undersökningens resultat för Oil and gas	41
Tabell 9. Undersökningens resultat för Basic materials	42
Tabell 10. Undersökningens resultat för Industrials	43
Tabell 11. Undersökningens resultat för Consumer goods	44
Tabell 12. Undersökningens resultat för Health care	46
Tabell 13. Undersökningens resultat för Consumer services	47
Tabell 14. Undersökningens resultat för Telecom	49
Tabell 15. Undersökningens resultat för Financials	51
Tabell 16. Undersökningens resultat för Technology	52
Tabell 17. En förenklad tabell över studiens resultat för respektive bransch och nyckeltal	54

Förkortningar

EBIT	Resultat före räntor och skatt
EBITDA	Resultat före ränta, skatt och avskrivningar
EU	Europeiska Unionen
FASB	Financial Accounting Standards Board
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
US GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles

1. Inledning

I det första kapitlet redogörs, som inledning, för bakgrunden till studien vilken avser att väcka ett intresse hos läsaren för det valda uppsatsämnet. Därefter återfinns en problemdiskussion som utmynnar i undersökningens forskningsfråga vilken lyder "I vilken utsträckning påverkas börsnoterade företags finansiella rapporter till följd av IFRS 16?". Syftet och avgränsningarna tydliggörs därför med relevans till forskningsfrågan. Uppsatsen avgränsas till att studera leasingtagarnas effekter på de finansiella nyckeltalen. Mer specifikt kommer undersökningen begränsas till de finansiella effekterna som den nya leasingstandarden har på svenska börsnoterade företag.

1.1 Bakgrund

En strävan att minska skillnader i redovisningen mellan länder hos börsnoterade företag, det vill säga ett ökat behov av harmonisering av redovisningen, har legat till grund för de standarder som i dag används inom Europeiska Unionen (EU) och stora delar av världen (Marton, Lundqvist & Pettersson 2018, s. 14). Normsättaren och utgivaren av dessa standarder benämns numera som International Accounting Standards Board (IASB). EU tog år 2002 beslutet att från och med första januari 2005 ska alla börsnoterade företag tillämpa de standarder som IASB ger ut för att upprätta koncernredovisning (Europeiska Unionen 2002; Hjelström & Schuster 2011). De standarder som IASB, samt tidigare International Accounting Standards Committee (IASC), ger ut kallas för International Accounting Standards (IAS) samt International Financial Reporting Standards (IFRS). Målet med IFRS-standarder är att de ska bidra med transparens, tillförlitlighet och effektivitet till finansiella marknader runt om i världen (IFRS u.å a).

Möjligheten för företag att hyra tillgångar, snarare än att köpa, introducerades till Sverige år 1963/64 (Green 1986). Leasing blev därefter vanligare kring 1970- och 1980-talet och beskrivs vidare som en växande finansieringsform på 1990-talet (Beattie, Edwards & Goodacre 1998; Marton, Lundqvist & Pettersson 2018, s. 214). Cosci, Guida och Maliciani (2015) definierar leasing som ett avtal där leasinggivaren tillför leasingtagaren en tillgång i utbyte mot en betalning eller en ström av betalningar, i andra termer: rätten att använda en tillgång under en överenskommen tid. Vidare förklarar forskarna denna finansieringsform som positiv eftersom den gör det möjligt för företag att investera i anläggningstillgångar och är enklare än att ta banklån samt tillåter företag att prova ny utrustning för att kunna effektivisera produktionen

(Cosci, Guida & Maliciani 2015). Med anledning av att leasing blev allt vanligare utvecklades år 1982 en standard av IASBs föregångare, IASC, kring redovisning av leasingavtal. Standarden kom att benämnas IAS 17 *Redovisning av leasingavtal* och införandet hade för avsikt att göra redovisningen mer jämförbar kring leasingavtal (Marton, Lundqvist & Pettersson 2018, s. 214).

I januari 2016 utfärdade IASB en ny redovisningsstandard gällande redovisning av företagens leasingåtaganden, IFRS 16 *Leasing*, vilken ersätter den tidigare standarden IAS 17 (IFRS u.å b; Grefberg 2018). FarOnline (u.å) beskriver att syftet med den nya leasingstandarden är att säkerställa att både leasingtagare och leasegivare "tillhandahåller relevant information på ett sätt som korrekt återger dessa transaktioner". Den utökade informationen om företagens leasingavtal ska således bringa ett underlag till användare av de finansiella rapporterna om huruvida leasingavtalen påverkar ett företags finansiella ställning, resultat och kassaflöden (ibid.).

Initiativet till den nya leasingstandarden kan hänföras till IASBs tidigare ordförande Sir David Tweedie som ironiserade problematiken bakom tidigare standard genom följande citat år 2008: "One of my great ambitions before I die is to fly in an aircraft that is on an airline's balance sheet." (PwC 2016a; Tweedie 2008 refererad i Deloitte 2017). Den nya leasingstandarden, IFRS 16, kom sedan att träda i kraft första januari 2019 med en tillåtelse att applicera standarden tidigare, förutsatt att IFRS 15 *Intäkter med avtal från kunder* redan applicerats (IFRS u.å b). Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) förklarar hur den tidigare standarden, IAS 17, har kritiserats av både akademiker och utövare vilka menar att det är problematiskt att inte alla företagens leasingåtaganden tas upp i deras balansräkningar. Detta kan vidare försvåra en jämförbarhet av finansiella rapporter (ibid.). IFRS (2016a) redogör att börsnoterade företag som använder antingen IFRS eller US GAAP tillsammans har leasingåtaganden som estimeras till 3.3 biljoner amerikanska dollar. Över 85 procent utav dessa redovisas inte i företagens balansräkningar (ibid.). Sett till Europa anger IFRS (2016b) att 47 procent av alla IFRS-användande företag undanhåller sina leasingåtagande från balansräkningen med operationella leasingavtal. Således blir det svårt att jämföra företag som redovisar leasingavtal på två olika sätt vilket medför skillnader i de finansiella rapporterna men där företagen faktiskt kan ha leasingavtal av liknande värde. Utöver att företagens balansräkning påverkas redogör IFRS (2016b) att leasingstandarden förväntas påverka företagens resultaträkning och kassaflödesanalys.

IASB och US GAAP har båda en balansorienterad syn på hur finansiella rapporter ska utformas (Dichev 2008; Marton, Lundqvist & Pettersson 2018, s. 49). Synsättet fokuserar på korrekt värdering av tillgångar, skulder och eget kapital (ibid.). Förespråkare för synsättet menar att korrekt värdering leder till ökat resultat (Dichev 2008). Den stora motståndaren till detta synsätt är det resultatorienterade där det huvudsakliga fokuset snarare ligger i att redovisa och matcha alla intäkter och kostnader (ibid.). Här betonas att ett företags finansiella bedrift främst belyses i resultaträkningen och att det inte går att synliggöra i balansräkningen. Den nya standarden, IFRS 16, kan därför ses ha en balansorienterad utgångspunkt eftersom fokuset och motiveringen av standarden är att synliggöra leasingavtal i balansräkningen. Ett resultatorienterat synsätt skulle troligen inte ha samma fokus, utan snarare att alla intäkter och kostnader som uppkommer från leasingavtal redovisas och matchas i resultaträkningen.

1.2 Problemdiskussion

Finansiella rapporter innehåller information som är viktig för företagens intressenter och för dem själva. Rapporterna kan vara avgörande för olika beslut företaget själva kan tänkas göra, men också för intressenter eftersom rapporterna bland annat innehåller nyckeltal vilka exempelvis investerare analyserar vid beslut om att investera eller inte (Lewellen 2004; Marton, Sandell & Stockstrand 2018, s. 396). Under många år har den tidigare leasingstandard kritiserats för att inte möta investerares behov med anledning av företagens möjlighet att redovisa leasingavtal som antingen finansiella eller operationella (IFRS 2016c). Detta leder till att endast vissa leasingavtal redovisas i företagens balansräkningar vilket har resulterat i att cirka 85 procent av alla leasingåtaganden hos börsnoterade företag, som använder antingen IFRS eller US GAAP, inte syns i balansräkningen (IFRS 2016a). Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) menar att detta leder till att företagen kan uppvisa mer positiva nyckeltal och balansräkningar vilket ger investerarna en missvisande bild av företagets finansiella ställning. Även IFRS (2016a) menar att den tidigare leasingstandard har medfört svårigheter för investerare att jämföra företag. En konsekvens av detta blev att informationen som företagen gav ut inte var pålitligt och därför inte tillräcklig för exempelvis investerare att använda som underlag för beslut (Sacarin 2017).

Som ett svar på den kritik som IAS 17 mottog utfärdades IFRS 16 med syftet att förbättra kvaliteten i de finansiella rapporterna i jämförelse med den tidigare leasingstandard (Barone,

Birt & Moya 2014; Giner & Pardo 2018a). Den nya standarden eliminerar klassificeringen av de operationella leasingavtalen vilket innebär att företag numera ska redovisa alla leasingavtal, bortsett från leasingavtal som är av ringa värde eller understiger tolv månader, i balansräkningen (Barone, Birt & Moya 2014; Singh 2012). IFRS (2016b) redogör att nästan hälften av alla börsnoterade företag som använder sig av IFRS förväntas bli påverkade av den nya standarden vilken innebär kapitalisering av leasingavtal. Till följd av IFRS 16 kommer företagens finansiella rapporter ge en mer rättvisande bild för intressenterna genom att företagens balans- och resultaträkning samt nyckeltal kommer att förändras (Sacarin 2017).

Den nya standarden förväntas underlätta för investerare i den mån att finansiella rapporter kommer bli mer informationsrika gällande företagens leasingåtaganden vilket förväntas reducera behovet av att investerare behöver göra egna bedömningar och justeringar på grund av operationella leasingavtal (IFRS 2016b; Singh 2012). IFRS (2016c) skriver att en förändring som investerare bör ha i åtanke är att vissa branscher kommer att påverkas mer av IFRS 16 än andra. Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) skriver att företag som använder operationella leasingavtal extensivt kommer att påverkas mer än andra företag. Tidigare studier (Fito, Moya & Orgaz 2013; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b) betonar att företagens finansiella nyckeltal påverkas i olika utsträckning beroende på vilken bransch företaget är verksamt inom.

IFRS (2016b) lägger stort fokus på att presentera de fördelar som standarden för med sig och de förklarar att fördelarna till följd av leasingstandarderna väger tyngre än kostnaderna. Men trots att den nya leasingstandarderna beskrivs som positiv återfinns negativa aspekter. Företag som utgör leasingtagare får en försämrad finansiell ställning genom ökade skulder vilket kan resultera i en ökad kostnad för att låna (The Economist 2013). Detta är något som Watts och Zimmerman (1990) förklarar genom att en ökad skuldsättningsgrad leder till komplikationer för företag av den anledningen att nyckeltalen kan användas som en kovenant från kreditinstitut vid exempelvis lån.

Vidare påverkas resultaträkningen av IFRS 16 genom ökade av- och nedskrivningar samt ett ökat räntenetto eftersom ränta på leasingkulden ska redovisas (IFRS 2016b). Detta kommer således innebära att ett av de mest analyserade måtten på företagets underliggande lönsamhet, EBITDA, stiger (The Economist 2013). Benson (2019) ställer sig kritisk inför förändringen i EBITDA och hävdar att nyckeltalet numera ses som värdelöst. Vad gäller företagets resultat

förväntar sig IFRS (2016b) ingen större påverkan utan identifierar balansräkningen som den del som kommer att påverkas signifikant.

1.3 Forskningsfråga

I vilken utsträckning påverkas börsnoterade företags finansiella rapporter till följd av IFRS 16?

Denna frågeställning kommer att besvaras med följande underfrågor:

- *Hur påverkas nyckeltalen skuldsättningsgrad, ROA, EBIT och EBITDA?*
- *Hur skiljer sig påverkan åt mellan olika branscher?*

1.4 Syfte

Syftet med denna undersökning är att bidra med en förståelse för hur företagens finansiella rapporter har påverkats till följd av IFRS 16. Undersökningen syftar vidare till att skildra huruvida leasingstandarden har påverkat respektive bransch på Nasdaq Stockholm.

1.5 Avgränsningar

Denna studie avgränsas till att undersöka leasingtagarnas finansiella effekter. Vidare avgränsas undersökningen till att studera företag noterade på Nasdaq Stockholms Large cap.

1.6 Uppsatsens vidare disposition

Kapitel 2: Teoretisk referensram

Uppsatsens teoretiska referensram inleds med en kort redogörelse för de balans- och resultatorienterade synsätten. Vidare innehåller referensramen en tydligare definition av de leasingstandarder som IASC och IASB gett ut för en första inblick i hur de olika leasingstandarderna skiljer sig åt. Vidare återfinns en sammansättning av tidigare forskning vilka har studerat kapitalisering av leasing i syfte att tydliggöra huruvida det påverkar företagens nyckeltal. Det redogörs ytterligare för hur förändringen i företagens nyckeltal har påverkat branscher olika.

Kapitel 3: Metodavsnitt

Det tredje kapitlet berör studiens metodik, det vill säga den metod som har tillämpats för att kunna besvara undersökningens forskningsfråga. Studie består av en kvantitativ forskningsstrategi av den anledningen att siffror utgör undersökningens analysenhet genom att studera kvartalsrapporter. Vidare redogör kapitlet för studiens population, urval, bortfall samt tillvägagångssätt vid insamling och analys av datan. Genomgående definitioner har gjorts av både branscher och nyckeltal med en beskrivning angående anledningen till varför dessa tillämpats.

Kapitel 4: Empiri

I empiri-avsnittet sammanfattas det resultat som genererats utifrån studien i form av tabeller. I undersökningen förekommer bortfall, både för företag generellt men också för nyckeltal inom företagen med anledningen av att vissa företag inte lämnat tillräckligt mycket information vilken kan användas som underlag för att beräkna förändringen i ett nyckeltal. Av den anledningen har vi valt att utforma en tabell för att tydligt redogöra hur många företag som är bortfall inom en bransch. Detta kommer vidare att diskuteras i analysavsnittet.

Kapitel 5: Analys och resultat

I kapitel fem har empirin analyserats genom att resultatet har jämförts mellan de olika branscherna samt med ståndpunkt i tidigare forskning vilka har studerat kapitalisering av leasing och där undersökt effekter på branschernas nyckeltal.

Kapitel 6: Slutsats

I det sjätte kapitlet återfinns studiens slutsats där de mest väsentliga iakttagelserna benämns. Slutsatsen inleds med en kort tillbakablick för uppsatsens inledning och den problematik som förelåg med den tidigare leasingstandarden. Därefter besvaras studiens forskningsfråga genom att kort sammanfatta det resultat som genererats utifrån studien.

Kapitel 7: Diskussion och framtida forskning

Det avslutande sjunde kapitlet innehåller en diskussionsdel där uppsatsens metod, resultat och analys diskuteras och argumenteras. Vidare tydliggörs uppsatsen bidrag till forskning och hur uppsatsen kan användas till relevanta studier och undersökningar. Slutligen ges förslag på vad framtida forskning kan fokusera på inom ämnesområdet.

2. Teoretisk referensram

Uppsatsens teoretiska referensram inleds med en kort introduktion av IASBs föreställningsram vilken utgör ett hjälpmedel för IASB i utformandet av IFRS-standards. I anslutning till detta redogörs kort för de balans- och resultatorienterade synsätten. Vidare beskrivs innebörden av de leasingstandarder som finns och har funnits inom IASC samt IASB. Därefter redogörs för tidigare forskning inom området av kapitalisering av leasingavtal för att sedan klargöra vilka nyckeltal som påverkas och huruvida det kan skilja sig åt mellan olika branscher.

2.1 Teori

2.1.1 IASBs föreställningsram

IASBs föreställningsram, *the Conceptual Framework for Financial Reporting*, utgör en normativ teori vilken beskrivs av IFRS (u.å c) som ett praktiskt verktyg vilken hjälper IASB att utveckla IFRS-standards. Föreställningsramen har för avsikt att säkerställa att kvaliteten i finansiella rapporter är av hög standard, för att på så sätt kunna förse exempelvis investerare och långivare med användbar information (ibid.). IFRS standards är principbaserade snarare än regelbaserade (Marton, Lundqvist & Petterson 2018, s. 60). IASBs uppfattning av huruvida målen med hur en redovisning ska uppnås är upp till företagen själva (ibid.).

2.1.2 Balans- och resultatorienterade synsätt

Dichev (2008) beskriver hur redovisningen har bestått av en långvarig debatt om alternativa och konkurrerande redovisningsmodeller vilka benämns balans- och resultatorienterat synsätt. Den amerikanska normsättaren FASB tog ett beslut på sent 1970-tal där de ansåg att det balansorienterade synsättet var det enda logiska och konceptuellt sunda grunden för redovisning (ibid.). Det bakomliggande resonemanget till beslutet kan sammanfattas enligt följande:

”Earnings is a ‘change in value’ concept, and it is impossible to define a change in value concept before one defines ‘value’.” (Dichev 2008).

Till följd av att FASB antog det balansorienterade synsättet medfördes en expansion av synsättet rent geografiskt (Dichev 2008). IASBs föreställningsram, vilken ursprungligen utfärdades år 1989 av IASC, grundades med stort inflytande på FASBs föreställningsram där

det balansorienterade synsättet valdes framför det resultatorienterade (Dichev 2008; Hellman 2008). Hellman (2008) betonar att det inte var möjligt att fullständigt implementera det balansorienterade synsättet varvid det kvarstod delar av det resultatorienterade synsättet. Cirka tretton år senare, år 2002, undertecknades det så kallade Norwalk Agreement vilken beskriver normgivarnas gemensamma engagemang för konvergens mellan FASB och IASB (Dichev 2008). De två normgivarna delar därefter en uppfattning om att det balansorienterade synsättet för redovisning är det rätta (ibid.).

Dichev (2008) beskriver att utgångspunkten i den balansorienterade redovisningen grundas i en korrekt värdering av tillgångar och skulder. Således ligger fokus på upprättande av balansräkningen samt vilka tillgångar och skulder som ska redovisas snarare än vilka intäkter och kostnader som ska redovisas (Dichev 2008; Falkman 2004). Den balansorienterade redovisningsmodellen kan sägas ha en negativ påverkan på resultaträkningen av den anledningen att resultaträkningen inte får samma innehåll som om det snarare rörde sig om en resultatorienterad redovisning (Falkman 2004).

Dichev (2008) menar att det balansorienterade synsättet är bristfälligt och argumenterar därför mot standardsättare vilka menar att *tillgångskonceptet* är mer fundamentalt och logiskt än *inkomstkonceptet*. Dichev (ibid.) menar snarare att *inkomstkonceptet* ger en tydligare och starkare grund för finansiell rapportering. Vidare beskriver Dichev (ibid.) att det balansorienterade synsättet skulle vara logiskt om företagens huvudsakliga mål var att handla, hantera och utveckla tillgångar och på så sätt erhålla intäkter. Dichev (ibid.) hävdar istället att detta inte är fallet för de flesta företag, utan att det främsta målet för företag snarare är att erhålla intäkter från verksamheten där tillgångar ses som hjälpmedel för att nå dessa mål. Företag har inga problem med att offra dessa tillgångar för det huvudsakliga målet (ibid.). Vidare ser forskare den påstådda överlägsenheten i det balansorienterade synsättet som något oklar (Dichev 2008; Hellman 2008). Kusano (2012) riktar ytterligare kritik mot synsättet av den anledningen att den inte nödvändigtvis förbättrar användbarheten av redovisningsinformationen.

2.2 Institutionalialia

2.2.1 IAS 17

År 1982 utvecklade den tidigare normgivaren, IASC, standarden IAS 17 *Redovisning av leasingavtal* (Biondi et al. 2011). Denna standard hade för avsikt att göra redovisningen mer jämförbar kring leasingavtal där utgångspunkten låg i att skilja på köp och hyresavtal genom finansiella och operationella leasingavtal (Biondi et al. 2011; IFRS 2016b). De finansiella leasingavtalen karaktäriseras av att alla risker och fördelar med ägandet övergår från leasegivaren till leasingtagaren där tillgången redovisas både som en skuld och en tillgång (IFRS 2016b; IFRS u.å d). Om riskerna och fördelarna med ägandet inte överförs till leasingtagaren talas det snarare om operationella leasingavtal (IFRS u.å d). Dessa leasingavtal tas inte upp i företagets balansräkningar och kallas därför för 'off balance sheet leases' (IFRS 2016b).

Behovet av en förändring av den föregående leasingstandardens beskrivs utifrån de höga leasingåtaganden som estimeras till 3.3 biljoner amerikanska dollar där majoriteten inte redovisas i företagets balansräkningar (IFRS 2016a). Marton, Lundqvist och Pettersson (2018, s. 214) beskriver problematiken gällande möjligheten att välja mellan finansiella och operationella leasingavtal genom att företagen visat starka incitament att redovisa leasingavtalen som operationella. Effekten av IAS 17 blev därför inte vad IASC hade tänkt (ibid.). Detta medförde svårigheter för en jämförelse mellan företagets finansiella rapporter och nyckeltal eftersom operationella leasingavtal ofta leder till en missvisande bild av företagets finansiella ställning genom att dels öka företagets lönsamhet (Giner & Pardo 2018b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018). Mulford och Gram (2007) kan utifrån sin studie om kapitalisering av leasing tydligt dra slutsatsen att en exkludering av operationella leasingavtal från företagets balansräkningar leder till en väsentlig snedvridning av dess finansiella ställning. I och med den kritik som IAS 17 fick, angående att företag missbrukade användningen av operationella leasingavtal samt medförde en missvisande bild av företagets finansiella ställning, valde IASB att arbeta fram den nya redovisningsstandardens IFRS 16.

2.2.2 IFRS 16

Förändringen från IAS 17 till IFRS 16 är ett resultat av ett tioårigt-projekt (Giner & Pardo 2018a). Projektet inleddes med ett diskussionspapper, utfärdat i mars 2009 av FASB och IASB, där det lades fram förslag gällande förändringar i de befintliga reglerna kring leasing (Singh

2012). Förslagen var att eliminera de leasingavtal som inte redovisas i balansräkningen, det vill säga de operationella leasingavtalen (ibid.). Detta skulle kräva att samtliga leasingavtal, bortsett från de av ringa värde eller som understiger tolv månader, skulle redovisas i företagens balansräkningar (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018).

IFRS 16 utfärdades som en färdigställd standard den 13 januari 2016 och har sin utgångspunkt i rättigheten att använda tillgångar (Biondi et al. 2011; IFRS 2016a). Syftet med standarden är att förbättra kvaliteten av den finansiella rapporten som ett svar på den kritik som rörde kring IAS 17 (Barone, Birt & Moya 2014; Giner & Pardo 2018a). Standarden innebär, likt förslagen som lades fram i diskussionspapperet, att klassificeringen av finansiella och operationella leasingavtal elimineras (IFRS 2016b). Alla leasingavtal ska snarare redovisas likt finansiella leasingavtal i IAS 17, med fåtal förändringar samt bortsett från de leasingavtal av ringa värde (5.000 amerikanska dollar eller lägre) eller som understiger tolv månader (Giner & Pardo 2018b; IFRS 2016b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018). Således försvinner företagens möjlighet till att missbruka användningen av de operationella leasingavtalen.

IFRS (2016b) menar att IASB förväntar sig att IFRS 16 ska väsentligt förbättra jämförbarheten av finansiell information mellan företag. Detta eftersom företag numera kommer att:

1. redovisa alla tillgångar och skulder för samtliga leasingavtal
2. mäta alla leasingtillgångar och leasingkulder på ett likvärdigt sätt
3. redovisa endast de rättigheter som erhålls, och de skulder som uppstår genom ett leasingavtal (IFRS 2016b).

Vidare citerar IFRS (2016a) Hans Hoogervorst, ordförande i IASB, som har kommenterat att standarden också förbättrar jämförbarheten mellan företag som har leasingavtal med de som snarare väljer att låna pengar för att finansiera sina köp av tillgångar.

2.2.3 Påverkan på balans- och resultaträkning till följd av IFRS 16

Till följd av IFRS 16 ska leasingtagaren redovisa en tillgång med nyttjanderätt (right-of-use asset) och en leasingkund vid leasingperiodens början (Deloitte u.å). Den nya leasingstandardens beskrivs som positiv ur ett balansorienterat synsätt genom att företagens leasingåtaganden numera kommer att synas i företagens balansräkningar (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018). Hur leasingavtalen för en leasingtagare kommer att redovisas påverkar inte enbart balansräkningen utan även resultaträkningen. Resultaträkningen påverkas med

utgångspunkt i *var* i resultaträkningen kostnaden redovisas och vid vilken tidpunkt (PwC 2018a). Kostnaden för de operationella leasingavtalen har tidigare spridits linjärt över tiden i enlighet med IAS 17. Enligt IFRS 16 fördelas istället kostnaden i en avskrivningskostnad, inkluderad inom *rörelseresultat*, samt en räntekostnad, inkluderad inom *finansiella kostnader* (IFRS 2016b).

PwC (2018a) beskriver kostnadsföringen av operationella leasingavtal som framtunga. Detta eftersom kostnaden som avser avskrivning av nyttjanderätten normalt kommer att spridas linjärt medan den andel av kostnaden som avser ränta inledningsvis är högre och sjunker med tiden. Det här är dock ingenting som påverkar den totala kostnaden av leasingkontrakten, det är enbart mönstret för kostnadsföringen som har påverkats (PwC 2018a; Sacarin 2017).

IFRS (2016b) nämner att effekten på företagets resultaträkning, till följd av den nya leasingstandarden, ligger i en ökning av nyckeltalen EBIT och EBITDA. Detta beror på att kostnaden för leasing numera påverkar resultaträkningen annorlunda, sett till tidigare standard. Tidigare har kostnad för operationella leasingavtal spridits linjärt och inkluderats som en del av företagets *rörelsekostnader* (ibid.). Nuvarande leasingstandard fördelar istället kostnaden på resultaträkningen genom en avskrivningskostnad och en räntekostnad (ibid.). Avskrivningskostnaden utgörs av en avskrivning av tillgången med nyttjanderätt och påverkar således nyckeltalet EBITDA med en ökning eftersom företagets avskrivningar stiger (ibid.). Till följd av leasingstandarden kommer således ett av de mest analyserade måtten på företagets underliggande lönsamhet att öka (The Economist 2013). Benson (2019) ställer sig kritisk mot detta och menar att nyckeltalet numera är helt värdelöst. Även nyckeltalet EBIT, också kallat *rörelseresultat*, förväntas stiga av den anledningen att företagets finansiella kostnader ökar till följd av att resultaträkningen påverkas av en räntekostnad för leasingskulden.

Företagens leasingåtaganden ska numera redovisas som en nyttjanderättstillgång och leasingskuld i balansräkning vid leasingperiodens början. Vid leasingperiodens början ska en leasingtagare värdera nyttjanderätten till anskaffningsvärde (FarOnline u.å). Vidare ska företaget beräkna leasingskulden vid anskaffningstillfället. Leasingskulden värderas till nuvärdet av samtliga leasingavgifter som inte betalats vid denna tidpunkt (ibid.). Dessa leasingavgifter diskonteras genom användning av leasingavtalets implicita ränta, förutsatt att denna räntesats enkelt kan fastställas (ibid.). Kan denna räntesats inte *lätt fastställas* ska leasingtagaren, enligt FarOnline (ibid.), istället använda leasingtagarens marginella låneränta.

Leasingskulden utgör således avtalade framtida betalningar (Marton 2016). Att företagens leasingåtaganden numera ska redovisas som en nyttjanderättstillgång och leasingskuld i balansräkningen förväntas leda till att flertalet finansiella nyckeltal kommer påverkas. Nyckeltal som förväntas påverkas, hänförliga till förändringar i balansräkningen, är skuldsättningsgraden, balanslikviditet samt kapitalomsättningshastighet (FarOnline u.å). Värt att nämna är trots de positiva aspekter som läggs fram ur investerarens behov behöver det inte nödvändigtvis innebära något positivt för företagen. En negativ aspekt som kan uppkomma till följd av den nya leasingstandarden är att företagens finansiella ställning försämras genom ökade skulder vilket kan resultera i en ökad kostnad för företagen att låna (The Economist 2013).

2.3 Tidigare forskning om kapitalisering av leasing

För leasetagare innebär IFRS 16 att företagens nuvarande operationella leasingavtal kommer att kapitaliseras vilket innebär att dessa leasingåtaganden tas upp i företagets balansräkningar (IFRS 2016a; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018). Tidigare forskning om kapitalisering av leasing är därför av intresse för denna studie eftersom dessa, trots att de inte studerat IFRS 16, beräknat vilken påverkan företagets balansräkningar skulle få om samtliga leasingavtal måste tas upp i balansräkningen.

Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) skriver att de, likt tidigare studier, har applicerat en kapitaliseringsmetod för att kunna estimeras den påverkan som kapitalisering av leasing beräknas ha på företags balansräkning samt de mest väsentliga nyckeltalen. Denna kapitaliseringsmetod är baserad på den konstruktiva kapitaliseringsmetoden, *the constructive method*, utvecklad av Imhoff, Lipe och Wright (1991) (ibid.). Imhoff, Lipe och Wright (1991) redogör att metoden borde bevisas vara väldigt användbar dels för omfattande empiriska studier där balansräkningen utgör en viktig komponent. Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) har dock gjort vissa justeringar i metoden för att på ett mer tillförlitligt och korrekt sätt kunna anpassa metoden till beräkningar av effekterna från IFRS 16. Detta med anledningen av att metoden utvecklades för nästan 30 år sedan och därför inte är anpassad till den nya leasingstandarden. Denna metod har således möjliggjort för tidigare forskare att estimeras hur företags balans- och resultaträkningar skulle påverkas om de operationella leasingavtalen varit tvungna att redovisas i balansräkningen (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018).

Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) analyserar i sin studie huruvida införandet av IFRS 16 påverkar företagens skuldsättningsgrad, lönsamhet och soliditet genom en hypotesprövning. Forskarna kan dra slutsatsen att införandet av IFRS 16 kommer att ha en betydande påverkan på de noterade europeiska företagens balansräkningar, skuldsättningar och soliditet samt att effekternas storlek kan korreleras till den bransch som företaget verkar inom (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018). Resultatet i studien beskrivs som något högre än tidigare forskning i och med den nya metoden som tillämpats (ibid.).

2.4 Branshpåverkan vid kapitalisering av leasing

2.4.1 Uppskattade effekter av PwC

PwC (2016b) utförde år 2016, i samarbete med Rotterdam School of Management, en omfattande global studie med ett urval om 3199 listade IFRS-användande företag. De undersökte vilken påverkan som kapitalisering av leasingavtal kommer att ha på företags finansiella rapporter, nyckeltal och prestationsmått med årsredovisningar från 2014 som underlag. Likt resultat från Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) visar även denna studie att den beräknade effekten på nyckeltal skiljer sig åt mellan de olika branscherna (PwC 2016b). PwC (ibid.) studerar företagens skuldsättning, skuldsättningsgrad, soliditet samt EBITDA och fördelar företagen i 20 branscher. Studiens resultat redogörs för i Tabell 1.

Tabell 1. Nyckeltalens påverkan på branscher utifrån PwC (2016b)

Bransch	Median-förändring EBITDA (%)	Median-förändring Skuldsättningsgrad (%)	Median-förändring Soliditet (%)	Median-förändring Skuldsättning (%)
Airlines	+ 33	+ 111,3	- 22,71	+ 47
Broadcasting	+ 11	- 8,5	+ 3,17	+ 8
Chemical	+ 6	- 2,8	- 6,67	+13
Construction	+ 8	+ 2,3	- 2,86	+14
Entertainment	+ 15	- 27,0	-16,78	+23
Extractive companies	+ 3	- 200	- 2,81	+ 4
Financial services	+ 6	- 13,4	0	+ 6
Food and agriculture	+ 7	- 3,8	- 6,05	+ 12
Health care	+ 24	+ 38,4	- 13,9	+ 36

Industrial	+ 9	+ 7,2	- 4,01	+ 14
Lodging	+ 9	+ 18,6	- 6,95	+ 16
Pharmaceutical	+ 5	+ 4,7	- 1,03	+ 8
Professional services	+ 15	+ 81,1	- 6,95	+ 42
Real estate	+ 1	- 18,1	- 9,84	+ 6
Retail	+ 41	+ 111	- 32,6	+ 98
Telecommunication	+ 8	+ 21,2	- 3,59	+ 21
Textile and apparel	+ 18	+ 28,2	- 11,33	+ 28
Transport and infrastructure	+ 20	+ 14,0	- 16,71	+ 25
Utilities	+ 2	- 9,4	- 2,48	+ 2
Wholesale	+ 17	+ 13,2	- 5,86	+ 28

De branscher som har störst påverkan på företagets finansiella nyckeltal är *Airlines*, *Health care*, *Professional services*, *Retail*, *Textile and apparel* samt *Wholesale*. Samtliga undersökta branscher uppvisar en ökad medianförändring för nyckeltalet EBITDA. Den största förändringen sker inom *Retailbranschen* (41%) och den lägsta utgörs av *Real estate-branschen* (1%). Däremot skiljer sig förändringen i nyckeltal för både skuldsättningsgrad och soliditet avseende att förändringen sjunker eller ökar. Övervägande branscher visar dock en ökad medianförändring för skuldsättningsgraden. Störst förändring för skuldsättningsgraden har skett inom *Extractive companies* vilken har minskat med 200 procent. Den största ökningen återfinns dock inom branscherna *Retail* och *Airlines* vilka båda har ökat med cirka 111 procent. Slutligen, endast en bransch uppvisar en ökad medianförändring för nyckeltalet soliditet, resterande branschers soliditet minskar till följd av kapitalisering av leasing.

2.4.2 Tidigare forskning om branshpåverkan

Flertalet tidigare studier (Fito, Moya & Orgaz 2013; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b) betonar att företagets nyckeltal kommer att påverkas olika beroende på vilken bransch de bedriver sin verksamhet inom. Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) redogör att branscher där operationella leasingavtal har använts i en högre utsträckning kommer ha en större påverkan än i branscher där det snarare är finansiella leasingavtal som använts i större utsträckning. Branscher som använt operationella leasingavtal i hög utsträckning är detaljhandelsbranschen, transportbranschen, hotellbranschen och restaurangbranschen (Imhoff, Lipe & Wright 1997; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018). Detta med anledning

av att detaljhandelsbranschen och hotellbranschen använt operationella leasingavtal för att få kontroll av byggnader i form av butiker, lager eller hotellbyggnader. Transportbranschen har använt leasingavtal på liknande sätt för att kunna kontrollera innehavet av exempelvis flygplan i deras verksamhet (ibid.). Likt tidigare studier är därför dessa branscher, där företagen förlitat sig mer på operationella leasingavtal, de som förväntas påverkas mest vid införandet av den nya leasingstandard.

Singh (2012) utförde en studie med syfte att undersöka effekterna som den nya leasingstandard förväntas få på de företag vilka tidigare redovisat sina leasingåtaganden som operationella. Forskaren valde att undersöka restaurang- och detaljhandelsbranschen av den anledningen att dessa branscher generellt har använt operationella leasingavtal som primär finansieringskälla (ibid.). Med ett urval om 234 företag som verkar inom restaurang- och detaljhandelsbranschen hade forskaren för avsikt att undersöka hur effekterna av den nya standarden skulle påverka företagens finansiella rapporter och nyckeltal (ibid.). Forskaren (ibid.) kan, utifrån studiens resultat, dra slutsatsen att båda branscherna skulle påverkas väsentligt vid införandet av den nya leasingstandard som skulle kräva kapitalisering av alla operationella leasingavtal men understryker att detaljhandelsbranschen skulle påverkas i en större utsträckning.

Vid analys av huruvida branscher påverkas olika vid kapitalisering av leasing är detaljhandelsbranschen ständigt återkommande som den bransch där de finansiella nyckeltalen påverkas mest (se exempelvis Fito, Moya & Orgaz 2013; Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b; Singh 2012). Fito, Moya och Orgaz (2013) undersöker samtliga spanska börsnoterade företag, under perioden 2008-2010, där en jämförelse mellan branscher görs fördelat på följande sex branscher: energi, konstruktion och industri, detaljhandelsvaror, detaljhandelstjänster, fastigheter samt teknologi. Undersökningens resultat visar, likt tidigare nämnda studier, att den bransch som påverkas mest är detaljhandelstjänster vilken inkluderar företag såsom Vueling Airlines och NH Hotels (Fito, Moya & Orgaz 2013). Forskarna skriver vidare att resultat gällande detaljhandelsbranschen var väntat eftersom denna inkluderar företag som är verksamma inom hotell, transport, restaurang och butik vilka, som tidigare nämnt, generellt använder operationella leasingavtal i hög utsträckning (Fito, Moya & Orgaz 2013; Imhoff, Lipe & Wright 1997; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018). Andra branscher som visade sig ha en, vad forskarna kallar för

”relevant effekt”, är detaljhandelsvaror, energi samt teknologi. Ingen betydande effekt återfinns för fastighetsbranschen (Fito, Moya & Orgaz 2013).

En liknande studie har utförts av Giner och Pardo (2018b) vilka studerar detaljhandelsvaror, detaljhandelstjänster, teknologi, energi samt konstruktion och tillverkning. Resultatet visar att det nyckeltal som förändrats mest vid kapitalisering av leasing är skuldsättningsgrad där detaljhandelsvaror ökar med 25,9 procent och detaljhandelstjänster med 25 procent (ibid.). Teknologibranschens skuldsättningsgrad ökar med sex procent. Resterande undersökta branscher, det vill säga energi samt konstruktion och tillverkning påverkas mindre vad gäller det nämnda nyckeltalet (ibid.). Generellt visar detaljhandelsbranscherna, än en gång, störst påverkan på undersökningens valda nyckeltal (Giner & Pardo 2018b).

Fülbier, Silvia och Pferdehirt (2008) undersöker huruvida 90 tyska företag, fördelat på sju branscher, har påverkats av kapitalisering av leasing, sett till dess nyckeltal. Utöver detaljhandelsbranschen nämner forskarna även modebranschen som en högt påverkad bransch (ibid.). Bortsett från branschen *Övrigt* påverkades resterande branscher i mindre utsträckning vilka avser läkemedel och sjukvård, konstruktion och montering samt naturliga resurser och energi (ibid.).

Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) redogör vidare att det förekommer branscher där operationella leasingavtal använts i hög utsträckning men vilka inte kommer visa lika stor påverkan som tidigare nämnda branscher. Anledningen till detta är att dessa branscher redan innan införandet av IFRS 16 redovisar en väldigt hög skuld i balansräkningen vilket gör att implementeringen av IFRS 16 inte kommer ha en lika stor procentuell påverkan som exempelvis detaljhandelsbranschen. De mest framträdande exemplen på denna typ av bransch är bank- och försäkringsbranschen samt energi- och gasbranschen (ibid.).

Nedan följer Tabell 2 vilken på ett koncist sätt sammanfattar tidigare forskning vilka har studerat kapitalisering av leasing och huruvida olika branscher har påverkats.

Tabell 2. Tidigare studier om kapitalisering av leasing och påverkan på olika branscher

Studie (år)	Syfte	Branscher	Metod	Urval	Resultat	Avgränsning
Fülbier, Silvia & Pferdehirt (2008)	Studien syftar till att undersöka huruvida kapitaliseringen påverkar företagens finansiella nyckeltal.	Företagen som studeras fördelas på sju följande branscher: läkemedel och sjukvård, konstruktion och montering, mode, naturliga resurser och energi, övriga, detaljhandeln samt tjänster.	<i>Constructive method</i> och <i>factor method</i>	Utför en undersökning på 90 tyska företag vilka tillhör de tre stora tyska indexen: DAX 30, MDAX och SDAX.	De branscher som utifrån undersökningen påverkas mest är detaljhandelsbranschen samt modebranschen. Bortsett från branschen ”Övrigt” påverkades resterande branscher i mindre utsträckning.	Studien avgränsas med insamlad data från de finansiella rapporterna mellan åren 2003-2004.
Singh (2012)	Syftet med studien är att undersöka de potentiella effekterna som den förslagna leasingstandarden har på företagens finansiella rapporter och dess tillhörande nyckeltal.	Undersökta branscher är restaurang- samt detaljhandelsbranschen.	<i>Constructive method</i>	Undersöker 234 företag.	Forskaren finner i sitt resultat att både restaurang- och detaljhandelsbranschen kommer att påverkas väsentligt men att detaljhandelsbranschen skulle påverkas i större utsträckning.	Avgränsas att studera elva nyckeltal baserat på finansiella rapporter mellan åren 2006-2008.
Fito, Moya & Orgaz (2013)	Undersökningens syfte är först att bestämma om den potentiella effekten av den nya standarden är relevant för börsnoterade spanska företag. Därefter är syftet att undersöka vilka som kommer att bli påverkade mest.	Energi, konstruktion och industri, detaljhandelsvaror, detaljhandelstjänster, fastigheter samt teknologi är den branschindelning som forskarna fördelar företagen i.	<i>Constructive method</i>	Forskarna undersöker samtliga spanska noterade företag.	Som forskarna förväntat sig är detaljhandelsbranschen den bransch som får störst effekt på företagens nyckeltal vid kapitalisterna av leasing. Denna ansågs väntad av den anledningen att detaljhandelsbranschen inkluderar företag som är verksamma inom hotell, transport, restaurang och butik. Detaljhandelsvaror, energi och teknologi är branscher med en relevant effekt. Branschen rörande fastigheter har ingen betydande effekt.	Studien är avgränsad till att studera spanska företag under perioden 2008-2010.

fortsättning nästa sida...

Tabell 2. Fortsättning...

Studie (år)	Syfte	Branscher	Metod	Urval	Resultat	Avgränsning
PwC (2016)	I samarbete med Rotterdam School of Management utförs en studie med syftet att undersöka olika branschers påverkan av den nya leasingstandard IFRS 16.	Studien delar in företagen i totalt 20 branscher.	<i>Constructive method</i>	Undersöker ett urval om 3199 börsnoterade IFRS-användande företag verksamma inom 51 länder.	PwC drar slutsatsen att de företag som sannolikt kommer påverkas i störst utsträckning på finansiella nyckeltal är företag i följande industrier: detaljhandel, flygbolag, professionell service, sjukvård, textil och kläder samt grossister.	Studien avgränsas till att studera effekterna från publicerade finansiella rapporter från 2014.
Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018)	Syftet med studien är att analysera den effekt som kapitalisering av leasing kommer att innebära för företagens nyckeltal.	De undersökta företagen fördelas i 19 branscher.	Forskarna tillämpar the <i>Constructive method</i> men med vissa justeringar för att på ett mer tillförlitligt och korrekt sätt kunna anpassa metoden till beräkningar av IFRS 16.	Forskarna undersöker ett urval om 646 europeiska börsnoterade företag.	Resultat visar att de branscher med störst effekt på företagens nyckeltal är detaljhandel, hotell och transport. Branscher som inte förväntas påverkas i särskilt stor utsträckning är företag verksamma inom bank- och försäkringsbranschen samt energi- och gasbranschen.	
Giner & Pardo (2018b)	Forskarna undersöker effekterna av IFRS 16 med syftet att få förståelse hur företagens finansiella nyckeltal påverkas	Baserat på branschindelningen från "The Madrid Stock Exchange" fördelar de företagen i branscherna energi, konstruktion och tillverkning, detaljhandelsvaror, detaljhandelstjänster samt teknologi.	<i>Constructive method</i>	Undersöker totalt 20 spanska företag	Det nyckeltal som har störst effekt vid kapitalisering av leasing är skuldsättningsgrad. Branscherna detaljhandelsvaror och detaljhandelstjänster är de branscher som påverkas mest med en ökning på 25,9 respektive 25,0%. Därefter påverkas teknologibranschens skuldsättningsgrad med 6,0% och resterande branscher, energi samt konstruktion och tillverkning, påverkas med en mindre effekt.	Studien har undersökt 20 företag under en fyraårsperiod från 2010-2013.

2.5 Effekter på företagens nyckeltal

Tidigare forskning och effektanalyser har genom kapitalisering av leasingavtal beräknat de effekter som IFRS 16 skulle medföra på företagens finansiella rapporter. Dessa studier har valt att tillämpa olika nyckeltal för att kunna analysera effekterna.

2.5.1 Förväntade effekter av IASB

IFRS (2016b) redogör i en effektanalys av IFRS 16 huruvida företagens finansiella nyckeltal kommer att påverkas efter implementering av IFRS 16. De klargör att de leasingavtal som tidigare har klassificerats som finansiella inte kommer att ha en väsentlig påverkan på de finansiella nyckeltalen (ibid.). Den väsentliga förändringen grundas snarare i de leasingavtal som tidigare klassificerats som operationella. IASB förväntar sig där en väsentlig förändring i vissa finansiella nyckeltal där nyckeltalen har baserats på belopp som redovisats i företagens finansiella rapporter (ibid.).

IFRS (2016b) presenterar nyckeltal som de förväntar sig kommer påverkas till följd av den nya leasingstandarden. Nyckeltal som förväntas stiga är Skuldsättningsgrad, Resultat före ränta, skatt och avskrivningar (EBITDA), Resultat efter avskrivningar (EBIT) och Operativt kassaflöde (IFRS 2016b). Nyckeltal som istället förväntas att minska är Balanslikviditet och Kapitalomsättningshastighet (ibid.). Förklaringen till varför nyckeltalen förväntas stiga är:

- Skuldsättningsgrad. Detta med anledningen att företag nu tvingas att redovisa skulder som tidigare inte synliggjorts. Högre finansiella skulder kommer därmed påverka företagens finansiella skuldsättning (IFRS 2016b).
- EBITDA. Eftersom kostnader för operationella leasingavtal är undantagna (IFRS 2016b).
- EBIT. Förväntas öka med anledningen av att avskrivningskostnaden som adderas är lägre än kostnaden för att operationella leasingavtal exkluderas (IFRS 2016b).
- Operativt kassaflöde. Förväntas öka eftersom åtminstone en del av leasingbetalningarna kommer att förflyttas till finansieringsverksamheten i kassaflödesanalysen (IFRS 2016b).

Förklaringen till varför nyckeltalen förväntas sjunka är:

- Balanslikviditet. Nyckeltalet sjunker på grund av att leaseingskulder ökar samtidigt som nuvarande tillgångar består (IFRS 2016b).

- Kapitalomsättningshastighet. Förväntas sjunka eftersom leasingtillgångar nu måste redovisas som tillgångar i balansräkningen vilket blir en del av företagets totala tillgångar (IFRS 2016b).

2.5.2 Effekter baserat på tidigare forskning

Tidigare forskning som har valt att studera kapitalisering av leasingavtal och införandet av IFRS 16 har dels använt nyckeltal för att kunna fastställa effekterna som standarden medför. Singh (2012) samt Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) undersöker, i sina studier, nyckeltal relaterade till skuldsättning, räntetäckning och lönsamhet. Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) betonar att effekten av företagets olika nyckeltal påverkas olika beroende på vilken bransch de verkar inom.

IFRS (2016b) redogör att skuldsättningsgraden (beräknat som *skulder dividerat med eget kapital*) förväntas öka hos företagen till följd av IFRS 16. Formeln för att beräkna skuldsättningsgraden kan skilja sig åt. Tidigare studier vilka har studerat nyckeltalet visar att återkommande formler lyder *skulder dividerat med eget kapital* (D/E) alternativt *skulder dividerat med totalt kapital* (D/A). I enlighet med förväntningarna från IFRS (2016b) visar tidigare studier kring kapitalisering av leasing att skuldsättningsgraden kommer att öka väsentligt om de operationella leasingavtalen ska tas med i balansräkningen (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Maglio, Rapone & Rey 2018; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Mulford & Gram 2007; Wong & Joshi 2015). Bland de studier som undersöker ett flertal branscher framkommer det att skuldsättningsgraden har sin största påverkan på *hotell- och transportbranschen* (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018), *Mode- och detaljhandelsbranschen* (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008) samt *Consumer services* (Maglio, Rapone & Rey 2018). Avslutningsvis redogör Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) att nyckeltalet kommer att ha en lägre påverkan i företag som är verksamma inom bank- och försäkring (2,6%), fastigheter (9,2%) samt hushållsprodukter och personliga produkter (8,1%).

Ett nyckeltal som IFRS (2016b) inte framställer i sin effektanalys men som ändå har återkommit i tidigare forskning kring kapitalisering av leasing är *avkastning på totalt kapital* (*return on assets* - ROA). Tidigare forskare (Durocher 2008; Fito, Moya & Orgaz 2013; Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Giner & Pardo 2018b; Singh 2012; Wong & Joshi 2015) vilka har studerat nyckeltalet visar en något varierande trend för huruvida ROA påverkas till

följd av kapitalisering av leasing. Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) beskriver hur majoriteten av forskare finner att ROA (beräknat som $EBIT / \text{totala tillgångar}$) sjunker med anledning av den ökning som sker i formelns nämnare (ökade skulder och tillgångar). De vill vidare betona att de, både i sin egen studie och tidigare studier, finner att nyckeltalet snarare ökar vid kapitalisering av leasing eftersom även täljaren (EBIT) påverkas vilket är en aspekt som inte alla forskare tar hänsyn till (ibid.). Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (ibid.) understryker till sist att ökningen i nämnaren generellt sett är högre än den påverkan som hamnar på formelns täljare. Således innebär det att den generellt största påverkan hamnar på det totala kapitalet snarare än EBIT vilket innebär att nyckeltalet sjunker.

Både nyckeltalen EBITDA och EBIT har använts frekvent inom tidigare forskning. Grefberg (2018) redogör att IFRS 16 kommer innebära direkta konsekvenser i form av bland annat ett högre EBITDA samt ett sannolikt högre EBIT. Även IFRS (2016b) beskriver att nyckeltalen förväntas öka. EBITDA förväntas öka eftersom kostnader för operationella leasingavtal är undantagna, utgifter för leasing redovisas enligt den nya standarden som avskrivning och räntekostnad. IFRS (2016b) förklarar vidare att anledningen till att EBIT förväntas öka är på grund av att avskrivningskostnaden som adderas är lägre än kostnaden för att operationella leasingavtal numera exkluderas. Forskare kan styrka denna förväntning genom utförda undersökningar (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Mulford & Gram 2007; PwC 2016b; Singh 2012).

2.6 Sammanfattning av teoriavsnitt

Studiens teoretiska referensram inleds med en beskrivning balans- och resultatorienterade synsätt där kritik för IASBs balansorienterade redovisningsmodell lyfts fram. Därefter framställs en tydligare definition av de leasingstandarder som återfinns inom IASB samt tidigare IASC. Definitionen syftar till att skildra leasingstandarderna, IAS 17 och IFRS 16, åt för att ge läsaren en förståelse kring problematiken i den tidigare standarden samt innebörden av den nya standarden och hur den avser att lösa den tidigare nämnda problematiken.

Vidare innehåller den teoretiska referensramen en sammanställning av tidigare forskning om kapitalisering av leasing samt förväntade effekter av den nya leasingstandard från dels IFRS (2016b). Tidigare forskningar har applicerat en kapitaliseringsmetod med syftet att kunna estimerade den påverkan som kapitalisering av leasing har på företagens balansräkning samt nyckeltal. Dessa

studier pekar på att branscher verksamma inom mode, detaljhandel, transport, hotell och butik påverkas i störst utsträckning vid kapitalisering av leasing. Branscher vilka har påverkats i mindre utsträckning är branscher verksamma inom fastigheter, bank- och försäkring samt energi- och gas. I Tabell 2 (ss. 17–18) har vi sammanfattat tidigare studier om branshpåverkan för att tydligt ge läsaren en förståelse för vilka branscher som påverkas mest respektive minst vid kapitalisering av leasing.

3. Metodavsnitt

I metodavsnittet presenteras studiens metodval där uppsatsens forskningsstrategi och forskningsdesign framgår. Vidare framgår även studiens population och urval med en redogörelse för de bortfall som förekommer. För att tydliggöra har vi valt att definiera urvalet genom att beskriva branschernas innebörd. Därefter beskrivs hur genomförandet gått till gällande insamling av data samt analys- och tolkningsprocess. Metodavsnittet innehåller avslutningsvis en rubrik kring val och definition av nyckeltal samt kvalitetsbegrepp.

3.1 Forskningsstrategi

Uppsatsen består av en kvantitativ forskningsstrategi vilket innebär en strategi som har för avsikt att mäta någonting där siffror utgör undersökningens analysenhet (Denscombe 2018, s. 23; McCusker & Gunaydin 2015). Denscombe (2018, s. 346) beskriver att flera olika metoder kan användas för att producera kvantitativ data. Kvantitativ data kan bestå av dokument där forskaren utför en innehållsanalys av andrahandsdata (ibid.). För att besvara undersökningens forskningsfråga med en kvantitativ forskningsstrategi har därför en innehållsanalys av andrahandsdata tillämpats som metod för insamling av undersökningens data. Denscombe (2018, s. 321) menar att en innehållsanalys av andrahandsdata är en datakälla vilken kan användas för att presentera något som inte tydligt framgår i primärkällan. Med en innehållsanalys av andrahandsdata som utgångspunkt har vi därför analyserat företagens kvartalsrapporter genom att undersöka huruvida företagens finansiella rapporter har påverkats till följd av IFRS 16.

En kvantitativ metod beskrivs vidare som mer effektiv än en kvalitativ metod och vilken ofta består av ett större antal och kvantiteter (Denscombe 2018, s. 23; McCusker & Gunaydin 2015). I enlighet med detta möjliggör därför en kvantitativ metod att vi kan titta på en bredare urvalsgrupp än vad som hade varit möjlig med en kvalitativ metod. Statistiskt sett ökar sannolikheten att resultatet är tillförlitligt och möjligt att generalisera med ett större antal enheter som kan undersökas.

3.2 Forskningsdesign

Uppsatsens forskningsdesign utgörs av en tvärsnittsdesign eftersom vi har för avsikt att undersöka en variation bland flera företag. I enlighet med Bryman och Bell (2017, s. 81) har

därför data samlats in från flertalet företag där kvantitativa eller kvantifierbara data samlats in vid en viss specifik tidpunkt. Insamlingen av datan har genomförts med en innehållsanalys av andrahandsdata där kvantifierbara data samlats in från den första kvartalsårsrapporten för år 2019.

3.3 Population

Studiens population, det vill säga samtliga enheter som undersökningens urval grundas på, är svenska börsnoterade företag på Nasdaq Stockholm. Svenska börsnoterade företag har sedan 2005 som krav att tillämpa de standarder som IASB ger ut vilket innebär att företag på Stockholmsbörsen, i de flesta fall, upprättar redovisning i enlighet med IFRS (Hjelström & Schuster 2011). Antalet företag som Nasdaq Stockholm består av, vid det tillfälle som data samlats in, är totalt 337 (Nasdaq 2019b). Den nordiska listan för denna undersökning har inhämtats 2019-11-11.

3.4 Urval

Studiens population består av svenska börsnoterade företag från Nasdaq Stockholm. Urvalet är den del av populationen som väljs ut för att studeras (Bryman & Bell 2017, s. 191). I följande studie har ett icke-sannolikhetsurval tillämpats av den anledningen att studien avgränsats till Nasdaq Stockholms Large cap. Anledningen till att undersökningen har avgränsats till Large Cap är för att dessa företag beskrivs som väletablerade och stabila ur investerares perspektiv (IG u.å). IFRS (2016b) menar att IFRS 16 förväntas förbättra jämförbarheten av finansiell information mellan företag väsentligt varvid vi finner det aktuellt att studera Large cap-företag, med ståndpunkt i att dessa företag är intressanta för investerare. Detta eftersom dessa företag är förknippade med långsiktig vinst och förenad med lägre risk (IG u.å). Urvalet för studien består således av enbart företag listade på Nasdaq Stockholms Large cap och uppgår till totalt 100 företag.

3.4.1 Beskrivning av branscherna

I studien har en jämförelse gjorts mellan branscher med hänsyn till de tio branscher som Nasdaq fördelat företagen på. Nasdaqs indelning av branscher görs enligt Industry Classification Benchmark (ICB), vilka hanteras av FTSE-gruppen (Nasdaq u.å). ICB är en internationell

standard som är generellt accepterad globalt, vilket vi finner är en anledning till att tillämpa dessa branscher i vår uppsats. De tio branscherna definieras i kommande avsnitt.

De utvalda tio branscherna kan tydligare definieras utifrån FTSE Russell (2019a; 2019b). FTSE Russell (ibid.) redogör för respektive bransch genom en kort definition samt tabeller som redogör för branschens undersektorer. Utifrån dessa beskrivningar kan samtliga branscher förtydligas och därför bidra till att vi kan koppla dessa till de branscher som nämns i tidigare studier. I nedanstående tabell ges en kort förklaring för de tio branscherna.

Tabell 3. Beskrivning av branscher

Bransch	Beskrivning
Oil and gas	<i>Oil and gas</i> -branschen inkluderar företag som producerar, förädlar och distribuerar olja och gas (FTSE Russell 2019a). Det inkluderar även företag som tillverkar, producerar och distribuerar alternativ energi till olja och gas.
Basic materials	<i>Basic materials</i> består av företag som extraherar eller bearbetar råmaterial (FTSE Russell 2019b). Andra företag som också inkluderas inom denna bransch är bland annat tillverkare av halvfabrikat såsom kemikalier, papper, textil samt gruvindustri (ibid.).
Industrials	I denna bransch ingår företag som engagerar sig i tillverkning och distribuering av kapitalvaror och företag som levererar tjänster till andra företag (FTSE Russell 2019b). Exempel på företag kan bland annat vara tillverkare av industriella maskiner, företagssupport och säkerhetstjänster (ibid.).
Consumer goods	I branschen <i>Consumer goods</i> ingår företag som tillverkar och distribuerar bilar, motorcyklar samt tillhörande delar till dessa (FTSE Russell 2019a). Dessutom ingår företag som tillverkar och distribuerar hushållsvaror, samt livsmedel, hygienprodukter och liknande (ibid.).
Health care	<i>Health care</i> -branschen inkluderar företag som tillverkar sjukvårdsprodukter och sjukvårdsutrustning samt företag som erbjuder sjukvårdstjänster (FTSE Russell 2019b).
Consumer services	I <i>Consumer services</i> ingår alla företag som primärt verkar inom detaljhandel, media samt resor och fritid (FTSE Russell 2019a)
Telecom	<i>Telecom</i> är en förkortning för <i>Telecommunication</i> vilket är en bransch som inkluderar företag vilka äger och driver verksamheter inom telekommunikation (FTSE Russell 2019b). Även tillverkare av telekommunikationsutrustning inkluderas inom denna

branschindelning (ibid.).

Utilities	Denna bransch inkluderar företag som distribuerar elektricitet, gas och vatten (FTSE Russell 2019b). Även företag som erbjuder miljötjänster såsom återvinning är inkluderade inom denna bransch (ibid.).
Financials	Inom <i>Financials</i> ingår företag vilka engagerar sig i sparande, lån, säkerheter och andra liknande aktiviteter (FTSE Russell 2019b). I branschen ingår utöver detta företag som är verksamma inom fastighetsbranschen, exempelvis förvaltning.
Technologies	Företag som primärt engagerar sig i framtagande av informationsteknologin och elektronikindustrin ingår i branschen <i>Technologies</i> (FTSE Russell 2019b). Detta inkluderar företag som utvecklar dels datorprogram och mjukvaror som inte är specifika till ett marknadssegment (ibid.).

Ovanstående tio branscher har tillämpats i undersökningen i den mån att de undersökta företagen fördelats in i dessa. Av den anledningen att inget företag på Nasdaq Stockholms Large Cap är verksamma inom *Utilities*-branschen kommer denna bransch inte vidare att undersökas eller analyseras. Indelningen möjliggör en jämförelse branscherna emellan för att kunna analysera huruvida effekterna av standarden skiljer sig åt. Anledningen till att branscherna definieras tydligare är för att tidigare forskning, vilka studerar branshpåverkan vid kapitalisering av leasing, använder sig av branscher och underbranscher som benämns vid andra namn. Eftersom vi definierat våra branscher kan kopplingar och jämförelser genomföras mellan denna studies resultat och tidigare forskning.

3.4.2 Bortfall

Undersökningens urval består av totalt 100 börsnoterade företag och utgör samtliga företag noterade på Nasdaq Stockholms Large cap. I undersökningen förekom totalt sex bortfall, vilka har exkluderats för undersökningen av den anledningen att de har brutet räkenskapsår, använt US GAAP och inte IFRS som redovisningsstandard alternativt att det inte fanns en tillgänglig kvartalsrapport.

ABB, Autoliv och Veoneer utgör bortfall i studien eftersom de har upprättat redovisningen i enlighet med US GAAP snarare än IFRS. Detta är något som framkommer från respektive företags kvartalsrapport. Dessa företag är börsnoterade även på andra börser än Nasdaq Stockholm och redovisar därför inte i enlighet med IFRS. Av den anledningen att de inte

redovisar enligt IFRS kan vi inte heller undersöka huruvida företagens finansiella rapporter har påverkats till följd av den nya leasingstandarden IFRS 16.

Hennes & Mauritz AB utgör ett bortfall av den anledningen att företaget har ett brutet räkenskapsår och har därmed inte levererat den första kvartalsrapporten för 2019/2020 vilket innebär att Hennes & Mauritz AB ännu inte har implementerat den nya leasingstandarden. Effekter av IFRS 16 för det första kvartalet blir omöjligt att studera. Ytterligare två företag, EQT AB och TRATON SE, faller bort för undersökningen eftersom dessa kvartalsrapporter inte har funnits tillgängliga för oss att undersöka. Varken EQT AB eller TRATON SE var vid tidpunkten för första kvartalet börsnoterade på Nasdaq Stockholm (EQT Group 2019; TRATON Group 2019).

Vidare har det även uppstått bortfall för vissa nyckeltal eftersom inte alla företag uppvisar all nödvändig information som krävs för att kunna beräkna förändringen i nyckeltalet. En redogörelse för vilka företag vars nyckeltal utgör ett bortfall görs i kommande empiriavsnitt. I enlighet med Eggeby och Söderberg (1999, s. 44) har konsekvenserna för samtliga bortfall redogjorts för i kommande analysavsnitt.

3.5 Genomförande av insamling av data

För att samla in information som ska ligga till grund för uppsatsen återfinns två angreppssätt vilka benämns för primär- och sekundärdata. Primärdata är den data vilken samlas in direkt från informationskällan (Jacobsen 2002, s. 152) medan sekundärdata är data som tagits fram av andra forskare alternativt olika institutioner och organisationer (Bryman 2018, s. 307). Vid insamling av data för denna uppsats har en innehållsanalys av andrahandsdata tillämpats där insamlingen har skett genom att relevant information inhämtas från de första kvartalsrapporterna från år 2019. Ytterligare information har inhämtats för detta arbete vid utformandet av den teoretiska referensramen vilken baseras på tidigare forskning från vetenskapliga artiklar. Därefter har datan analyserats i relation till tidigare forskning. Den sekundära datan anser vi vara trovärdig eftersom hänsyn tagits till de valda källorna. De finansiella rapporterna är hämtade direkt från Nasdaqs hemsida alternativt företagens hemsida, vetenskapliga artiklar är expertgranskade och ytterligare information är hämtat från dels FARonline, IFRSs hemsida och ett fåtal tryckta böcker med relevans för ämnet.

För att kunna påbörja insamling av data var det nödvändigt att få tillgång till vilka företag som ska undersökas, det vill säga studiens population och urval. Detta gjordes genom att inhämta en lista från Nasdaq som i en Excel-fil redogör för alla börsnoterade företag i Norden (Nasdaq 2019b). Denna lista har inhämtats 2019-11-11. Vid en första anblick innehåller listan fler företag än vår population, detta eftersom den nordiska listan innehåller fler börser än endast Nasdaq Stockholm. Genom att filtrera bort företag från utländska börser samt eliminera företagens olika aktieslag fick vi en fullständig lista över vår valda population. Listan visade vid den tidpunkten att populationen består av totalt 337 företag och urvalet av totalt 100 företag inklusive studiens sex bortfall. I Tabell 4 tydliggörs för antalet företag och bortfall inom respektive bransch noterade på Nasdaq Stockholms Large cap.

Tabell 4. Antal företag per bransch utifrån Stockholmsbörsens Large cap [2019-10-31]

Bransch	Large Cap	Antal bortfall	Totalt
Oil & gas	1	0	1
Basic materials	9	0	9
Industrials	26	2	24
Consumer goods	11	2	9
Health care	7	0	7
Consumer services	9	1	8
Telecommunications	3	0	3
Utilities	0	0	0
Financials	31	1	30
Technology	3	0	3
Totalt	100	6	94

Datainsamlingen har vidare samlats in från respektive företags första kvartalsrapport för räkenskapsåret 2019 alternativt 2019/2020. Dessa kvartalsrapporter har hämtats från Nasdaqs hemsida eller företagets egna hemsida. Den data som har samlats in är de angivna effekterna som har uppstått på företagets balans- eller resultaträkning till följd av IFRS 16. Företagen redovisar hur de har påverkats av standarden antingen i deras balansräkning eller i noter. Som utgångspunkt vid insamling av data hämtade vi dels information inklusive effekterna av IFRS 16 och dels information om effekter till följd av IFRS 16. Genom att inhämta denna information kan beräkningar göras för att erhålla företagets siffror exklusive IFRS 16. Av den anledningen

att vi studerat nyckeltalet skuldsättningsgrad, ROA, EBIT och EBITDA har följande riktlinjer beaktats vid insamlingen vad gäller information inklusive effekten av IFRS 16:

- resultat före skatt och räntor (EBIT)
- av- och nedskrivningar
- resultat före skatt, räntor, av- och nedskrivningar (EBITDA)
- eget kapital
- skulder
- totala tillgångar

Ovanstående poster ligger vidare till grund för att beräkna studiens valda nyckeltal. Därefter genomfördes rapporterna på huruvida företagen har påverkats till följd av den nya leasingstandarden. För att exemplifiera: SAABs rörelseresultat (EBIT), för första kvartalet, uppgår till 591 miljoner kronor samtidigt som de skriver i rapporten att kvartalets rörelseresultat ökat med 11 miljoner kronor till följd av IFRS 16. Således uppgår SAABs EBIT exklusive IFRS 16 till totalt 591 miljoner minus 11 miljoner, det vill säga 580 miljoner kronor.

3.5.1 Övergångsmetoder

Vid införandet av IFRS 16 kunde företag välja vilken metod de skulle tillämpa vid övergången (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2017; PwC 2018b). Företag hade möjligheten att välja mellan två metoder, full retroaktiv tillämpning alternativt den förenklade övergångsmetoden, även kallad "modifierad retroaktiva metoden" (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2017; PwC 2018b; PwC 2018c).

Vid full retroaktiv tillämpning upprättas de finansiella rapporterna som att IFRS 16 alltid hade tillämpats (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2017; PwC 2018b). Detta innebär att företag måste gå tillbaka till när leasingavtalet tecknades för att hämta den nödvändiga information som krävs för att kunna redovisa som om IFRS 16 alltid hade tillämpats (PwC 2018b). Den ingående effekten av IFRS 16 redovisas för den tidigaste jämförelseperioden som redovisas (ibid.). PwC (ibid.) beskriver denna övergångsmetod som tidskrävande, komplicerad och kostsamt, vilket kan vara en förklaring till att enbart två företag har använt denna övergångsmetod av de undersökta företagen.

Om företag istället väljer att tillämpa den förenklade övergångsmetoden redovisas IFRS 16 endast för år 2019-års rapporter och jämförelseperioderna justeras inte (PwC 2018b). Den

ackumulerade effekten av IFRS 16 redovisas i den ingående balansen för det år som IFRS 16 tillämpas, det vill säga första januari 2019 (ibid.). Den förenklade övergångsmetoden har tillämpats av samtliga undersökta företag bortsett från två och utgör således den överlägset mest använda metoden.

PwC (2017) beskriver att övergångseffekterna kan skilja sig åt mellan företag som använder en full retroaktivitet gentemot de som använder den förenklade metoden givet att den marginella låneräntan är lägre vid övergångstidpunkten än vid leasingavtalets början. Den förenklade metoden består då med högre avskrivningar och lägre räntekostnader efter övergången samt en högre leasingkulld vid övergångstidpunkt i jämförelse med den fullt retroaktiva metoden (ibid.). PwC (2018b) beskriver att den lägre räntan att diskontera framtida kassaflöden leder till högre skulder vid övergången vilket således påverkar leasingtagares nyckeltal. Bland de undersökta företagen tillämpas den fullt retroaktiva metoden enbart av två företag.

3.6 Analys- och tolkningsprocess

När insamling av data från respektive företags kvartalsrapport är färdigställd har datan analyserats och tolkats. Samtliga insamlade poster har sammanställts med respektive utan effekter av IFRS 16. Med den informationen har nyckeltalen skuldsättningsgrad, ROA, EBIT och EBITDA sammanställts, även här med och utan effekt av leasingstandarden. Anledningen till varför vi väljer att beräkna nyckeltalen själva är för att beräkningarna kan skilja sig åt företagen emellan vilket annars skulle försvåra en jämförbarhet. När nyckeltalen har beräknats har också den procentuella förändringen kalkylerats. Den procentuella förändringen visar således huruvida företagens finansiella rapporter har påverkats till följd av IFRS 16. Procentuella förändringar har tillämpats för att få en tydlig översikt av förändringen vilket innebär att vi kan bortse från olika valutor och värdoförändringar som skiljer nyckeltalen åt.

Efter att ha fastställt den procentuella förändringen för samtliga företagens nyckeltal genomfördes en deskriptiv data-analys i programmet SPSS för att erhålla medianen för respektive nyckeltal i de utvalda branscherna. Vi har valt att presentera förändringen i medianvärde av den anledningen att detta så kallade lägesmått påverkas mindre av extremvärden, det vill säga värden som är kraftigt avvikande (Giner & Pardo 2018b; Körner & Wahlgren 2015). Även tidigare studier har använt medianen för att presentera förändringar

vilket förenklar jämförelser vid analysering av resultat. Med hjälp av SPSS har vi enkelt kunnat utläsa den totala medianförändringen för respektive nyckeltal men också medianförändringen fördelat på de nio undersökta branscherna. SPSS visade vidare på antalet bortfall för respektive bransch och nyckeltal vilket vi finner intressant att presentera.

Efter att medianförändringen för respektive nyckeltal beräknats har dessa, i enlighet med Denscombe (2018, s. 376), sammanställts och presenterats i en tabell för respektive bransch (se Tabell 6, ss. 37–39). Detta av den anledning att tabeller utgör ett effektivt sätt att organisera kvantitativ data i syfte att underlätta för läsaren (ibid.). Tabellen innehåller en kolumn vilken avser att bringa förståelse till läsaren över antalet nyckeltal som blivit bortfall i respektive bransch. För att analysera studiens resultat har vi jämfört resultatsiffrorna branscherna emellan samt mot tidigare forskning vilka studerat samma nyckeltal och liknande branscher.

3.7 Val och definition av nyckeltal

Vid val av nyckeltal har vi valt att ta hänsyn till tidigare studier (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Singh 2012) vilka har studerat nyckeltal som är relaterade till skuldsättning och lönsamhet. I enlighet med IFRS (2016b) tillämpas nyckeltalen *skuldsättningsgrad*, *EBIT* och *EBITDA* eftersom dessa har en förväntan att påverkas i och med införandet av den nya leasingstandarden. Utöver dessa tre nyckeltal har även ROA tillämpats i undersökningen av den anledningen att nyckeltalet har studerats frekvent av tidigare forskning där resultatet av ROA skiljer sig åt något.

Tabell 5. Sammanställning av nyckeltalen i denna studie

Nyckeltal	Måter	Beräkningsformel	Förväntad effekt av IFRS 16
Skuldsättningsgrad	Kapitalstyrka	Skulder / Eget kapital	Ökning
ROA	Lönsamhet	EBIT / Totala tillgångar	Varierat *
EBIT	Lönsamhet	Resultat före ränta och skatt	Ökning
EBITDA	Lönsamhet	Resultat före ränta, skatt och avskrivningar	Ökning

* Tidigare studier visar ett varierat resultat av ROA vid kapitalisering av leasing. Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) betonar att, i relativa termer, så påverkas nämnaren i större utsträckning än formelns täljare. Således innebär det att nyckeltalet sjunker.

Tabell 5 sammanfattar kort vad undersökningens nyckeltal avser att mäta, vilken beräkningsformel som tillämpats samt den förväntade effekten av IFRS 16 utifrån IFRS (2016b) samt tidigare studier.

3.7.1 Skuldsättningsgrad

Skuldsättningsgrad avser att mäta ett företags kapitalstyrka (Marton, Sandell & Stockenstrand 2016, s. 428). Skuldsättningsgraden och soliditet är nära kopplat men ska inte förväxlas. Skuldsättningsgraden visar i vilken utsträckning företaget är skuldsatt i förhållande till hur de är finansierade med eget kapital medan soliditet avser att beskriva företagets långsiktiga betalningsförmåga (Samuelsson u.å).

Viktigt att betona är att skuldsättningsgraden kan definieras olika beroende på forskaren alternativt företag och kan därför beräknas på olika sätt. Nyckeltalet kan beräknas på olika sätt beroende på vad forskaren eller företagen avser att förmedla. Detta är något som identifierats genom tidigare studier där uträkningen av nyckeltalet skiljer sig åt. Det är därför viktigt att genomgående förhålla sig till en konsekvent beräkning för att inte bringa missvisande resultat och kopplingar till teorier. Marton, Sandell och Stockenstrand (2016, s. 429) menar att i vissa fall används endast de räntebärande skulderna i beräkningen av nyckeltalet eftersom dessa skulder är kopplade till det avkastningskrävande kapitalet. Vad som snarare framkommer i tidigare forskning är att beräkningen främst lyder *totala skulder dividerat med totalt eget kapital* alternativt *totala skulder dividerat med totalt kapital* (Fito, Moya & Orgaz 2013; Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Giner & Pardo 2018b; Maglio, Rapone & Rey 2018; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Mulford & Gram 2007; PwC 2016b; Singh 2012; Wong & Joshi 2015).

I enlighet med tidigare studier (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Maglio, Rapone & Rey 2018; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Mulford & Gram 2007; Wong & Joshi 2015) har vi därför valt att använda följande formel vid beräkning av skuldsättningsgrad:

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

IFRS (2016b) redogör för nyckeltalet enligt ovanstående beräkning och betonar att det är en av de finansiella nyckeltal vilken kommer påverkas med anledning av införandet av den nya leasingstandarden. Tidigare studier (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Maglio, Rapone & Rey

2018; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Mulford & Gram 2007; Wong & Joshi 2015), vilka undersöker effekter av kapitalisering av leasingavtal, bekräftar förväntade effekter från IFRS (2016b) att företagens skuldsättningsgrad kommer öka väsentligt. Med detta som grund har vi funnit det intressant och lämpligt att undersöka detta nyckeltal i vår undersökning.

3.7.2 ROA

ROA är en förkortning för *Return On Assets* och översätts till *avkastning på totalt kapital*. Ordet *räntabilitet* är ett annat ord för *avkastning* och beskriver vidare hur ett företag genererar vinst på kapital (Visma 2020). Räntabilitet på totalt kapital syftar därför till att bedöma verksamhetens lönsamhet utifrån dess totala tillgångar och är således ett nyckeltal som mäter företagets lönsamhet (Hillier et al. 2016, s. 78; Visma 2020). Värt att nämna är att även detta nyckeltal kan skilja sig åt till dess beräkning varför vi har valt att fokusera på beräkningen utifrån ett stort antal tidigare forskare. Beräkningen för nyckeltalet har baserats på följande tidigare forskningar; Fito, Moya och Orgaz (2013), Fülbier, Silvia och Pferdehirt (2008), Giner och Pardo (2018b), Mulford och Gram (2007) samt Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) och lyder:

$$ROA = EBIT / \text{totala tillgångar}$$

Av den anledningen att nyckeltalet återkommer frekvent i tidigare studier om kapitalisering av leasing inkluderas detta nyckeltal även i denna undersökning. Att samma beräkning används av nyckeltalet möjliggör för en analys med vårt resultat i kommande analysavsnitt. Huruvida nyckeltalet förväntas påverkas till följd av IFRS 16 kan variera från bransch till bransch (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018). Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (ibid.) betonar dock att den generellt största påverkan sker på beräkningens nämnare vilket skulle innebära att nyckeltalet sjunker.

3.7.3 EBIT

EBIT är en förkortning för *Earnings Before Interest and Taxes* (IFRS 2016b). Detta kan översättas till resultat innan ränta och skatt. En annan benämning av EBIT är "operating profit" vilket kan översättas till rörelseresultat. Nyckeltalet avser att mäta företagets vinst (ibid.).

IFRS (2016b) beskriver att EBIT förväntas öka när företagen övergår från IAS 17 till IFRS 16. Detta med anledningen av att IFRS 16 exkluderar räntor på leasingkulder medans IAS 17

inkluderar hela kostnaden för leasingkulden (ibid.). Nyckeltalet har i tidigare forskning framställs som ett av de nyckeltal som har förändrats vid kapitalisering av leasing och därför kommer att påverkas vid införandet av den nya leasingstandarden (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Grefberg 2018; Singh 2012). Av denna anledning inkluderas nyckeltalet i vår undersökning.

3.7.4 EBITDA

EBITDA är en förkortning för *Earnings (profit) Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation* (IFRS 2016b). Detta kan översättas till resultat före ränta, skatt och avskrivningar (Törning & Drefeldt 2019). EBITDA är ett mått vilken avser att mäta företags lönsamhet (IFRS 2016b). Den används av investerare och analytiker för att analysera ett företags skuldfinansiering (ibid.).

IFRS (2016b) redogör för hur applicerandet av IFRS 16 kommer att medföra ett avsevärt högre EBITDA jämfört med företag som använde IAS 17 och hade materiella leasingavtal utanför balansräkningen. Anledningen till att EBITDA ökar till följd av IFRS 16 är för att denna version av EBITDA inte inkluderar kostnader relaterade till leasingavtal. EBITDA i IAS 17 däremot inkluderade hela kostnaden som var relaterad till leasingavtal utanför balansräkningen (ibid.). Nyckeltalet har använts återkommande i tidigare forskning där liknande slutsatser kan dras gällande att IFRS 16 innebär ett högre resultat före ränta, skatt och avskrivningar (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Mulford & Gram 2007; PwC 2016b; Singh 2012). Med detta som grund har vi valt att studera EBITDA i vår undersökning.

3.8 Kvalitetsbegrepp

Vid genomförande av litteraturgranskningar menar Hernon och Schwartz (2009) att det är viktigt att utvärdera en undersöknings forskningsdesign och metodologi med kvalitetsbegreppen reliabilitet och validitet. Vidare förklaras kvalitetsbegreppen som separata men med relevans till varandra (ibid.).

3.8.1 Reliabilitet

Reliabiliteten rör följdriktigheten, överensstämmelsen och pålitligheten av mätningen i en studie samt huruvida samma eller ett liknande resultat skulle erhållas vid ett upprepande av studien (Bryman & Bell 2017, s. 174; Hernon & Schwartz 2009). Bryman och Bell (2017, s.

174) redogör för tre faktorer som är avgörande huruvida ett mått är reliabelt eller inte, dessa lyder: stabilitet, intern reliabilitet och interbedömarreliabilitet.

I vår undersökning användes företagens kvartalsrapporter från första kvartalet som underlag. Att datan har samlats in från företagens finansiella rapporter minskar risken för fel i studiens insamlade data vilket ökar uppsatsens tillförlitlighet. Ett icke-sannolikhetsurval har tillämpats genom att avgränsa studien till enbart Large cap vilket innebär att risken för att resultatet skulle fluktuera och bringa ett annat resultat vid ett så kallat test-retest elimineras. Av dessa anledningar skulle vi anta att studiens stabilitet är hög och resultatet från undersökningen skulle därför inte fluktuera över tid.

I vår studie har vi delat upp variablerna, det vill säga nyckeltalen, utan att ha en ensamstående totalpoäng. Vi har undersökt nyckeltalen enskilt och baserar valet av nyckeltal på tidigare forskning. Denna studie har för avsikt att studera övergångseffekterna av IFRS 16 på de utvalda företagen och studerar effekterna enskilt för vardera nyckeltal. Därför anser vi att vår uppsats har en hög intern reliabilitet.

Värt att nämna är att det inom denna studie förekommer ett fåtal subjektiva bedömningar i analysavsnittet. Subjektiva bedömningar används med anledningen av att kunna jämföra branscherna i vår studie med tidigare forskningar vilka studerat branscher med andra benämningar. Som hjälpmedel används en branschdefinition av FTSE Russell (2019a; 2019b) vilken underlättar bedömningar om likartade branscher. Studiens interbedömarreliabiliteten anser vi dock fortfarande relativt hög eftersom dessa bedömningar inte påverkar undersökningens genererade resultat utan snarare enbart huruvida resultatet hänförs till resultat från tidigare studier. Utifrån ovanstående faktorer anser vi att den sammanfattade reliabiliteten för studien är hög.

3.8.2 Validitet

Validitet definieras som ett mått för att bedöma om vi mäter det som vi avser att mäta (Hernon & Schwartz 2009). Bryman och Bell (2017 s. 69) fördelar validitet i flera olika slag: begreppsvaliditet, intern validitet, extern validitet och ekologisk validitet. Av dessa gäller främst begreppsvaliditet och extern validitet som främst berör kvantitativ forskning och är de slag av validitet som främst berör denna uppsats (ibid.)

I denna studie har vi för avsikt att studera huruvida företagens finansiella rapporter har påverkats efter implementeringen av IFRS 16 samt hur det skiljer sig åt för olika branscher. Av den anledningen har vi, med kvartalsrapporter som utgångspunkt, studerat och beräknat företagens nyckeltal med och utan IFRS 16. Nyckeltalen som har studerats i undersökningen är baserade på tidigare forskning och förväntade effekter av IFRS (2016b) vilket innebär att lämpliga nyckeltal har valts för att kunna hänföras till IFRS 16 och de effekter standarden har på företagens finansiella rapporter.

Vidare har undersökningen tillämpat ett icke-sannolikhetsurval genom att enbart avgränsas till Large cap och urvalet kan därför inte generaliseras fullt ut för hela populationen vilken består av samtliga börsnoterade företag på Nasdaq Stockholm. Studiens resultat kan inte visa huruvida Small och Mid cap har påverkats men kan visa på en trend hur börsnoterade företag på Nasdaq Stockholm påverkats till följd av leasingstandarderna. Tillämpandet av ett icke-sannolikhetsurval sänker således studiens validitet men med betoning på att studien faktiskt har studerat det som avsetts att mäta och kan visa på en trend för företag på Stockholmsbörsen.

3.9 Metoddiskussion

I studien har vi valt att tillämpa samma branschindelning som används på Nasdaq Stockholm. Det finns flera alternativ som kan användas för att fördela företagen i olika branscher men valet vi gjorde baseras på att vi vill reflektera den indelning som faktiskt används på börsen. Valet av indelning har också gett upphov till flertalet subjektiva bedömningar i analysavsnittet. Anledningen till detta är att tidigare forskning använt andra definitioner för branscher, vilket gjort att vi har behövt göra egna bedömningar för att kunna jämföra och analysera studiens resultat med tidigare forskning. Detta är dock något som är oundvikligt eftersom valet av branschindelning och definition är ständigt olika mellan studier och ger därför upphov till dessa subjektiva bedömningar.

Valet av huruvida nyckeltalen beräknats har, likt branschindelningen, alternativa lösningar för uträkning. Beräkningar av nyckeltal har, i vår studie baserats på tidigare forskning, vilket möjliggör en mer korrekt jämförelse mellan vårt genererade resultat och resultat från tidigare forskning.

4. Empiri

I följande avsnitt sammanställs det resultat som har tagits fram genom studiens undersökning. Resultatet sammanställs i Tabell 6 för att på ett tydligt sätt visa hur de nio branscherna har påverkats för respektive nyckeltal. I empiriavsnittet redogörs även för studiens bortfall och vilka nyckeltal samt branscher som påverkats i störst utsträckning av bortfallen.

4.1 Resultat fördelat på branscher

Efter att studiens data har sammanställts och analyserats utvecklas en tabell med syftet att på ett tydligt och strukturerat sätt presentera resultatet. Tabell 6 visar den empiri som har samlats in i undersökningen. Empirin redogör för de förändringar som har uppstått på företagens finansiella nyckeltal fördelat på undersökningens valda branscher till följd av IFRS 16. Undersökningen har genomförts genom att jämföra företagens nyckeltal inklusive effekterna av IFRS 16 med nyckeltalen exklusive effekterna av IFRS 16 för att erhålla den procentuella förändringen som leasingstandarden har inneburit på företagens första kvartal. Den procentuella förändringen i nyckeltalen presenteras med en medianförändring.

Med anledning av att det förekommer bortfall inom företagens nyckeltal har vi valt att tydliggöra för antalet undersökta företag (n) samt eventuella bortfall för respektive nyckeltal. Bortfallen i Tabell 6 inkluderar även de sex företag som utgör bortfall av den anledningen att de har brutet räkenskapsår, redovisat enligt US GAAP snarare än IFRS alternativt att kvartalsrapporterna inte funnits tillgängliga.

Tabell 6. Procentuell förändring på nyckeltal till följd av IFRS 16

	Bortfall	Slutgiltigt urval	Medianförändring
Oil and gas (n = 1)	<i>st</i>	<i>st</i>	%
Skuldsättningsgrad	1	0	-
ROA	1	0	-
EBIT	1	0	-
EBITDA	1	0	-
Basic material (n = 9)			
Skuldsättningsgrad	0	9	2,64
ROA	2	7	-1,28

EBIT	2	7	0,43
EBITDA	3	6	3,23
Industrials (n = 26)			
Skuldsättningsgrad	2	24	8,77
ROA	10	16	-2,76
EBIT	10	16	1,49
EBITDA	11	15	10,76
Consumer goods (n = 11)			
Skuldsättningsgrad	3	8	5,98
ROA	4	7	-1,60
EBIT	4	7	0,97
EBITDA	4	7	5,51
Health care (n = 7)			
Skuldsättningsgrad	0	7	8,63
ROA	3	4	-1,08
EBIT	3	4	1,64
EBITDA	3	4	20,86
Consumer services (n = 9)			
Skuldsättningsgrad	1	8	17,23
ROA	3	6	-6,75
EBIT	3	6	1,72
EBITDA	3	6	8,81
Telecom (n = 3)			
Skuldsättningsgrad	0	3	13,40
ROA	1	2	-1,29
EBIT	1	2	6,34
EBITDA	1	2	12,79
Financials (n = 31)			
Skuldsättningsgrad	2	29	1,72
ROA	15	16	-0,46
EBIT	15	16	0,49

EBITDA	19	12	1,70
Technologies (n = 3)			
Skuldsättningsgrad	0	3	7,67
ROA	0	3	-1,81
EBIT	0	3	2,09
EBITDA	1	2	15,68

Tabell 6 visar resultatet för respektive bransch där medianförändringen i nyckeltalen redogörs för. I undersökningen har totalt sex bortfall förekommit. Utöver dessa förekommer också bortfall inom de resterande 94 företagen eftersom vissa nyckeltal inte har kunnat studeras. Detta med anledningen av att vissa företag inte redogör för tillräckligt mycket information om huruvida de påverkats av den nya leasingstandarden. Av den anledningen hindras vi i dessa fall från att studera förändringen i nyckeltalen. Konsekvenser för samtliga bortfall kommer vidare att diskuteras i följande analysavsnitt.

4.2 Resultat för företag noterade på Large cap

Tabell 7. Procentuell förändring på nyckeltal till följd av IFRS 16 för samtliga företag

Totalt 100 företag	Bortfall	Slutgiltigt urval	Medianförändring
Nyckeltal	<i>st</i>	<i>st</i>	%
Skuldsättningsgrad	7	93	5,50
ROA	39	61	-1,40
EBIT	39	61	1,05
EBITDA	45	55	7,08

Tabell 7 redogör för de procentuella förändringarna i respektive nyckeltal för samtliga undersökta företag utan en branschindelning. Medianförändringen av nyckeltalen presenteras med tillhörande information om slutgiltigt urval. Detta för att bidra med en förståelse för i vilken utsträckning resultatet kan generaliseras till hela populationen. Av Tabell 7 framgår att den största procentuella förändringen, för företag noterade på Large cap, har skett i EBITDA följt av skuldsättningsgraden. Den lägsta förändringen har skett i EBIT. ROA står för en något större förändring än EBIT dock i negativ utsträckning.

Antalet bortfall för ROA, EBIT och EBITDA uppgår till mellan 39 och 45 företag. Detta eftersom företagen inte lämnat tillräckligt med nödvändig information för att kunna beräkna förändringen i dessa nyckeltal. Skuldsättningsgraden har störst representativitet med ett lågt bortfall om totalt sju företag, varav sex av dessa består av studiens bortfall.

5. Analys och empiri

Avsnittet innehåller en analys av undersökningens resultat fördelat på studiens valda nio branscher. Analysen fördelas på respektive bransch där resultatet tydligare framställs och analyseras. Undersökningens resultat jämförs vidare med dels förväntade effekter från IFRS (2016b) samt Grefberg (2018) men också med tidigare forskning vilka har studerat kapitalisering av leasing.

5.1 Oil and gas

Tabell 8. Undersökningens resultat för Oil and gas

Totalt 1 företag	Bortfall	Slutgiltigt urval	Medianförändring
Oil and gas	<i>st</i>	<i>st</i>	%
Skuldsättningsgrad	1	0	-
ROA	1	0	-
EBIT	1	0	-
EBITDA	1	0	-

FTSE Russell (2019a) redogör för undersektorer som ingår i *Oil and gas*-branschen, vilka består av bland annat olje- och gasproducenter, oljeutrustning, tjänster och distribution samt alternativ energi med tillhörande utrustning för förnybar energi.

Företag listade på Stockholmsbörsen, tillhörande Large Cap, är endast en - *Lundin Petroleum AB*. Det råder bortfall för nyckeltalen ROA, EBIT och EBITDA av den anledningen att Lundin Petroleum AB inte redogör för tillräckligt mycket information som möjliggör en undersökning av effekterna i nyckeltalen till följd av IFRS 16. Det enda nyckeltalet som har kunnat studerats någorlunda är skuldsättningsgraden där det har framgått huruvida företagets skulder respektive eget kapital har påverkats till följd av den nya leasingstandarden. Dock har Lundin Petroleum AB ett negativt eget kapital vilket Berk och DeMarzo (2014, s. 40) menar är en faktor som gör nyckeltalet skuldsättningsgrad oanvändbart. Vad som ändå kan identifieras är att IFRS 16 resulterar i att skulderna ökar något samtidigt som det egna kapitalet står relativt oförändrat. En ökning i företagets skulder skulle generellt innebära att skuldsättningsgraden i företaget stiger.

Tidigare forskning (Fito, Moya & Orgaz 2013; Fülbier, Silva & Pferdehirt 2008; Morales-Díaz

& Zamora-Ramírez 2018) har beskrivit *Oil and gas*-branschen eller motsvarande som en bransch vilken kommer att påverkas i liten utsträckning till följd av en kapitalisering av leasing. Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) beskriver en orsak till att branschen påverkas i lägre utsträckning och menar att företag inom denna bransch redan har en stor skuldsättning. Av den anledningen kommer inte nyckeltalen relaterade till skulder och eget kapital att påverkas i lika stor utsträckning procentuellt sett (ibid.). Det är forskning som kan kopplas till denna studies skuldsättning i den mån att *Lundin Petroleum AB* redan var högt skuldsatta.

5.2 Basic materials

Tabell 9. Undersökningens resultat för Basic materials

Totalt 9 företag	Bortfall	Slutgiltigt urval	Medianförändring
Basic materials	<i>st</i>	<i>st</i>	%
Skuldsättningsgrad	0	9	2,64
ROA	2	7	-1,28
EBIT	2	7	0,43
EBITDA	3	6	3,23

Nasdaqs bransch *Basic material* omfattar företag såsom Boliden AB, Lundin Mining Corporation, SSAB AB och Bergs Timber AB. FTSE Russell (2019a) fördelar branschen i flera undersektorer för att tydliggöra vad branschen omfattar. Dessa undersektorer är kemikalier samt grundläggande resurser såsom skogsbruk och papper samt metaller och gruvindustri (ibid.).

Tabell 9 synliggör resultatet från vår undersökning för *Basic material* där medianförändringen i EBIT och EBITDA ökat med 0,43 respektive 3,23 procent. Resultatet är i enlighet med de förväntningar från IFRS (2016b) och Grefberg (2018) men också med tidigare forskning som menar att EBITDA ökar vid kapitalisering av leasing (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Mulford & Gram 2007; PwC 2016b; Singh 2012). Det relativt stora bortfallet om över 30 procent för EBITDA är värt att notera eftersom samma representativitet inte uppnås som för nyckeltalet skuldsättningsgrad. Det innebär därför att EBITDA troligtvis hade påverkats annorlunda om dessa bortfall inkluderats. I vilken utsträckning kan inte redogöras för.

Skuldsättningsgraden inom *Basic material* har ökat med 2,64 procent till följd av implementeringen av IFRS 16. Ökningen i skuldsättningsgraden sker därför likt de förväntade effekterna från IFRS (2016b) samt tidigare studier (Giner & Pardo 2018b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Mulford & Gram 2007; PwC 2016b; Singh 2012; Wong & Joshi 2015) vilka har, utifrån kapitalisering av leasing, kommit fram till att nyckeltalet ökar. Fülbier, Silvia och Pferdehirt (2008) studerar skuldsättningsgraden för branschen *Natural resources* där nyckeltalet ökar med 3,5 procent. Samtliga undersökta företag inom branschen är representativa vad gäller nyckeltalet.

Medianförändringen i nyckeltalet ROA uppgår till -1,28 procent vid en jämförelse av nyckeltal inklusive respektive exklusive effekter av IFRS 16. Att nyckeltalet sjunker som en effekt av IFRS 16 är i enlighet med Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) i den mån att den generella trenden är att nyckeltalets nämnare påverkas i större utsträckning än dess täljare. Den generella trenden innebär således att nyckeltalet sjunker. Resultatet är likaså i enlighet med Fülbier, Silvia och Pferdehirt (2008) vilka studerat en bransch hänförlig till *Basic material*.

5.3 Industrials

Tabell 10. Undersökningens resultat för Industrials

Totalt 26 företag	Bortfall	Slutgiltigt urval	Medianförändring
Industrials	<i>st</i>	<i>st</i>	%
Skuldsättningsgrad	2	24	8,77
ROA	10	16	-2,76
EBIT	10	16	1,49
EBITDA	11	15	10,76

I *Industrials*-branschen ingår företag som är verksamma inom konstruktion, industri och tillverkning av diverse material och produkter inom exempelvis flygplan och försvar (FTSE Russell 2019a). *Industrials* är en bransch som är lik tidigare forsknings branschindelning och kan översättas till industribranschen. Företag som ingår i denna branschindelning är bland annat NCC AB och PEAB AB. Resultatet för branschen inkluderar ett stort antal bortfall för

nyckeltalen ROA, EBIT och EBITDA vilket innebär att generalisering för resterande del av branschen ska göras med försiktighet.

Resultatet visar att medianförändringen för skuldsättningsgraden ökat med 8,77 procent vilket därför är i enlighet med tidigare forskning (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Maglio, Rapone & Rey 2018; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Mulford & Gram 2007; Wong & Joshi 2015) vilka menar att skuldsättningsgraden ökar till följd av kapitalisering av leasing. Fülbier, Silva och Pferdehirt (2008) får fram liknande resultat i sin studie för tyska företag, där skuldsättningsgraden för branschen *Construction and Assembly*, vilket är en motsvarande bransch till *Industrial*, uppgår till 6,1 procent.

Medianförändringen för nyckeltalet ROA uppgår till en minskning om 2,76 procent. Detta visar, än en gång att effekten på företagets totala kapital överstiger förändringen i företagets rörelseresultat. Dock redovisar totalt två av 26 undersökta företag en positiv utveckling för nyckeltalet, se Bilaga 2. Detta kan förklaras genom att företagets rörelseresultat ökar, procentuellt sett, mer än vad företagets tillgångar gör. Förändringen i dessa två företag kan vidare bekräfta Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) vilka menar att många företag kan komma att uppleva en positiv effekt på nyckeltalet eftersom både täljare och nämnare förväntas öka.

Vad gäller förändringen i medianen gällande EBIT och EBITDA skiljer det sig åt där det råder en ökning om 1,49 respektive 10,76 procent. En liknande ökning i EBITDA återfinns i PwCs (2016b) *Industrial* vilken visar en medianökning om nio procent. Båda nyckeltalen går i en väntad trend enligt IFRS (2016b) och Grefberg (2018) som menar att EBITDA förväntas påverkas i större utsträckning än EBIT.

5.4 Consumer goods

Tabell 11. Undersökningens resultat för Consumer goods

Totalt 11 företag	Bortfall	Slutgiltigt urval	Medianförändring
Consumer goods	<i>st</i>	<i>st</i>	%
Skuldsättningsgrad	3	8	5,98
ROA	4	7	-1,60

EBIT	4	7	0,97
EBITDA	4	7	5,51

Exempel på företag inom Nasdaqs *Consumer goods* är Electrolux AB, Husqvarna AB och Swedish Match AB. Förklaringen till branschen beskrivs utifrån branschens undersektorer som, enligt FTSE Russell (2019a), är bilar och bildelar, mat och dryck samt hushåll. Detta tydliggörs vidare genom att branschen omfattar företag som rör bland annat bilar och tillhörande delar, destillatörer och bryggerier, jordbruk, odlingar, matvaror, fritidsartiklar samt hushållsvaror och personliga varor.

Skuldsättningsgraden visar en positiv medianförändring om 5,98 procent och utgör därför den största förändringen för de undersökta nyckeltalen inom branschen. Nyckeltalet skuldsättningsgrad var en av de nyckeltal som, enligt IFRS (2016b), förväntades stiga till följd av den nya standarden. Med dessa resultat kan vi bekräfta tidigare studier (Giner & Pardo 2018b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b) vilka visat ett resultat där skuldsättningsgraden ökar vid kapitalisering av leasing. Tidigare studier betonar dock att skuldsättningsgraden, generellt sett, skulle påverkas *väsentligt* vilket utgör en definitionsfråga. Resultat från undersökningen utförd av Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018, s. 128) visar att en av de branscher, vars skuldsättningsgrad har den lägsta påverkan, är *Household and personal products* med en ökning om 8,1 procent. *Household and personal products* kan kopplas samman till branschen *Consumer goods* eftersom det rör hushåll och personliga produkter (Nasdaq 2019a). Nyckeltalet består av ett bortfall (se Bilaga 2) av den anledningen att ett företag uppvisat negativt eget kapital. Berk och DeMarzo (2014, s. 40) menar att ett negativt eget kapital gör nyckeltalet skuldsättningsgrad oanvändbart.

Medianförändringen i ROA innebär en minskning om 1,6 procent som har baserats på totalt sju undersökta företag. Ett av dessa företag utmärker sig med en positiv medianförändring om 11,1 procent, se Bilaga 2. Företagets rörelseresultat har påverkats avsevärt högre än det totala tillgångarna, procentuellt sett, vilket därför medför en positiv ROA (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018). Resultat från Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) visar att ROA för branschen *Household and personal*, tidigare beskriven som en undersektor till *Basic material*, sjunker med cirka 0,3 procent till följd av en kapitalisering av leasing.

De sju undersökta företagen, för *Consumer goods*, resulterar i en positiv medianförändring för både EBIT och EBITDA. Medianförändringen i EBITDA uppgår till 5,51 procent. En betydligt mindre förändring har skett i företagens EBIT vilken har en medianförändring om 0,97 procent. Detta är dock ändå ett resultat att hänföra till tidigare forskning vilka menar att både EBIT och EBITDA är nyckeltal som antas öka med anledning av förändringen i den nya leasingstandarden (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Mulford & Gram 2007; PwC 2016b; Singh 2012). Att EBITDA ökar i större grad än EBIT beror på att avskrivningarna har påverkats i större utsträckning än räntekostnaderna.

5.5 Health care

Tabell 12. Undersökningens resultat för Health care

Totalt 7 företag	Bortfall	Slutgiltigt urval	Medianförändring
Health care	st	st	%
Skuldsättningsgrad	0	7	8,63
ROA	3	4	-1,08
EBIT	3	4	1,64
EBITDA	3	4	20,86

Health care-branschen, det vill säga sjukvårdsbranschen, inkluderar företag verksamma inom sjukvårdsutrustning och sjukvårdstjänster samt läkemedel och bioteknik (FTSE Russell 2019a). Antalet sjukvårdsföretag på Stockholmsbörsens Large Cap är enbart sju stycken. Tre bortfall förekommer för nyckeltalen ROA, EBIT och EBITDA.

Branschens medianförändring i ROA uppgår till -1,08 procent vilket är bland de lägsta resultaten för nyckeltalet i relation till resterande undersökta branscher. Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) har undersökt två branscher vilka kan hänföras till *Health care*-branschen, dessa lyder *Pharmaceutical, biotechnology and life sciences* samt *Health care equipment and services*. Båda branscherna uppvisar låga siffror vid en branschjämförelse men där nyckeltalet har påverkats i olika riktningar, med -0,2 respektive +0,2 procent (ibid.). Även en *Health care*-bransch studerad av Fülbier, Silvia och Pferdehirt (2008) påverkas med en negativ ROA om -0,9 procent. Den negativa och låga förändringen i ROA faller i enlighet med dessa studier att branschens ROA påverkas i låg utsträckning.

Nyckeltalet skuldsättningsgrad inom *Health care* har, utifrån vår undersökning, ökat med 8,63 procent. Att nyckeltalet skulle öka var förväntat eftersom IFRS (2016b) framställer att skuldsättningsgraden är ett nyckeltal som förväntas öka väsentligt om de operationella leasingavtalen tas med i balansräkningen. Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) och Fülbier, Silvia och Pferdehirts (2008) beskriver branscher hänförliga till *Health care* med en relativt stor ökning i skuldsättningsgraden. Fülbier, Silvia och Pferdehirts (2008) visar en något lägre procentuell förändring än denna studie medan Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) uppvisar något högre.

PwC (2016b) redogör resultat för två stycken branscher, *Health Care* och *Pharmaceutical*, vilka enligt FTSE Russells (2019a) branschindelning utgör *Health Care*. Effekterna i företagens finansiella nyckeltal skiljer sig åt mellan dessa två undersektorer men gemensamt är att medianförändringen i EBITDA ökar. Medianförändringen för EBITDA i PwCs (2016b) *Health care* och *Pharmaceutical* uppgår till en ökning om 24 respektive 5 procent. Ökningen i EBITDA för denna studie uppgår till 20,86 procent där det slutgiltiga urvalet enbart består av fyra företag. Studien visar en betydligt lägre effekt för EBIT vilken uppgår till enbart 1,64 procent. Det ska tilläggas att EBITDA-resultatet för denna bransch utgör den största medianförändringen av samtliga företag trots att branscher hänförliga till *Health care* inte har beskrivits som den störst påverkade branschen (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b).

5.6 Consumer services

Tabell 13. Undersökningens resultat för Consumer services

Totalt 9 företag	Bortfall	Slutgiltigt urval	Medianförändring
Consumer services	<i>st</i>	<i>st</i>	%
Skuldsättningsgrad	1	8	17,23
ROA	3	6	-6,75
EBIT	3	6	1,72
EBITDA	3	6	8,81

FTSE Russell (2019a) beskriver undersektorer vilka ingår i branschen *Consumer services*. Dessa är detaljhandel, media, restaurang samt resor och fritid. Företag noterade på Nasdaq Stockholm som ingår i denna indelning av bransch är företag såsom Axfood AB, Betsson AB och ICA Gruppen AB.

Av de nämnda undersektorer som ingår i *Consumer services* är det ett flertal av dessa vilka har studerats i tidigare forskning och utgör några av de branscher som påverkats i störst utsträckning vid kapitalisering av leasing. Exempel på dessa studerade branscher är bland annat detaljhandel, flygbolag, mode och restaurang (Fito, Moya & Orgaz 2013; Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Giner & Pardo 2018b; IFRS 2016b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b; Singh 2012).

Consumer services har, sett till skuldsättningsgraden och ROA, förändrats väsentligt i relation till resterande undersökta branscher (se Tabell 17, s. 54). Tabell 13 visar att skuldsättningsgraden har ökat med 17,23 procent vilket utgör den största förändringen av samtliga undersökta branscher. Sett till tidigare forskning utgör detta snarare en relativt låg förändring. Tidigare studier (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Giner & Pardo 2018b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018) har undersökt dels detaljhandelsföretag, hotellföretag och mediaföretag vilka uppvisar betydligt större procentuella förändringar för nyckeltalet. Det ska dock tilläggas att dessa branscher endast utgör undersektorer till *Consumer services* vilket innebär att denna bransch kan ha påverkats av ytterligare undersektorer som inte framgår i tidigare forskning. Gemensamt är att skuldsättningsgraden i *Consumer services* och dessa undersektorer har haft den största påverkan i jämförelse med andra undersökta branscher.

Branschens ROA har påverkats negativt med 6,75 procent till följd av IFRS 16 vilket, likt tidigare nämnt, utgör den största förändringen sett till de andra undersökta branscherna. Forskare har tidigare studerat effekterna på ROA vid kapitalisering av leasing och det gäller inte minst för branscher hänförliga till *Consumer services*. Vad som identifierats utifrån tidigare forskning är att nyckeltalet ofta visat en betydligt lägre procentuell förändring men där majoriteten uppvisat en negativ ROA (Durocher 2008; Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Giner & Pardo 2018b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Singh 2012). Även här ska det betonas att de tidigare undersökta branscherna utgör undersektorer till *Consumer services* vilket innebär att de procentuella förändringarna kan skilja sig åt. Vad som kan urskiljas ur

tidigare forskning är huruvida branschens undersektorer har påverkats för att på så sätt erhålla en uppfattning om i vilken utsträckning *Consumer services* har förväntats påverkas.

Medianförändringen i EBITDA uppgår i vår studie till 8,81 procent och EBIT till det något lägre 1,72 procent. Dessa förändringar är inte bland de högsta i jämförelse med de resterande branscherna men är ändå påtagliga. Förändringen faller i enlighet med Grefbergs (2018) förväntade effekter där det framgår att EBITDA förväntas öka samtidigt som EBIT förväntas öka endast "något". Resultatet för nyckeltalen EBIT och EBITDA faller inte i enlighet med tidigare studier (Fito, Moya & Orgaz 2013; Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Giner & Pardo 2018b; IFRS 2016b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b; Singh 2012) vilka betonar att branscher hänförliga till *Consumer services* påverkas i störst utsträckning. För att exemplifiera uppvisar PwC (2016b) en medianförändring i EBITDA för detaljhandelsbranschen om 41 procent vilket skiljer sig kraftigt gentemot vårt resultat.

5.7 Telecom

Tabell 14. Undersökningens resultat för Telecom

Totalt 3 företag	Bortfall	Slutgiltigt urval	Medianförändring
Telecom	<i>st</i>	<i>st</i>	%
Skuldsättningsgrad	0	3	13,40
ROA	1	2	-1,29
EBIT	1	2	6,34
EBITDA	1	2	12,79

I *Telecom*-branschen ingår företag som är verksamma inom telekommunikation i form av mobilabonnemang, bredband och mobilnät (FTSE 2019a). Antal företag noterade på Stockholmsbörsens Large cap är enbart tre. Dessa lyder Tele2 AB, Telia Company AB och Millicom International Cellular S.A.

Telecom är en bransch vars nyckeltal har förändrats relativt mycket till följd av IFRS 16. Medianförändringen i skuldsättningsgraden har ökat med 13,40 procent. I tidigare studier såsom Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) samt PwC (2016b) har *Telecom*-branschen identifierats som en av de branscher vilken förväntas påverkas i medelstor utsträckning.

Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) menar att *Telecom*-branschen är en av de branscher som använt operationella leasingavtal i hög utsträckning. Branscher som använt operationella leasingavtal i stor utsträckning förväntas påverkas i större grad av IFRS 16 (ibid.).

Från resultatet framgår det att EBIT har ökat med 6,34 procent samtidigt som EBITDA har ökat med 12,79 procent till följd av IFRS 16. EBITDA påverkas i nästan dubbelt så stor utsträckning i jämförelse med EBIT, vilket kan förklaras av att av- och nedskrivningar från leasingtillgångar som nu redovisas är större än de räntekostnader som uppstår av leasingskulder. Dessutom bestod urvalet för nyckeltalen endast av två företag, vilket gör att det enskilda företagen har stor påverkan på resultatet. För att tydliggöra baseras resultatet för EBIT på Tele2 och Millicom International Cellular vilka uppvisar en ökning om 1,94 respektive 10,74 procent (se Bilaga 2). Detta betyder att effekterna av IFRS 16 är betydligt mindre för ena företaget än för det andra. Vid analys av EBITDA uppvisar Tele2 AB en avsevärt större ökning om 15,35 procent. I vårt resultat förekom ett bortfall för EBIT och EBITDA, vilket gör att resultatet enbart består av två företag. Resultatet är fortfarande legitimt för denna bransch på Large Cap men en generalisering utöver urvalet försvåras pga det lilla urvalet.

Även för nyckeltalet ROA baseras resultatet på enbart två företag från *Telecom*-branschen. Medianförändringen i ROA har minskat med 1,29 procent med anledning av IFRS 16. Resultatet i studien faller därför inte i enlighet med Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) vilka beskriver att ROA i *Telecom*-branschen påverkats positivt om 4,30 procent vid kapitalisering av leasing. Det ska dock noteras att de två undersökta företagen påverkats i olika utsträckning. Millicom International Cellular har påverkats positivt om cirka 2,65 procent medan Tele2 uppvisar en negativ medianförändring om cirka 5,23 procent. Den totala medianförändringen för branschen blir därför påverkad av Tele2 i större utsträckning och bidrar till en negativ ROA för *Telecom*. Att företagen påverkats i så olika omfattning beror på att Tele2 redovisat en större procentuell förändring i totalt kapital snarare än för EBIT medan Millicom International Cellular istället har redovisat en större procentuell förändring i EBIT än i det totala kapitalet.

5.8 Financials

Tabell 15. Undersökningens resultat för Financials

Totalt 31 företag	Bortfall	Slutgiltigt urval	Medianförändring
Financials	<i>st</i>	<i>st</i>	%
Skuldsättningsgrad	2	29	1,72
ROA	15	16	-0,46
EBIT	15	16	0,49
EBITDA	19	12	1,70

Inom *Financials*-branschen ingår företag som är verksamma inom fastighetsbranschen samt bank- och försäkringsbranschen (FTSE Russell 2019a). Exempel på företag vilka ingår i denna bransch på Nasdaq Stockholm är Avanza Bank Holding AB, Bonava AB samt Skandinaviska Enskilda Bank.

Resultatet för *Financials*-branschen visade en marginell ökning av medianförändringen i skuldsättningsgraden till följd av IFRS 16 vilket kan ses som förväntat i jämförelse med tidigare studier. Morales-Diaz och Zamora-Ramirez (2018) identifierar bank- och försäkringsbranschen samt fastighetsbranschen som två av de branscher vilka förväntas påverkas i lägst utsträckning. Fito, Moya och Orgaz (2013) är av samma uppfattning och menar att fastighetsbranschen inte kommer uppvisa någon betydande effekt. Även Grefberg (2018) och IFRS (2016b) har identifierat skuldsättningsgraden som ett nyckeltal som förväntas öka. Detta eftersom skulderna ökar samtidigt som det egna kapitalet förväntas vara relativt oförändrat till en början. Resultatet från studien har inkluderat 29 av totalt 31 företag, vilket är ett högt slutgiltigt urval och innebär att resultatet enklare kan generaliseras för *Financials*-branschen noterade på Large cap.

Företagen inom *Financials* uppvisade en ökad medianförändring för både EBIT (0,49%) och EBITDA (1,70%) vilka härleds till implementeringen av IFRS 16. Dessa förändringar av nyckeltalen kan ses som marginella eftersom *Financials* identifierats som en bransch vilka inte kommer påverkas i stor utsträckning av IFRS 16 (Fito, Moya & Orgaz 2013; Morales-Diaz och Zamora-Ramirez 2018; PwC 2016b). EBITDA har ökat i större utsträckning jämfört med EBIT, vilket kan förklaras av att de av- och nedskrivningar av leasingtillgångar som uppstår är större än vad räntekostnaderna av leasingskulderna är. Ökningen av dessa nyckeltal stämmer

överens med tidigare studier såsom PwC (2016b) som kom fram till att EBITDA förväntas öka med 1 procent i *Real estate*-branschen och 6 procent i *Financial services*-branschen. Noterbart från vår studie är att slutgiltiga urvalet för resultatet av EBIT och EBITDA endast utgörs av cirka 52 procent (16/31) respektive 42 procent (13/31) för denna bransch. Den låga representativiteten försvårar en generalisering för hela urvalet och därmed för populationen. Därför är det av betydelse att jämföra med tidigare studier, vilka visar på liknande trend som resultatet från vår studie.

ROA har till följd av IFRS 16 minskat med 0,49 procent, vilket är en relativt låg minskning och kan förklaras av samma skäl som de andra nyckeltalen. *Financials*-branschen ses som en bransch vars finansiella rapporter inte förväntades påverkas i större utsträckning av IFRS 16 (Fitó, Moyá & Orgaz 2013; IFRS 2018b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b). Durocher (2008) uppvisar en mindre minskning av ROA, 0,1 procent, för sektorn *Financial-services* vilket kan ses som en motsvarighet till *Financial*-branschen i vår studie. Även här har det slutgiltiga urvalet för resultatet i vår studie uppgått till cirka 52 procent (16/31) vilket försvårar en generalisering av resultatet för hela branschen.

Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) förklarar varför bank- och försäkringsbranschen, en undersektor hänförlig till *Financials-branschen*, inte förväntas uppvisa en stor procentuell förändring till följd av IFRS 16. Forskarna menar att eftersom denna bransch har en kapitalstruktur med redan hög skuldsättning kommer de totala effekterna av IFRS 16 inte vara lika stora för dessa branscher, procentuellt sett (ibid.).

5.9 Technology

Tabell 16. *Undersökningens resultat för Technology*

Totalt 3 företag	Bortfall	Slutgiltigt urval	Medianförändring
Technology	<i>st</i>	<i>st</i>	%
Skuldsättningsgrad	0	3	7,67
ROA	0	3	-1,81
EBIT	0	3	2,09
EBITDA	1	2	15,68

FTSE Russell (2019a) beskriver undersektorer till branschen genom programvara och datatjänster samt teknologi, hårdvara och utrustning. Antalet företag listade på Stockholmsbörsens Large cap vilka verkar inom teknologibranschen är tre med ett bortfall för EBITDA på grund av otillräckligt redovisad information.

Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) beskriver att nyckeltalet skuldsättningsgrad, i företag som verkar inom teknologi, påverkas med en ökning om 38,2 procent. Giner och Pardos (2018b) undersökning visar att teknologibranschen ökat med den betydligt lägre procentuella förändringen om sex procent. Resultatet i vår studie, avseende skuldsättningsgraden, har påverkats med en ökning om 7,67 procent. Undersökningens resultat bekräftar därför, generellt, tidigare forskning (Fito, Moya & Orgaz 2013; Giner & Pardo 2018b; IFRS 2016b; Maglio, Rapone & Rey 2018; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b) vilka menar att nyckeltalet ökar vid en kapitalisering av leasing samt de förväntade effekterna om bland annat skuldsättningsgrad.

ROA har till följd av IFRS 16 minskat med 1,81 procent, något som är förväntat i relation till tidigare studier. I Giner och Pardos (2018b) studie minskar ROA med 2,9 procent för *Technology*-branschen, vilket kan efterliknas med resultatet från vår studie. Även Fitó, Moyá och Orgaz (2013) uppvisar en minskning av ROA för *Technology*-branschen.

Branschen *Technology* visar en medianförändring i form av en ökning i både EBIT och EBITDA hänförligt till implementeringen av IFRS 16. EBITDA har ökat med 15,68 procent och EBIT har ökat med 1,48 procent. Vårt resultat faller därför inom ramen för de förväntningar som redogjorts för innan standarden implementerats där exempelvis Grefberg (2018) och IFRS (2016b) båda redogör för att EBITDA kommer öka och EBIT ökar med en mindre marginal. I vår studie uppkom ett bortfall för EBITDA på grund av otillräcklig redovisad information. Eftersom urvalet för denna bransch endast bestod av tre företag har detta bortfall en stor påverkan och bör därför noteras.

5.10 Analys av branschpåverkan

Tabell 17. En förenklad tabell över studiens resultat för respektive bransch och nyckeltal

Bransch	Median-förändring Skuldsättningsgrad (%)	Median-förändring ROA (%)	Median-förändring EBIT (%)	Median-förändring EBITDA (%)
Oil and gas	-	-	-	-
Basic materials	2,64	-1,28	0,43	3,23
Industrials	8,77	-2,76	1,49	10,76
Consumer goods	5,98	-1,60	0,97	5,51
Health care	8,63	-1,08	1,64	20,86
Consumer services	17,23	-6,75	1,72	8,81
Telecom	13,40	-1,29	6,34	12,79
Financials	1,72	-0,46	0,49	1,70
Technologies	7,67	-1,81	2,09	15,68

Likt tidigare studier (Fito, Moya & Orgaz 2013; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b) vilka betonar att företagens olika nyckeltal kommer påverkas olika beroende på vilken bransch de bedriver sin verksamhet inom finner vi i vårt resultat, angående nyckeltalens påverkan i respektive bransch, en varians mellan de olika branscherna. Vid analys av samtliga branscher utmärker sig några branscher vilka påverkats i större utsträckning än andra. Av de tio branscherna som företagen fördelas mellan görs en analys enbart på åtta av dem. Detta eftersom *Utilities* och *Oil and gas* består av noll respektive ett företag vilken inte uppger tillräckligt med information för att beräkna effekterna av IFRS 16.

Vad som tydligt kan identifieras utifrån resultatet är att *Financials* och *Basic material* har påverkats i lägst utsträckning till följd av IFRS 16. *Financials* uppvisar den lägsta medianförändringen för samtliga nyckeltal bortsett från EBIT där *Basic material* påverkats i en något lägre utsträckning. Att *Financials* har påverkats i den lägre graden faller i enlighet med tidigare forskning vilka har undersökt branscher hänförliga till *Financials*. Både Fito, Moya och Orgaz (2013) samt PwC (2016b) beskriver fastighetsbranschen som en bransch utan betydande effekter samtidigt som Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) menar att bank- och försäkringsbranschen påverkas mindre av den anledningen att dessa branscher redan innan införandet av IFRS 16 har en hög skuldsättning. Resultatet för branschen kan dock inte

generaliseras fullt ut eftersom det råder ett stort bortfall om över 15 företag för ROA, EBIT och EBITDA. Detta beror vidare på att *Financials*-branschen inte lägger lika stort fokus på företagens rörelseresultat utan snarare beskriver effekter för deras förvaltningsresultat vilket inte ska förväxlas. Även branscher hänförliga till *Basic material* har beskrivits som en bransch där nyckeltalen förväntats påverkas i en lägre utsträckning vilket därför inte var helt oväntat (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; PwC 2016b).

Utifrån det genererade resultatet är det svårt att hänvisa enbart ett eller något företag som mest påverkat till följd av implementeringen av IFRS 16. Detta eftersom branscherna har påverkats i olika utsträckning för respektive nyckeltal. För att exemplifiera uppvisar *Health care*-branschen den största förändringen i EBITDA samtidigt som de bistår med en av de lägre medianförändringarna för nyckeltalet ROA. För att urskilja branscher med störst påverkan identifieras *Consumer services*, *Telecom* och *Technology* som återkommande för mer än ett nyckeltal.

Enligt FTSE Russells (2019a) branschindelning består *Consumer services* av undersektorer såsom detaljhandel, media, restaurang samt resor och fritid. Detta har lett till en förväntan om att denna bransch haft möjlighet att påverkas mest eftersom dessa branscher, generellt, förlitat sig mer på operationella leasingavtal (Imhoff, Lipe & Wright 1997; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018). Resultatet för studien faller i viss mån i enlighet med tidigare forskning (Fito, Moya & Orgaz 2013; Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; Giner & Pardo 2018b; IFRS 2016b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b; Singh 2012) där studerade undersektorer till *Consumer services* har visats påverkats i störst utsträckning. För vår studie överensstämmer detta för nyckeltalen skuldsättningsgrad och ROA men resultatet för EBIT och EBITDA skiljer sig åt med en något lägre utsträckning där mindre påtagliga effekter har identifierats. Att resultatet skiljer sig åt kan bero på flertalet faktorer men det ska betonas att tidigare studier vilka har undersökt branscher hänförliga till *Consumer services* endast utgör undersektorer till branschen. Definitionen av *Consumer services* skiljer sig därför från tidigare studier.

Med ståndpunkt i tidigare studier var det relativt oväntat att både *Technology* och *Telecom* utgör två av de tre återkommande branscherna vilka uppvisade stora förändringar i denna studie. *Technology* uppvisar bland de högre förändringarna för nyckeltalen EBIT och EBITDA samt en påtaglig effekt på skuldsättningsgraden och ROA. Det ska dock noteras att det skiljer cirka 10 respektive 5 procentenheter mellan *Technology* och den mest påverkade branschen

för skuldsättningsgraden och ROA. *Technology* uppvisar därmed stora alternativt påtagliga förändringar i nyckeltalen, trots att både Fito, Moya och Orgaz (2013) samt Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) beskriver teknologibranschen som en bransch med något lägre alternativt en ”relevant” effekt i relation till andra undersökta branscher. I enlighet med Fito, Moya och Orgaz (2013) skulle resultatet för *Technology* troligtvis beskrivas som något högre alternativt med en ”relevant” effekt. Morales-Díaz och Zamora-Ramírez (2018) samt PwC (2016b) har vidare även studerat branschen *Telecommunications* där förändringarna i nyckeltal inte ses som utmärkande för branschen. Det är dock viktigt att betona att dessa två branscher enbart består av tre undersökta företag vardera med ytterligare bortfall för vissa nyckeltal. De genererade resultatet av studien har därför påverkats av två alternativt tre företag vilket försvårar en jämförelse och generalisering utöver studiens urval.

De återstående branscherna *Industrials*, *Health care* och *Consumer goods* visar påtagliga effekter till följd av IFRS 16. I relation till resterande undersökta branscher utgör resultatet för dessa tre branscher mellanskiktet vilket innebär att de varken uppvisat de lägsta alternativt de högsta medianförändringarna bortsett från *Health care*-branschens EBITDA-förändring. Resterande nyckeltal inom *Health care* har påverkats i en lägre utsträckning vilket var mer väntat utifrån tidigare forskning där branscher såsom *Pharmaceutical* och *Läkemedel- och sjukvårdsbranschen* har en mindre påverkan vid kapitalisering av leasing (Fülbier, Silvia & Pferdehirt 2008; PwC 2016b). PwC (2016b) undersöker ytterligare en bransch som kan hänföras till *Health care* vilken snarare påverkas i stor utsträckning i relation till resterande 19 undersökta branscher. Där framkommer vidare att EBITDA ökar med cirka 24 procent, något högre än i denna undersökning (ibid.). Dessa branscher utgör dock enbart undersektorer till undersökningens *Health care*.

Vad gäller branschen *Industrials* är medianförändringen i samtliga företag påverkade i en relativt låg utsträckning i relation till branscherna med störst påverkan. Branschen utmärker sig främst vad gäller ROA med en något högre förändring i jämförelse till andra branscher. *Industrials* består av företag som är verksamma inom konstruktion, industri och tillverkning av diverse material och produkter (FTSE Russell 2019a). Fülbier, Silvia och Pferdehirt (2008) samt Giner och Pardo (2018b) har båda undersökt en bransch som benämns *Konstruktion och montering* respektive *Konstruktion och tillverkning*. Båda undersökningarna kan utifrån sitt resultat dra slutsatsen att branschen påverkas i mindre utsträckning. Sistnämnda branschen, *Consumer goods*, är att hänföra till företag verksamma inom hushållsprodukter vilka Morales-

Díaz och Zamora-Ramírez (2018) beskriver som en bransch som påverkats i en lägre utsträckning. Resultatet för *Industrials* och *Consumer goods* är därför i enlighet med tidigare studier.

6. Slutsats

I uppsatsens sjätte kapitel presenteras undersökningens slutsats vilken ger en kort tillbakablick gällande studiens bakgrund och syfte. Därefter sammanställs de viktiga slutsatserna vilka genererats utifrån studiens resultat och analys. Fokus ligger där på att besvara studiens forskningsfråga genom att presentera huruvida företagens nyckeltal har påverkats till följd av implementeringen av IFRS 16 samt hur förändringen skiljer sig åt mellan branscherna.

Den tidigare leasingstandarden, IAS 17, har kritiserats av den anledningen att inte alla företagens leasingåtaganden tas upp som tillgångar i deras balansräkningar (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018). Detta beskrivs som problematiskt i den mån att det försvårar en jämförbarhet av finansiella rapporter (ibid.). Som ett svar på den kritik IAS 17 mottagit har IASB, efter ett långt tioårigt projekt, utvecklat IFRS 16 som är den nya leasingstandarden vilken implementerades första januari 2019 (Giner & Pardo 2018a). Den nya standarden har för avsikt att väsentligt förbättra jämförbarheten av finansiell information mellan företag (IFRS 2016b). Standarden innebär att företagets finansiella rapporter och nyckeltal kommer att förändras väsentligt, dock med betoning på att företagen påverkas i olika utsträckning beroende på vilken bransch de verkar inom (Fito, Moya & Orgaz 2013; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; Sacarin 2017). Syftet med denna undersökningen är därför att bidra med en förståelse för hur företagens finansiella rapporter har påverkats till följd av IFRS 16. Undersökningen syftar vidare till att skildra huruvida leasingstandarden har påverkat respektive bransch på Stockholmsbörsen.

Undersökningens forskningsfråga lyder *“I vilken utsträckning påverkas börsnoterade företags finansiella rapporter till följd av IFRS 16?”*. Forskningsfrågan kommer vidare att besvaras utifrån de två underfrågorna.

6.1 Hur påverkas nyckeltalen skuldsättningsgrad, ROA, EBIT och EBITDA?

För att bedöma huruvida företagens finansiella rapporter påverkats till följd av leasingstandarden har finansiella nyckeltal undersökts. Resultatet för studien visar, generellt, att övervägande del av branscherna har uppvisat ett resultat för nyckeltalen i enighet med tidigare forskning om kapitalisering av leasing.

Skuldsättningsgraden visar hur ett företags skulder står i relation till eget kapital och visar därför företagens långsiktiga betalningsförmåga. Detta nyckeltal har ökat för samtliga branscher vilket har en negativ effekt på företagens redovisade skuldsättningsgrad eftersom skulderna ökar i relation till det egna kapitalet. Nyckeltalets medianförändring för samtliga undersökta företag har ökat med 5,50 procent, vilket är det näst största procentuella förändringen i vår studie.

Nyckeltalen EBIT och EBITDA har påverkats i lägst respektive högst utsträckning dock båda i en positiv trend eftersom leasingstandarden innebär ökade av- och nedskrivningar samt ökat finansnetto. Medianförändringen i EBITDA är dock betydligt högre än förändringen i EBIT, med en skillnad om cirka sex procentenheter. Medianförändringen uppgår till 1,05 procent (EBIT) respektive 7,08 procent (EBITDA).

Till sist har även företagens avkastning på det totala kapitalet (ROA) undersökts där en liknande trend om en negativ utveckling har identifierats för samtliga branscher. Det ska dock tilläggas att totalt fem företag snarare har uppvisat en positiv ROA. Att företagen uppvisar en positiv ROA innebär att företagens EBIT har påverkats i större utsträckning, procentuellt sett, än dess totala tillgångar.

6.2 Hur skiljer sig påverkan åt mellan olika branscher?

Branschindelningen består av totalt tio branscher där noll företag utgör branschen *Utilities* och där enbart ett företag ingår i *Oil and gas*-branschen. Företaget verksamt inom *Oil and gas* uppger inte tillräckligt mycket information för att beräkna förändringar i nyckeltalen. Dessa två branscher utesluts därför. I enlighet med tidigare studier finner vi att förändringar i branschernas nyckeltal skiljer sig åt (Fito, Moya & Orgaz 2013; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez 2018; PwC 2016b).

Återkommande branscher som har uppvisat störst förändring i minst två nyckeltal till följd av IFRS 16 är *Consumer services*, *Technologies* samt *Telecom*. Dessa tre har haft en relativt stor påverkan på nyckeltalen i relation till resterande branscher. Dock visar *Health care*-branschen den högsta medianförändringen för nyckeltalet EBITDA.

De två branscher som uppvisar de lägsta förändringarna till följd av leasingstandarden är *Financials* och *Basic material*. Resterande tre branscher är *Industrials*, *Health care* och *Consumer goods* vars resultat utgör studiens mellanskikt. Bortsett från *Health care*-branschens EBITDA-förändring har dessa branschers resultat varken påverkats i störst eller lägst utsträckning. Sett till de undersökta nyckeltalen uppvisar dessa tre branscher liknande resultat.

7. Diskussion och framtida forskning

Uppsatsens avslutande kapitel består inledningsvis av en diskussion där uppsatsens metod, resultat och analys motiveras och argumenteras. Vidare redogörs för studiens praktiska respektive teoretiska bidrag samt förslag till framtida forskning.

7.1 Diskussion

Studien visar ett varierat resultat för de undersökta branscherna. Resultatet för vissa branscher har varit förväntat i enlighet med tidigare forskning samtidigt som andra branscher påverkats i en något oväntad utsträckning. Anledningar till att resultatet från vår studie skiljer sig från tidigare studier kan grunda sig i ett flertal olika faktorer. En faktor skulle kunna vara att tidigare studier exklusivt inte har studerat svenska börsnoterade företag. IASB utvecklar sina standarder efter en principbaserad grund, vilket resulterar i skillnader mellan nationella gränser även fast samma regelverk, IFRS, används (Kvaal & Nobes 2012). Tidigare forskning har exempelvis studerat spanska, tyska och italienska företag, vilket ger upphov till skillnader såsom kultur, historia eller geografi (Deegan 2013, s. 136). Dessa skillnader kan i sin tur påverka hur företag redovisar och på så sätt påverka jämförelsen mellan studiernas resultat och vår studies resultat.

Resultatet i vår studie tar inte hänsyn till de eventuella åtgärder ett företag kan tänkas göra till följd av IFRS 16. Efter implementeringar av nya standarder förändras också företags beteenden, vilket ger upphov till att företag kommer vilja förbättra hur deras finansiella ställning (Europe Economics 2017). Exempel på detta är *earning management* vilket Swait, Patel och Warren (2018) menar har en stor roll vid implementering av en standard. Med *earning management* kan företag manövrera och jämna ut vinsten i finansiella rapporter för att uppvisa en bättre föreställning av rapporterna än vad de egentligen är (ibid.). Ju mindre förändringar i resultatet, desto stabilare resultat över lång sikt (ibid.). På grund av detta kan företag visa incitament att anpassa sina resultat efter införandet av IFRS 16, med anledning att minska effekten som implementeringen har på resultatet över tid.

Vidare kan ökningen av skuldsättningsgraden ha en påverkan på hur företag väljer att redovisa och huruvida företag väljer att utöva exempelvis *earning management* för att förfina redovisningen av resultatet. Leasingtagare erhåller en försämrad redovisad finansiell ställning till följd av de ökade skulderna i balansräkningen vilket innebär att företagen uppvisar en ökad skuldsättningsgrad (The Economist 2013; Watts & Zimmerman 1990). Detta kan vidare

resultera i en ökad kostnad för att låna eftersom skuldsättningsgraden kan användas som en kovenant av kreditinstitut vid exempelvis lån (ibid.). Europe economic (2017) menar att om IFRS 16 förändrar kvaliteten på finansiella rapporter så kan långgivare ändra och anpassa kostnaden för lånen, eftersom långgivare nu kan analysera risken bättre. På grund av detta kan företag önska höja sitt redovisade resultat för att på så sätt höja det egna kapitalet för att i sin tur minska skuldsättningsgraden (ibid.). Med andra ord kan företag visa incitament att redovisa på ett sådant sätt som höjer resultatet för att minska effekten från införandet av IFRS 16.

Ytterligare en faktor vilken kan innebära att företagens faktiska effekt av IFRS 16 skiljer sig från tidigare forskning om kapitalisering av leasing är att företag kan visa incitament att modifiera leasingavtalen. Europe Economics (2017) redogör för beteendeförändringar och potentiella oavsiktliga konsekvenser som IFRS 16 skulle kunna komma att medföra. Där framkommer att det inte är helt osannolikt att företag väljer att dels modifiera villkoren i leasingavtal så att de snarare utgör så kallade "short term-leases" vilka inte behöver tas upp i företagens balansräkningar (Europe Economics 2017; IFRS 2016b). Vidare kan villkoren i avtalen justeras genom att leasingavtalen klassificeras som serviceavtal snarare än leasingavtal (Europe Economics 2017). Marton (2016) menar att IASB är medvetna om att leasingtagarnas incitament att redovisa leasingavtal utanför dess balansräkning kvarstår trots införandet av IFRS 16. IFRS har därför valt att strama upp definitionen av leasingavtal vilket ska fungera som ett skydd mot att företagen försöker klassificera leasingavtalen som exempelvis serviceavtal (ibid.). Dessa faktorer är, trots införandet av IFRS 16, av sådan karaktär att de skulle kunna ha påverkat företagens effekter av standarden (Europe Economics 2017).

I studien har antalet företag inom respektive bransch varierat kraftigt. *Financials* var den bransch med störst urval om totalt 31 undersökta företag i jämförelse med *Oil and gas* samt *Utilities* vilka endast bestod av ett respektive noll företag. Vidare förekommer ett stort antal bortfall för olika nyckeltal inom branscherna. Detta medför svårigheter i att generalisera resultatet för företagen noterade på Large Cap. Resultatet för branscherna *Oil and gas*, *Technology* och *Telecom* blir beroende på enskilda företag och kan inte generaliseras med samma säkerhet som branscher med ett större antal företag.

En viktig aspekt att lyfta fram, anser vi, är att förändringarna av nyckeltalen som vi har uppvisat i denna studie inte nödvändigtvis betyder att företagens ekonomiska tillvaro har försämrats eller förändrats. Skuldsättningsgraden beskrivs som ett nyckeltal vilken visar företags

kapitalstyrka (Marton, Sandell & Stockenstrand 2016, s. 428). Till följd av IFRS 16 har detta nyckeltal ökat med cirka fem procent för företagen på Large Cap. Detta uppstår dock inte av att företag har tecknat nya leasingavtal, utan snarare att de redovisar redan existerande leasingavtal på ett annorlunda sätt (IFRS 2016b). Således ökar inte de avtalade framtida betalningarna för företagens leasingåtaganden utan snarare att dessa numera måste redovisas i företagens balansräkningar. Av denna anledning behöver inte företagens ekonomiska tillvaro ha påverkats endast för att nyckeltal förändrats av IFRS 16.

Benson och Gustafsson (2019) diskuterar kring IFRS 16 och de effekter standarden medföljt. De negativa aspekter som lyfts fram är möjligheten för företagen att hantera standarden på olika sätt vilket kan hindra standardens syfte att bidra med transparens och jämförbarhet. Benson (ibid.) menar att standarden i viss utsträckning, främst på kort sikt, skapar problem för investerare i den mån finansiella nyckeltal förändras. Marknaden kan således behöva ändra sin bedömningsgrad för vad som exempelvis utgör en rimlig skuldsättningsgrad (ibid.). De menar vidare att investerare behöver lära sig att EBITDA inte alltid fungerar så bra och i vissa fall kan helt uteslutas. IFRS 16 beskrivs innebära vissa svårigheter vid jämförelse, främst vid övergångsögonblicket men Benson (ibid.) betonar att standarden ändå är principiellt riktig.

7.2 Studiens bidrag

Undersökningen bidrar till relevant och aktuell forskning eftersom de verkliga effekterna av IFRS 16 inte har varit möjlig att undersöka förens efter den obligatoriska implementering, år 2019. Studien har vidare bidragit med huruvida företag noterade på Nasdaq Stockholms Large cap faktiskt har påverkats för det första kvartalet år 2019. Att undersökningen berör svenska företag är ett relativt outforskat område, sett till forskning om kapitalisering av leasing men även för de faktiska effekterna av den nya leasingstandardens.

Uppsatsens teoretiska bidrag återfinns i de frågor som väcks utifrån resultatet och de skillnader som återfinns i jämförelse med tidigare studier. Dessa skillnader har gett upphov till olika teoretiska förslag som diskuteras. Uppsatsen bidrar därför till ett underlag för en fortsatt forskning inom dessa teorier såsom *earnings management*.

7.3 Framtida forskning

Som ett inledande förslag för framtida forskning anser vi det intressant att studera det första helåret för IFRS 16. Vi har i denna studie endast studerat första kvartalsrapporterna från 2019, vilket gör att vi anser att det skulle vara intressant att studera effekterna för ett helår och betrakta huruvida företag har vidtagit åtgärder under året. Vi anser vidare att det hade varit intressant att vidare studera resterande företag, förslagsvis Mid och Small cap på Stockholmsbörsen men också svenska företag som redovisar enligt IFRS utanför Stockholmsbörsen.

Vidare är ett förslag till framtida forskning att studera fler länder än enbart Sverige, för att kunna observera huruvida effekterna av IFRS 16 skiljer sig mellan olika länder. Detta skulle dessutom göra generalisering för branscher mer pålitlig eftersom exempelvis branscherna *Utilities* och *Oil and gas* enbart bestod av noll alternativt ett företag för denna undersökning. En undersökning med en bredare population och urval är därför en rekommendation.

Olika studier om hur företag beter sig efter införandet av en ny standard är kan också vara av intresse. Företag har incitament att ta till diverse åtgärder för att förfina sina rapporter, vilket vi anser skulle vara intressant att belysa vidare i vetenskapliga studier.

Vår studie har avgränsat sig till specifika nyckeltal vilka tillämpats i flertalet studier. Det finns emellertid ytterligare nyckeltal som inte studerats i denna undersökning, vilket är en idé för framtida forskning. Ytterligare nyckeltal som förslagsvis skulle kunna studeras, i enlighet med IFRS (2016b) och tidigare forskning, är räntabilitet på eget kapital (ROE) och kapitalomsättningshastighet.

Källförteckning

- Barone, E., Birt, J. & Moya, S. (2014). Lease Accounting: A Review of Recent Literature. *Accounting in Europe*, 11(1), ss. 35–54.
- Beattie, V., Edwards, K. & Goodacre, A. (1998). The impact of constructive operating lease capitalisation on key accounting ratios. *Accounting and Business Research*, 28(4), ss. 233–254.
- Benson, P. (2019). *Röken från IFRS 16 eldar upp siffernissar*. <https://www.svd.se/kronika-roken-fran-ifrs-16-eldar-upp-siffernissar> [2020-02-12]
- Benson, P. & Gustafsson, A. (2019) *Sparpodden: 301: Redovisningsnörderi med Benson*. [Audio podcast]. <https://poddtoppen.se/podcast/721677125/sparpodden/sparpodden-301-redovisningsnorderi-med-benson> [2020-02-16]
- Biondi, Y., Bloomfield, R., Glover, J., Jamal, K., Ohlson, J., Penman, S., Tsujiyama, E. & Wilks, T. (2011). A Perspective on the Joint IASB/FASB Exposure Draft on Accounting for Leases. *Accounting Horizons*, 25(4), ss. 861–871.
- Bryman, A. (2018). *Samhällsvetenskapliga metoder*. 3 uppl., Stockholm: Liber.
- Bryman, A. & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 3 uppl., Stockholm: Liber.
- Cosci, S., Guida, R. & Meliciani, V. (2015). Leasing Decisions and Credit Constraints: Empirical Analysis on a Sample of Italian Firms. *European Financial Management*, 21(2), ss. 377–398.
- Deegan, C. (2013). *Financial accounting theory*. 4 uppl., Australien: McGraw-Hill Education.
- Deloitte (u.å). *IFRS i fokus*. <http://shared.deloitte.se/docs/IFRS-i-Fokus-april-2016.pdf>
- Deloitte (2017). *The Party is Over: IFRS 16 Leasing Assets and Off-Balance Sheet Financing*. https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/za/Documents/financial-services/za_IFRS_16_Thought_Leadership.pdf
- Denscombe, M. (2018). *Forskningshandboken: För småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*. 4 uppl., Lund: Studentlitteratur.
- Dichev, I. (2008). On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons*, 22(4), ss. 453–470.
- Durocher, S. (2008). Canadian Evidence on the Constructive Capitalization of Operating Leases. *Accounting Perspectives*, 7(3), ss. 227–256.
- Eggeby, E. & Söderberg, J. (1999). *Kvantitativa metoder: för samhällsvetare och humanister*. Lund: Studentlitteratur.
- EQT Group (2019). *Antal röster och aktier i EQT*. <https://www.eqtgroup.com/news/Press-Releases/2019/antal-aktier-och-roster-i-eqt/> [2020-02-18]
- Europe Economics (2017). *Ex ante Impact Assessment of IFRS 16*. <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2F>

[2IFRS%252016%2520-%2520Europe%2520Economics%2520-%2520Ex%2520ante%2520Impact%2520Assessment%2520%2822%2520February%25202017%29.pdf](#) [2020-02-10]

Europeiska unionen (2002). Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. *Europeiska gemenskapens officiella tidning L 243/1*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/ALL/?uri=CELEX%3A32002R1606> [2019-10-16]

Falkman, P. (2004). Redovisningens teoretiska kaos. *Balans*, (2).

FarOnline (u.å). *IFRS 16 Leasingavtal*. [https://www.faronline-se.till.biblextern.sh.se/dokument/i/ifrs0016/?q=ifrs%2016](https://www.faronline.se.till.biblextern.sh.se/dokument/i/ifrs0016/?q=ifrs%2016) [2020-02-03]

Fitó, M. A., Moya, S. & Orgaz, N. (2013). Considering the effects of operating lease capitalization on key financial ratios. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 42(159), ss. 341–369.

FTSE Russell (2019a). *Industry classification benchmark (ICB)*. https://research.ftserussell.com/products/downloads/ICB_Rules.pdf [2019-11-07]

FTSE Russell (2019b). *Industry classification benchmark (Equity)*. https://research.ftserussell.com/products/downloads/ICB_Rules_new.pdf?_ga=2.78698327.2111545774.1573642446-1374864770.1573130677 [2019-11-13]

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

Giner, B. & Pardo, F. (2018a). The Value Relevance of Operating Lease Liabilities: Economic Effects of IFRS 16. *Australian Accounting Review*, 28(4), ss. 496–511.

Giner, B. & Pardo, F. (2018b). The capitalization of operating leases: Analysis of the impact on the IBEX 35 companies. *Intangible Capital*, 14(3), ss. 445–483.

Green, E. (1986). Leasing i Sverige. *Balans*, (8). https://www.faronline.se/dokument/balans/1986/balans_nr_08_1986/balans_1986_n08_a0008/

Grefberg, C. (2018). Se upp med värderingsmultiplar och finansieringsvillkor - nu införs IFRS 16. *Balans*, (4), ss. 6–7.

Hellman, N. (2008). Accounting Conservatism under IFRS. *Accounting in Europe*, 5(2), ss. 71–100.

Hernon, P. & Schwartz, C. (2009). Reliability and validity. *Library and Information Science Research*, 31(2), ss. 73–74.

Hillier, D., Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J. & Jordan, B. (2016). *Corporate finance*. 3 uppl., Berkshire: McGraw-Hill.

Hjelström, A. & Schuster, W. (2011). Standards, Management Incentives and Accounting Practice - Lessons from the IFRS Transition in Sweden. *Accounting in Europe*, 8(1), ss. 69–88.

IG (u.å). *Börsvärde definition*. <https://www.ig.com/se/trading-ordlista/borsvarde-definition> [2020-02-15]

Imhoff, E., Lipe, R. & Wright, D. (1991). Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1), ss. 51–63.

Imhoff, E., Lipe, R. & Wright, D. (1997). Operating leases: Income effects of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 11(2), ss. 12–32.

IFRS (2016a). IASB shines light on leases by bringing them onto the balance sheet. <https://www.ifrs.org/news-and-events/2016/01/iasb-shines-light-on-leases-by-bringing-them-onto-the-balance-sheet/> [2019-10-17]

IFRS (2016b). *IFRS 16- effects analysis*. <https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf> [2019-11-08]

IFRS (2016c). *A new lease of life*. <https://www.ifrs.org/-/media/feature/resources-for/investors/investor-perspectives/investor-perspective-jan-2016.pdf>

IFRS (u.å a). *Who we are*. <https://www.ifrs.org/about-us/who-we-are/> [2019-10-16]

IFRS (u.å b). *IFRS 16 Leases*. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-16-leases/> [2019-10-16]

IFRS (u.å c). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework/> [2019-12-03]

IFRS (u.å d). *IAS 17 Leases*. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-17-leases/> [2019-11-09]

Jacobsen, D. I. (2002). *Vad, hur och varför: om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*. Lund: Studentlitteratur.

Kusano, M. (2012). Does the balance sheet approach improve the usefulness of accounting information? *The japanese accounting review*, (2), ss. 139–152.

Kvaal, E. & Nobes, C. (2012). IFRS Policy Changes and the Continuation of National Patterns of IFRS Practice. *European Accounting Review*, 21(2), ss. 343–371.

Körner, S. & Wahlgren, A. (2015). *Statistiska metoder*. 3 uppl., Lund: Studentlitteratur.

Lewellen, J. (2004). Predicting returns with financial ratios. *Journal of Financial Economics*, 74(2), ss. 209–235.

Lönnqvist, R. (2011). *Årsredovisning i aktiebolag och koncerner*. 5 uppl., Lund: Studentlitteratur.

Maglio, R., Rapone, V. & Rey, A. (2018). Capitalisation of operating lease and its impact on firm's financial ratios: Evidence from Italian listed companies. *Corporate Ownership & Control*, 15(3–1), ss. 152–162.

- Marton, J. (2016). *IFRS 16 Leases - standarden där alla goda ting förenas?* <https://www.tidningenbalans.se/kronika/ifrs-16-leases-standarden-dar-alla-goda-ting-forenas/> [2020-02-03]
- Marton, J., Lundqvist, P. & Pettersson, A-K. (2018). *IFRS - i teori och praktik*. 5 uppl., Stockholm: Sanoma Utbildning.
- Marton, J., Sandell, N. & Stockenstrand, A-K. (2018). *Redovisning: från bokföring till analys*. 3 uppl., Lund: Studentlitteratur.
- McCusker, K. & Gunaydin, S. (2015). Research using qualitative, quantitative or mixed methods and choice based on the research. *Perfusion*, 30(7), ss. 537–542.
- Morales-Díaz, J. & Zamora-Ramírez, C. (2017). IFRS 16 (leases) implementation: Impact of entities' decisions on financial. *Aestimatio: The IEB International Journal of Finance*, 17, ss. 60–97.
- Morales-Díaz, J. & Zamora-Ramírez, C. (2018). The Impact of IFRS 16 on Key Financial Ratios: A New Methodological Approach. *Accounting in Europe*, 15(1), ss. 105–133.
- Mulford, C. & Gram, M. (2007). The effects of lease capitalization on various financial measures: An analysis of the retail industry. *Journal of Applied Research in Accounting and Finance*, 2(2), ss. 3–13.
- Nasdaq (2019a). *Aktier - aktiekurser för bolag listade på Nasdaq Nordic*. <http://www.nasdaqomxnordic.com/aktier> [2019-11-07]
- Nasdaq (2019b). *Nordiska listan & first north*. http://www.nasdaqomxnordic.com/digitalAssets/110/110276_the-nordic-list-november-7-2019.xlsx [2019-11-11]
- Nasdaq (u.å). *Nordic main market*. <https://www.nasdaq.com/solutions/nasdaq-nordic-main-market> [2019-11-07]
- PwC (2016a). *In the spotlight: An industry focus on the impact of IFRS 16 - airlines*. <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-16/ifrs-16-implications-for-the-airlines-industry.pdf>
- PwC (2016b). *A study on the impact of lease capitalization*. <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/publications/assets/a-study-on-the-impact-of-lease-capitalisation.pdf>
- PwC (2017). *IFRS 16 Leases*. <https://www.pwc.se/sv/events/kunskapsdag-malmo-2017/3-ifrs-16.pdf> [2020-02-17]
- PwC (2018a). *Kommunicera effekterna av IFRS 16 till dina intressenter!* <https://www.pwc.se/sv/finansiell-rapportering/ifrs-16-kommunicera-effekter.html> [2020-02-03]
- PwC (2018b). *Har ditt företag valt metod för övergången till IFRS 16 leasing?* <https://www.pwc.se/sv/finansiell-rapportering/ifrs-16-metod.html> [2019-11-26]
- PwC (2018c). *Hur kommer man igång med IFRS 16?* <https://www.pwc.se/sv/finansiell-rapportering/ifrs-16-kom-igang.html> [2019-12-02]

Sacarin, M. (2017). IFRS 16 “Leases” - consequences on the financial statements and financial indicators. *Audit Financiar*, 15(145), ss. 114–122.

Samuelsson, H. (u.å). Vad betyder skuldsättningsgrad?
<https://samuelssonsrapport.se/skuldsattningsgrad/> [2020-01-28]

Singh, A. (2012). Proposed Lease Accounting Changes: Implications for the Restaurant and Retail Industries. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 36(3), ss. 335–365.

Swait, N., Patel, A. & Warren, M. (2018). Exploring the decision to adopt International Financial Reporting Standards early: The case of International Financial Reporting Standards 13. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 11(1). ss. 1–12.

The Economist (2013). *The Lease Bad Solution*.
<http://www.economist.com/news/business/21589897-proposals-clean-up-lease-accounting-will-hit-many-firms-balance-sheets-lease-bad-solution> [2020-02-09]

TRATON Group (2019). *Volkswagen determines price range and offer structure for IPO of TRATON*. https://traton.com/en/newsroom/press_releases/press_release_130619.html# [2020-02-18]

Törning, E. & Drefeldt, C. (2019). *Redovisa Rätt*.
https://www.faronline.se/dokument/rattserien/redovisa-ratt/e/rr_ebitda/ [2019-11-12]

Visma (2020). *Vad är avkastning?* <https://vismaspcs.se/ekonomiska-termer/vad-ar-avkastning>
[2020-02-05]

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting review*, 65(1), ss. 131–156.

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), ss. 27–44.

Bilagor

Bilaga 1. Datainsamling för respektive företag

	Företag	Bransch	Inklusive IFRS 16					Effekter av IFRS 16					Exklusive IFRS 16					
			EBIT	EBITDA	Skulder	Eget kapital	Tillgångar	EBIT	EBITDA	Av- o nedskrivning	Skulder	Eget kapital	Tillgångar	EBIT	EBITDA	Skulder	Eget kapital	Tillgångar
1	Ahlstrom-Munksjö Oyj	Basic Materials	17,8	60,2	2 270,3	1 123,7	3 394	0,2	3,8	3,6	59,3	0,5	59,8	17,6	56,4	2 211	1 123,2	3 334,2
2	BillerudKorsnäs AB	Basic Materials	640	1 022	19 943	14 585	34 528	1	27	26	264	-5	269	639	995	19 679	14 590	34 259
3	Boliden AB	Basic Materials	2 441	3 738	20 512	41 182	61 694	-	-	-	226	0	226	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	20 286	41 182	61 468
4	HEXPOL AB	Basic Materials	586	690	6 035	9 387	15 422	2	21	-	361	-7	354	584	669	5 674	9 394	15 068
5	Holmen AB	Basic Materials	643	934	14 207	23 922	38 129	1	24	-	218	0	218	642	910	13 989	23 922	37 911
6	Lundin Mining Corporation	Basic Materials	141 210	211 314	1 731 024	4 228 808	5 959 832	-	-	-	40 890	0	40 890	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	1 690 134	4 228 808	5 918 942
7	SSAB AB	Basic Materials	1 674	2 755	35 526	62 244	97 771	12	173	-	1 946	0	1 946	1 662	2582	33 580	62 244	95 825
8	Stora Enso Oyj	Basic Materials	313	471	7 073	6 535	13 608	3	-	-	525	5	530	310	#VÄRDEFEL!	6 548	6 530	13 078
9	Svenska Cellulosa AB SCA	Basic Materials	1 168	1 560	24 180	38 624	62 804	5	50	-	1 203	3	1 206	1 163	1 510	22 977	38 621	61 598
10	AAK AB	Consumer Goods	500	666	10 254	9 765	20 019	4	27	(varav 23)	751	-3	748	496	639	9 503	9 768	19 271
11	Autoliv Inc. SDB	Consumer Goods																
12	Dometic Group AB	Consumer Goods	618	818	20 502	16 970	37 472	1	43	(varav 42)	516	-3	513	617	775	19 986	16 973	36 959
13	Electrolux AB	Consumer Goods	248	1 473	78 230	22 777	101 008	32	-	214	3 562	-292	3 270	216	1 227	74 668	23 069	97 738
14	Essity AB	Consumer Goods	2 815	4 634	106 623	58 452	165 075	27	240	213	3 867	0	3 867	2 788	4 394	102 756	58 452	161 208
15	Fenix Outdoor International AG	Consumer Goods	19,3	28,7	212,3	300,8	513,1	0,5	-	-	5,9	106,7	0	106,7	18,8	#VÄRDEFEL!	300,8	406,4
16	Husqvarna AB	Consumer Goods	1 644	2 138	29 956	17 250	47 206	-	-	-	1 540	0	1 540	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	28 416	17 250	45 666
17	Nobia AB	Consumer Goods	260	465	7 031	4 245	11 276	8	126	-	2 810	-5	2 805	252	339	4 221	4 250	8 471
18	Swedish Match AB	Consumer Goods	1 190	1 349	20 654	-4 976	15 678	-	-	21	269	6	275	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	20 385	-4982	15 403
19	Thule Group AB	Consumer Goods	342	372	4 291	4 398	8 689	2	12	-	214	-25	189	340	360	4 077	4 423	8 500
20	Veoneer, Inc. SDB	Consumer Goods																
21	Axfood AB	Consumer Services	485	1015	13 657	3 001	16 658	43	-	-	5 931	-394	5 625	442	#VÄRDEFEL!	7 726	3 395	11 033
22	Betsson AB	Consumer Services	255,2	345,8	2903,5	4 914,8	7 818,3	-	-	-	113,9	-	130,2	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	2 789,6	4 914,8	7 688,1
23	Evolution Gaming Group AB	Consumer Services	30 189	35 918	100 354	190 937	291 291	4	661	657	15 441	0	15 441	30 185	35 257	84 913	190 937	275 850
24	Hennes & Mauritz AB, H & M	Consumer Services																
25	ICA Gruppen AB	Consumer Services	1 115	2 439	64 434	33 988	79 401	89	981	892	16 644	408	17 052	1026	1 458	47 790	33 580	62 349
26	Kindred Group Plc	Consumer Services	18,4	30,6	483,7	300	783,7	0,2	2	-	70,6	2,1	297,9	18,2	28,6	413,1	297,9	711,6
27	Modem Times Group AB	Consumer Services	-126	-54	3038	5 747	8 785	1	14	-	199	-1	199	-127	-68	2 839	5748	8 586
28	NetEnt AB	Consumer Services	126 074	196 305	629 627	1 082 811	1 712 438	-	15 100	-	265 800	0	265 800	#VÄRDEFEL!	181 205	363 827	1 082 811	1 446 638
29	Nordic Entertainment Group AB	Consumer Services	218	353	12 422	1 502	13 924	5	30	-	897	-26	871	213	323	11 525	1528	13 053
30	Arion Banki hf. SDB	Financials	2 859	3 205	1 029 641	193 054	1 222 695	11	42	31	962	-4	958	2 848	3 163	1 028 679	193 058	1 221 737
31	Atrium Ljungberg AB	Financials	402	494	26 769	20 240	47 009	7	7	-	1 114	0	1 114	395	487	25 655	20 240	45 895
32	Avanza Bank Holding AB	Financials	100	114	134 798	1 416	136 214	0,5	9,5	9	107	0	108	99,5	104,5	134 691	1 416	136 106
33	Bonava AB	Financials	165	-	15 289	7 576	22 865	-	-	-	393	0	393	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	14 896	7 576	22 472
34	Castellum AB	Financials	1 318	1 506	54 376	39 457	93 833	4	-	-	919	0	919	1 314	#VÄRDEFEL!	53 457	39 457	92 914
35	EQT AB	Financials																
36	Fabege AB	Financials	1 564	-	35 812	36 102	71 914	7	-	-	942	0	942	1 557	#VÄRDEFEL!	34 870	36 102	70 972
37	Fastighets AB Balder	Financials	1 915	1 925	87 085	48 839	135 924	15	15	-	1 534	0	1 534	1 900	1 910	85 551	48 839	134 390
38	Hemfosa Fastigheter AB	Financials	685	685	24 548	13 927	38 475	1	1	-	119	0	119	684	684	24 429	13 927	38 356
39	Hufvudstaden AB	Financials	674	675,2	17 302	28 735,8	46 037,8	5,7	5,7	-	788,3	0	788,4	668,3	669,5	16 513,7	28 735,8	45 249,4
40	Industrivärden, AB	Financials	15 286	15 286	5668	100 422	106 090	-	-	-	-	-	-	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!
41	Intrum AB	Financials	1 347	1 635	50 196	26 644	76 840	10	-	-	697	-1	696	1337	#VÄRDEFEL!	49 499	26 645	76 144
42	Investor AB	Financials	29 735	-	90 516	357 826	448 342	-	-	-	2 982	-33	2 949	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	87 534	357 859	445 393
43	JM AB	Financials	313	-	10 415	7 083	17 498	4	-	-	517	-1	516	309	#VÄRDEFEL!	9 898	7 084	16 982
44	Kinnevik AB	Financials	13 748	-	4 455	84 257	88 712	-	-	-	15	0	15	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	4 440	84 257	88 697
45	Klövern AB	Financials	1 042	1 046	39 865	18 797	58 662	-	-	-	698	0	698	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	39 167	18 797	57 964
46	Kungsleden AB	Financials	753	-	20 625	16 293	36 918	-	-	-	776	0	776	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	19 849	16 293	36 142
47	Latour, Investmentab.	Financials	413	505	9 104	23 791	32 895	1	-	43	694	0	694	412	462	8 410	23 791	32 201
48	Lundbergföretagen AB, L E	Financials	4 960	5 255	41 984	101 039	143 023	7	-	25	1 003	0	1 003	4 953	5 223	40 981	101 039	142 020
49	Nordea Bank Abp	Financials	621	761	559 678	30 495	590 173	3	-	44	1 205	-3	1 202	618	714	558 473	30 498	588 971
50	Nyfosa AB	Financials	220	220	9038	8552	17 590	-	-	-	31	0	31	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	9 007	8 552	17 559
51	Pandox AB	Financials	580	634	36 973	22 305	59 278	19	19	-	2 738	0	2 738	561	615	34 235	22 305	56 540
52	Ratos AB	Financials	27	340	18 821	10 592	29 413	29	202	-	4 029	-17	4 012	29	138	14 792	10 609	25 401
53	Resurs Holding AB	Financials	377 970	399 652	33 218 394	6 693 786	39 912 180	369	-	7 345	108 000	5 000	113 000	377 601	391 938	33 110 394	6 688 786	39 799 180
54	Sagax AB	Financials	1 053	-	20 128	16 373	36 501	-	-	-	357	0	357	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	19 771	16 373	36 144
55	SBB AB	Financials	468	468	18 210	11 782	29 992	-	-	-	52	0	52	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	18 158	11 782	29 940
56	Skandinaviska Enskilda Banken	Financials	5 864	6 263	2 747 912	138 410	2 886 322	-	-	-	6 183	-244	5 939	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	2 741 729	138 654	2 880 383

57	Swedbank AB	Financials	6 626	7 008	2 335 760	126 601	2 462 361	-	-	-	4 147	0	4 147	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	2 331 613	126 601	2 458 214
58	Svenska Handelsbanken	Financials	6 110	6 502	3 030 405	139 783	3 170 188	-	-	174	4 200	0	4 200	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	3 026 205	139 783	3 165 988
59	Wallenstam AB	Financials	462	481	27 994	21 951	49 945	-	-	-	421	0	421	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	27 573	21 951	49 524
60	Wihlborgs Fastigheter AB	Financials	475	-	29 186	15 853	45 039	-	-	-	146	11	157	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	29 040	15 842	44 882
61	Arjo AB	Health Care	168	413	8 338	5 804	14 142	3	85	-	1 239	-29	1 210	165	328	7 099	5 833	12 932
62	AstraZeneca PLC	Health Care	1 097	1 773	49 026	12 029	61 055	-	-	-	714	-7	707	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	48 312	12 036	60 348
63	Attendo AB	Health Care	222	526	13 688	5 905	19 593	98	316	-	8 142	-422	7 720	124	210	5 546	6 327	11 873
64	Elekta AB	Health Care	236	542	17 005	7 849	24 855	-	-	-	1 261	-45	1 216	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	15 744	7 894	23 639
65	Gteinge AB	Health Care	138	674	24 591	20 219	44 810	2	92	-	1 006	38	1 044	136	582	23 585	20 181	43 766
66	Swedish Orphan Biovitrum AB	Health Care	1 227	1 538	15 492	14 481	29 973	1	20	-	396	7	403	1226	1518	15 096	14 474	29 570
67	Vitrolife AB	Health Care	103 500	126 100	282 942	18 597 230	1 880 172	-	-	-	78 617	0	78 617	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	204 325	18 597 230	1 801 555
68	ABB Ltd	Industrials	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
69	Addtech AB	Industrials	292	-	5 130	2 782	7 912	2	-	35	550	0	550	290	#VÄRDEFEL!	4 580	2 782	7 362
70	Alfa Laval AB	Industrials	1 471	1 949	38 491	25 817	64 308	-	-	-	2 766	0	2766	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	35 725	25 817	61 542
71	ASSA ABLOY AB	Industrials	3 246	4 034	60 074	55 127	115 201	-	-	-	3 776	29	3805	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	56 298	55 098	111 396
72	Atlas Copco AB	Industrials	5 048	6 127	54 202	47 456	101 658	-	-	236	3 281	0	3281	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	50 921	47 456	98 377
73	Beijer Ref AB	Industrials	244	346	7 353	4 046	11 399	7	79	71	1 073	-32	1042	237	267	6 280	4 078	10 357
74	Bravida Holding AB	Industrials	250	351	9 933	5 488	15 421	3	95	92	978	-2	978	247	256	8 953	5 490	14 443
75	Epiroc AB	Industrials	1 930	2 402	18 977	20 685	39 662	-	108	-	2 153	5	2158	#VÄRDEFEL!	2294	16 824	20 680	37 504
76	Indutrade AB	Industrials	469	741	8 985	6 660	15 645	5	-	67	842	-28	814	464	669	8 143	6 688	14 831
77	Lifco AB	Industrials	445	595	8 574	7 219	15 793	2	36	-	440	0	440	443	559	8 134	7 219	15 353
78	Loomis AB	Industrials	558	999	13 182	8 961	22 143	13	143	-	2 870	85	2955	545	856	10 312	8 876	19 188
79	Munters Group AB	Industrials	14	102	6 357	3 798	10 155	1,2	-	28	449	-	463	12,8	72,8	5 908	3 798	9 692
80	NCC AB	Industrials	-352	-10	24 721	2 695	27 416	5	-	-	1 367	-4	1364	-357	#VÄRDEFEL!	23 354	2 699	26 052
81	NIBE Industrier AB	Industrials	575	819	18 359	16 377	34 736	6	-	52	840	-10	830	569	761	17 519	16 387	33 906
82	Nolato AB	Industrials	173	259	2 950	2 783	5 733	1	20	-	355	-2	353	172	239	2 595	2 785	5 380
83	Peab AB	Industrials	265	557	25 349	11 665	37 014	5	-	44	814	0	814	260	508	24 535	11 665	36 200
84	SAAB AB	Industrials	591	919	37 442	20 544	57 986	11	107	-	2 209	-9	2200	580	812	35 233	20 553	55 786
85	Sandvik AB	Industrials	4 524	5 940	65 040	63 587	128 627	26	-	-	3 323	0	3323	4498	#VÄRDEFEL!	61 717	63 587	125 304
86	Securitas AB	Industrials	1 192	1 290	43 602	18 847	62 449	-	17	202	3 681	-100	3581	#VÄRDEFEL!	1273	39 921	18 947	58 868
87	Skanska AB	Industrials	1 084	1 735	97 574	28 034	125 608	-	-	-	9 078	-279	8799	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	88 496	28 313	116 809
88	SKF AB	Industrials	2 658	3 493	57 490	37 505	94 995	-	-	-	3 040	28	3068	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	54 450	37 477	91 927
89	SWECO AB	Industrials	537	761	11 025	6 699	17 724	16	-	155	2 964	-184	2780	521	590	8 061	6 883	14 944
90	TRATON SE	Industrials	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
91	Trelleborg AB	Industrials	1 295	1755	27 621	30 352	57 973	20	116	-	2 472	-138	2 334	1 275	1 639	25 149	30 490	55 639
92	Volvo, AB	Industrials	14 162	17 316	379 951	139 319	519 270	-	-	-	6 209	0	6 209	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	373 742	139 319	513 061
93	ÅF Pöry AB	Industrials	313	457	17 979	6 623	24 602	13	110	-	1 729	0	1 729	300	347	16 250	6 623	22 873
94	Lundin Petroleum AB	Oil & Gas	267,2	368,7	7 004,4	-830,3	6 174,1	-	-	-	36,1	-0,2	35,9	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	6 968,3	-830,1	6 138,2
95	Ericsson, Telefonab. L M	Technology	4896	7222	199 426	84 532	283 958	100	-	-	10 246	-1806	8 440	4 796	#VÄRDEFEL!	189 180	86 338	275 518
96	Hexagon AB	Technology	220,5	308,2	4 545,8	5 641,6	10 187,4	1	17	-	232	-2,2	229,8	219,5	291,2	4 313,8	5 643,8	9 957,6
97	Tieto Oyj	Technology	36,8	61	1 009,7	402,4	1 412,2	0,9	12,4	-	157,5	-0,8	156,7	35,9	48,6	852,2	403,2	1 255,5
98	Millicom International Cellular	Telecom	165	377	8 535	2 821	11 356	16	36	-	878	-49	829	149	342	7 657	2 870	10 527
99	Tele2 AB	Telecom	1 104	2397	48 062	37 491	85 983	21	319	-	6 480	-432	6 048	1 083	2078	41 582	37 923	79 935
100	Telia Company AB	Telecom	3 227	7209	165 336	106 214	271 550	-	-	-	16 289	-119	16 170	#VÄRDEFEL!	#VÄRDEFEL!	149 047	106 333	255 380

63	Attendo AB	Health Care	0,876560771	2,318035563	164,4466464	0,01044386	0,01133058	8,49027714		124	222	79,03225806	210	526	150,476191
64	Elekta AB	Health Care	1,994426146	2,166518028	8,628641459	-	0,00949507	#VÄRDEFEL!	-	-	236	#VÄRDEFEL!	-	542	#VÄRDEFEL!
65	Getinge AB	Health Care	1,168673505	1,216232257	4,069464381	0,00310743	0,00307967	-0,8935111648		136	138	1,470588235	582	674	15,8075601
66	Swedish Orphan Biovitrum AB	Health Care	1,042973608	1,06981562	2,573604204	0,04146094	0,04093684	-1,264074045		1 226	1 227	0,081566069	1 518	1 538	1,31752306
67	Vitrolife AB	Health Care	0,010986851	0,015214201	38,47646684	-	0,05504816	#VÄRDEFEL!	-	-	103 500	#VÄRDEFEL!	-	126 100	#VÄRDEFEL!
68	ABB Ltd	Industrials													
69	Addtech AB	Industrials	1,646297628	1,843997124	12,00873362	0,03939147	0,03690597	-6,309752101		290	292	0,689655172	-	-	#VÄRDEFEL!
70	Alfa Laval AB	Industrials	1,383778131	1,490916838	7,742477257	-	0,02287429	#VÄRDEFEL!	-	-	1 471	#VÄRDEFEL!	-	1 949	#VÄRDEFEL!
71	ASSA ABLOY AB	Industrials	1,021779375	1,089738241	6,651031282	-	0,02817684	#VÄRDEFEL!	-	-	3 246	#VÄRDEFEL!	-	4 034	#VÄRDEFEL!
72	Atlas Copco AB	Industrials	1,073015003	1,142152731	6,443314153	-	0,04965669	#VÄRDEFEL!	-	-	5 048	#VÄRDEFEL!	-	6 127	#VÄRDEFEL!
73	Beijer Ref AB	Industrials	1,539970574	1,81735047	18,01202572	0,02288307	0,02140539	-6,457558088		237	244	2,953586498	267	346	29,588015
74	Bravida Holding AB	Industrials	1,630783242	1,80994898	10,98648384	0,01710171	0,01621166	-5,204454623		247	250	1,214574899	256	351	37,109375
75	Epiroc AB	Industrials	0,813539652	0,917428088	12,76992903	-	0,04866119	#VÄRDEFEL!	-	-	1 930	#VÄRDEFEL!	2 294	2 402	4,70793374
76	Indutrade AB	Industrials	1,217553828	1,349099099	10,80406208	0,03128582	0,02997763	-4,181420196		464	469	1,077586207	669	741	10,7623318
77	Lifco AB	Industrials	1,126748857	1,187699127	5,409392673	0,0288543	0,02817704	-2,34715526		443	445	0,451467269	559	595	6,44007156
78	Loomis AB	Industrials	1,161784588	1,471041178	26,61909911	0,02840317	0,02519984	-11,27807699		545	558	2,385321101	856	999	16,7056075
79	Munters Group AB	Industrials	1,555555556	1,673775671	7,59986459	0,00132068	0,00137863	4,388232398		12,8	14	9,375	72,8	102	40,1098901
80	NCC AB	Industrials	8,652834383	9,172912801	6,010497779	-0,01370336	-0,012839218	6,30607656		-357	-352	1,400560224	-	-10	#VÄRDEFEL!
81	NIBE Industrier AB	Industrials	1,069079148	1,121023386	4,858783229	0,01678169	0,01655343	-1,360166648		569	575	1,054481547	761	819	7,62155059
82	Nolato AB	Industrials	0,931777379	1,060007186	13,76185026	0,03197026	0,03017617	-5,611737838		172	173	0,581395349	239	259	8,36820084
83	Peab AB	Industrials	2,103300471	2,173081869	3,317709395	0,00718232	0,00715945	-0,3183826494		260	265	1,923076923	508	557	9,64566929
84	SAAB AB	Industrials	1,714250961	1,822527259	6,31624541	0,01039687	0,01019212	-1,969423059		580	591	1,896551724	812	919	13,1773399
85	Sandvik AB	Industrials	0,970591473	1,022850583	5,384253933	0,0358967	0,03517146	-2,020337427		4 498	4 524	0,578034682	-	5 940	#VÄRDEFEL!
86	Securitas AB	Industrials	2,106982636	2,31347164	9,800223351	-	0,01908758	#VÄRDEFEL!	-	-	1 192	#VÄRDEFEL!	1 273	1 290	1,33542812
87	Skanska AB	Industrials	3,125631335	3,480559321	11,35540143	-	0,00863002	#VÄRDEFEL!	-	-	1 084	#VÄRDEFEL!	-	1 735	#VÄRDEFEL!
88	SKF AB	Industrials	1,452891107	1,532862285	5,504278891	-	0,02798042	#VÄRDEFEL!	-	-	2 658	#VÄRDEFEL!	-	3 493	#VÄRDEFEL!
89	SWECO AB	Industrials	1,171146302	1,645768025	40,52625377	0,03486349	0,0302979	-13,09561712		521	537	3,071017274	590	761	28,9830509
90	TRATON SE	Industrials													
91	Trelleborg AB	Industrials	0,824827812	0,910022404	10,32877288	0,02291558	0,02233798	-2,520537789		1 275	1 295	1,568627451	1 639	1 755	7,07748627
92	Volvo AB	Industrials	2,682634817	2,727201602	1,661306463	-	0,0272729	#VÄRDEFEL!	-	-	14 162	#VÄRDEFEL!	-	17 316	#VÄRDEFEL!
93	ÅF Pöyry AB	Industrials	2,453570889	2,714630832	10,64	0,0131159	0,01272254	-2,999092215		300	313	4,333333333	347	457	31,7002882
94	Lundin Petroleum AB	Oil & Gas	-8,394530779	-8,435986993	-0,493847891	-	0,04327756	#VÄRDEFEL!	-	-	267,2	#VÄRDEFEL!	-	368,7	#VÄRDEFEL!
95	Ericsson, Telefonab. L M	Technology	2,19115569	2,35917759	7,668186239	0,01740721	0,01724199	-0,9491736027		4 796	4 896	2,085070892	-	7 222	#VÄRDEFEL!
96	Hexagon AB	Technology	0,764343173	0,805764322	5,419182195	0,02204346	0,02164438	-1,810423462		219,5	220,5	0,455580866	291,2	308,2	5,83791209
97	Tieto Oyj	Technology	2,11359127	2,509194831	18,71712695	0,02859419	0,02605863	-8,867374992		35,9	36,8	2,506963788	48,6	61	25,5144033
98	Millicom International Cellular	Telecom	2,667944251	3,025522864	13,40277681	0,01415408	0,01452976	2,654245398		149	165	10,73825503	342	377	10,2339181
99	Tele2 AB	Telecom	1,096484983	1,281961004	16,91550948	0,01354851	0,01283975	-5,231282754		1 083	1 104	1,939058172	2 078	2 397	15,3512993
100	Telia Company AB	Telecom	1,401700319	1,556630953	11,05304977	-	0,01188363	#VÄRDEFEL!	-	-	3 227	#VÄRDEFEL!	-	7 209	#VÄRDEFEL!