



GÖTEBORGS UNIVERSITET

HANDELSHÖGSKOLAN

Förändring i tillgångsstruktur och kapitalomsättningshastighet

- *En kvantitativ studie av företag på Stockholmsbörsens
Large Cap under perioden 2005-2022*

Adam Ander, gusandadu@student.gu.se

Niklas Lundgren, guslunnio@student.gu.se

Kandidatexamensarbete - VT24

Företagsekonomiska institutionen

Inriktning: Redovisning

Handledare: Magnus Willeson

Omfattning: 15 HP

Sammanfattning

Syftet med denna uppsats var delvis att studera tillgångsstrukturen och delvis att studera kapitalomsättningshastigheten med avseende på olika tillgångsslag och dess variation över tid bland företag noterade på Stockholmsbörsens Large Cap. Studien syftade till att ge insikter om hur redovisningsstandarder potentiellt kan påverka prestationsmått till följd av förändringar i tillgångsstrukturen.

En kvantitativ forskningsmetod användes, där historisk sekundärdata samlades in från Business retriever och årsredovisningar för perioden 2005-2022. Studien fokuserade på företag som följer IFRS-standarder och innefattade även vissa selektiva bortfall. Statistisk programvara nyttjades sedan för att hantera datan och skapa variabler som representerar tillgångsstrukturen och kapitalomsättningshastigheten med avseende på olika tillgångsslag över tidsperioden. Vidare illustrerades datan med hjälp av diagram för att kunna härledas till studiens syfte och frågeställningar.

Studien fann en betydande förändring i tillgångsstrukturen under den studerade perioden. Immateriella anläggningstillgångar, däribland goodwill, som andel av totala tillgångar uppvisade en kraftig ökning. Studien fann vidare att kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar har visat en negativ trend, särskilt med avseende på anläggningstillgångar och däribland immateriella anläggningstillgångar och goodwill.

Studien bekräftar de tidigare observationer kring den ökade omfattningen av immateriella anläggningstillgångar. Studien belyser vidare denna utvecklings påverkan på tillgångsstrukturen och kapitalomsättningshastigheten hos företag. Avslutningsvis presenteras slutsatser om att den förändrade tillgångsstrukturen och dess eventuella koppling till IFRS 3 i kombination med dess tidigare studerade problematik, kan givit upphov till denna utveckling av kapitalomsättningshastigheten som observerats. Det presenteras även slutsatser om hur faktorer som ökad omfattning av rörelseförvärv kan ha en viss påverkan på resultaten.

Innehållsförteckning

1. Inledning.....	4
1.1 Bakgrund och problemdiskussion.....	4
1.1.1 Konstant kapitalomsättningshastighet.....	5
1.1.2 Ökad kapitalomsättningshastighet.....	5
1.1.3 Minskad kapitalomsättningshastighet.....	6
1.2 Problemformulering och syfte.....	7
1.3 Avgränsningar.....	8
2. Referensram.....	9
2.1 Prestationsmått.....	9
2.2 Kapitalomsättningshastighet som prestationsmått.....	9
2.3 Begränsningar med kapitalomsättningshastigheten som prestationsmått.....	10
2.4 Rörelseförvärv och redovisningens påverkan på prestationsmått.....	11
2.4.1 Rörelseförvärv.....	11
2.4.2 Goodwill och övriga immateriella tillgångar.....	12
3. Metod.....	13
3.1 Forskningsansats och studiens struktur.....	13
3.2 Urvalet av företag.....	13
3.3 Datainsamling och datahantering.....	15
3.3.1 Urvalet av inhämtade datapunkter.....	16
3.3.2 Skapandet av variabler.....	17
3.4 Utformningen av diagram.....	18
3.5 Metoddiskussion.....	18
4. Empiriskt Resultat.....	20
4.1 Tillgångsstrukturen över tid.....	20
4.1.1 Andelen anläggnings- och omsättningstillgångar.....	20
4.1.2 Andelen specifika tillgångsslag.....	21
4.1.3 Andelen goodwill och övriga immateriella anläggningstillgångar.....	22
4.2 Kapitalomsättningshastigheten över tid.....	24
4.2.1 Kapitalomsättningshastighet totala tillgångar.....	24
4.2.2 Kapitalomsättningshastighet anläggnings- och omsättningstillgångar.....	25
4.2.3 Kapitalomsättningshastighet specifika anläggningstillgångar.....	27
4.2.4 Kapitalomsättningshastighet subspecifika anläggningstillgångar.....	29
5. Empirisk analys.....	31
5.1 Analys av tillgångsstrukturen över tid.....	31
5.2 Analys av kapitalomsättningshastigheten över tid.....	32
6. Diskussion och Slutsatser.....	34
6.1 Sammanfattande diskussion av huvudsakliga resultat.....	34
6.2 Studiens begränsningar och förslag till vidare forskning.....	35
Referenser.....	36
Appendix.....	39

1. Inledning

I detta avsnitt ges inledningsvis en bakgrund till ämnet och en introduktion till problemområdet. Därefter presenteras en problemformulering som föranleder studiens syftet med tillhörande frågeställningar. Avslutningsvis anges avgränsningarna som föreligger för att besvara studiens syfte.

1.1 Bakgrund och problemdiskussion

Konsten att utvärdera och analysera företags ekonomiska prestationer eller tillstånd är något som brett återfinns inom både professionella yrkesgrupper och forskning, likväl som i fikarummet på arbetsplatsen. Relaterat till detta finns det flertalet tidigare uppmärksammade fallgropar vid användning av ekonomiska prestationsmått i företagsanalyser (Johansson & Runsten, 2017). Johansson och Runsten (2017) beskriver fallgropar som ett fenomen av ofullkomligheter i redovisningen som försvårar tolkningen och riskerar att föranleda bristfälliga slutsatser vid användningen av prestationsmått. Förståelsen av fallgropar och tillämpning av prestationsmått bland interna och externa intressenter anses därför särskilt relevant när företagsanalyserna ligger till grund för beslut (Lindblom & Sjögren, 2022; Marton m.fl., 2020). DuPont-modellen är en väletablerad metod vid företagsanalys för att beräkna och identifiera hur lönsamhet och effektivitet påverkar räntabiliteten på totala tillgångar (Bodie, Kane & Marcus, 2024; Johansson & Runsten, 2017).

Effektivitetsfaktorn i DuPont-modellen representeras av kapitalomsättningshastigheten som är ett prestationsmått som visar förmågan hos ett företag att generera omsättning med sina tillgångar (Johansson & Runsten, 2017). Prestationsmättet och dess förhållande mellan omsättning och tillgångar har tidigare presenterats i både forskning och litteratur. Bertmar och Molins (1977) avhandling skildrar ett starkt positivt samband mellan förändring i tillgångar och förändring i omsättning, vilket antyder en näst intill konstant kapitalomsättningshastighet över tid. Samtidigt påpekar Johansson och Runsten (2017) en potentiell redovisningsmässig fallgrop angående avskrivna tillgångar som fortsatt används inom företagen för att generera omsättning, där en användas av sådana kan leda till en gradvis ökning av kapitalomsättningshastigheten över tid. Vilken effekt som redovisningens tillämpning får på ett sådant etablerat prestationsmått kan därför göra sig signifikant. Vidare har Gauffin och Nilsson (2023) i en annan studie observerat en kraftig ökning av goodwill till följd av rörelseförvärv, vilket trots dess anor från 1880-talet (Hughes, 1982), alltmer förändrar företagets tillgångsstruktur (Rehnberg, 2012). Sedan införandet av IFRS 3 2005 och dess klassificering av goodwill, kan denna immateriella anläggningstillgång ändra förutsättningarna och riskerna för ytterligare en fallgrop vid användningen av prestationsmått (Johansson & Runsten, 2017; Lindblom & Sjögren, 2022; Marton m.fl., 2020). Enligt Marton m.fl. (2023) uppstår en problematik gällande goodwills hänförlighet till omsättning, vilket till följd av dess redovisningsmässiga klassificering ifrågasätter om detta kan leda till att kapitalomsättningshastigheten minskar över tiden. Följaktligen råder det ovisshet kring huruvida kapitalomsättningshastigheten har utvecklats till följd av förändringar i tillgångsstrukturen och redovisningsmässiga klassificeringar och hur väl detta är genomlyst eller beaktat i företagsanalyser.

1.1.1 Konstant kapitalomsättningshastighet

I Bertmar och Molins (1977) avhandling, illustrerades ett starkt samband mellan förändringar i företags tillgångar och omsättning, vilket antyder att kapitalomsättningshastigheten tenderar att förbli konstant (Figur 1).

Förändring omsättning och tillgång

Givet $\Delta_o = \Delta_T$

Kapitalomsättningshastighet

$$\frac{\text{Omsättning}_1}{\text{Tillgång}_1} \Leftrightarrow \frac{\Delta_o \text{Omsättning}_1}{\Delta_T \text{Tillgång}_1}$$

Figur 1: Illustration av en likvärdig förändring i omsättning och tillgång samt dess påverkan på kapitalomsättningshastigheten.

Vid användning av DuPont-modellen för beräkning av räntabilitet på totala tillgångar (Bodie m.fl., 2024) återstår, givet en konstant kapitalomsättningshastighet, utvecklingen av vinstmarginalen som enskilt relevant för interna och externa intressenter. Trots detta betonar Fairfield och Yohn (2001) i en studie att kapitalomsättningshastigheten gör sig mest relevant gällande företags inverkan på lönsamhet. Deras studie visar att en positiv förändring i kapitalomsättningshastigheten, signifikant förbättrar företagets framtida lönsamhet, medan motsvarande förändringar i vinstmarginalen inte uppvisar samma effekt. Detta fenomen av kapitalomsättningshastigheten som en kritisk ekonomisk indikator, väcker intresset för vidare studering av Bertmar och Molins (1977) fynd av kapitalomsättningshastighetens konstanta viloläge.

1.1.2 Ökad kapitalomsättningshastighet

Johansson och Runsten (2017) påpekar att tillgångar kan vara något som uppdragar redovisningsmässiga fallgropar, vilket gör sig relevant då tillgångar utgör en av två termer i kapitalomsättningshastigheten. En sådan fallgrop kan uppstå om företag fortsätter att använda materiella anläggningstillgångar som är fullt avskrivna och därmed inte återges i balansräkningen som en tillgång, trots att de fortfarande genererar omsättning (Johansson & Runsten, 2017). Vid analys av företagets effektivitet i form av kapitalomsättningshastigheten kan detta prestationsmått utifrån denna fallgrop indikera en ökning (Figur 2). Figur 2 visar hur en materiell anläggningstillgång genererar densamma omsättning varje år i takt med att dess redovisade värde minskar genom avskrivningar, vilket leder till att kapitalomsättningen gradvis ökar. Om den materiella anläggningstillgången fortsättningsvis genererar omsättning även när dess redovisade värde är noll i balansräkningen och denna process återupprepas kan kapitalomsättningshastigheten förutsättas öka.

<u>Materiell anläggningstillgång X</u>		<u>Materiell anläggningstillgång X</u>	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Omsättning per år från Tillgång _X	10	Omsättning	10	10	10	10	10
Anskaffningsvärde Tillgång _X	20	Redovisat värde	16	12	8	4	0
Avskrivning Tillgång _X per år	4	Kapitalomsättningshastighet	0,6	0,8	1,3	2,5	-

Figur 2: Illustration av en redovisningsmässig fallgrop där det redovisade värdet av en materiell anläggningstillgång skrivs av samtidigt som den fortsatt genererar omsättning, vilket gradvis påverkar kapitalomsättningshastigheten.

1.1.3 Minskad kapitalomsättningshastighet

Förutsättningsvis, för att kapitalomsättningshastigheten ska vara näst intill konstant i enlighet med Bertmar och Molin (1977), blir således att förändringen i företagets tillgångar direkt motsvaras av en motsvarande förändring i företagets omsättning. Fallgropar kopplade till förändring i tillgångar kan, utöver det som framgick i Figur 2, även uppstå när redovisade tillgångar inte direkt kan hänföras till att generera någon omsättning (Marton m.fl., 2023). Marton m.fl. (2023) belyser och diskuterar den växande förekomsten av immateriella tillgångar sedan införandet av IFRS 3 2005. Relaterat till fallgropar betonas de fundamentala svårigheterna med att tydligt koppla vissa av dessa immateriella tillgångar till framtida omsättning.

Den redovisningsmässiga hantering av immateriella tillgångar har genomgått betydande förändringar, sedan införandet av IFRS 3 2005 (Marton m.fl., 2023). Däribland infördes en ny klassificering av goodwill, vilket innebär att denna immateriella tillgång ansågs besitta en obestämbar nyttjandeperiod. Immateriella tillgångar och specifikt goodwill har under längre tid varit föremål för debatt kring dess klassificering som tillgångsslag och hur detta har påverkat företagets tillgångsstruktur (Marton m.fl., 2023; Rehnberg, 2012). Samtidigt framhåller Gauffin och Nilsson (2023) att total redovisad goodwill bland företag på Stockholmsbörsen har mer än fördubblats under perioden 2009-2021. Relaterat till detta har även andelen förvärv på senare år sett en ökning i omfattning bland svenska företag (IMAA, 2024), vilket enligt Ericsson (2022) förväntas fortsätta. Om företagets tillgångar ökar till följd av att den observerade ökningen av goodwill fortskrider och betydelsen kring dess osäkra koppling till genererad omsättning gör sig märkbar, kan utvecklingen i företagets kapitalomsättningshastighet förmodas avta.

Denna utvecklingen kan illustreras av att Företag X förvärvar Företag Y för $Tillgång_Y + Goodwill$, då kommer Företag X omsättning respektive tillgångar efter förvärvet att uppgå till $Omsättning_X + Omsättning_Y$ respektive $Tillgång_X + Tillgång_Y + Goodwill$, givet allt annat lika (Figur 3).

Företag X	Företag Y
<i>Omsättning_X</i>	<i>Omsättning_Y</i>
<i>Tillgångar_X</i>	<i>Tillgångar_Y</i>
Företag X förvärvar Företag Y	
Köpeskillning = <i>Tillgångar_Y</i> + Goodwill	
Företag X efter förvärvet av Företag Y	
<i>Omsättning_X</i> + <i>Omsättning_Y</i>	
<i>Tillgångar_X</i> + <i>Tillgångar_Y</i> + Goodwill	

Figur 3: Illustration av hur omsättning och tillgångar med hänsyn till positiv goodwill påverkas vid rörelseförvärv.

Detta innebär att kapitalomsättningshastigheten för en sådan sammanslagning till följd av förvärvet utan hänsyn till Goodwill hade inneburit att förändringen i kapitalomsättningshastighet enbart beror på

om det förvärvade företaget Företag Y var mer eller mindre effektiva, sett till kapitalomsättningshastighet, än Företag X innan förvärvet (Figur 4).

$$\text{Kapitalomsättningshastighet}_x < \text{Kapitalomsättningshastighet}_y$$

$$\Rightarrow \text{Kapitalomsättningshastighet}_{x+y} > \text{Kapitalomsättningshastighet}_x$$

$$\text{Kapitalomsättningshastighet}_x > \text{Kapitalomsättningshastighet}_y$$

$$\Rightarrow \text{Kapitalomsättningshastighet}_{x+y} < \text{Kapitalomsättningshastighet}_x$$

Figur 4: Illustration av påverkan på kapitalomsättningshastigheten vid förvärv. Först givet att Företag Y som förvärvas besitter en högre kapitalomsättningshastighet än det förvärvande företaget Företag X och sedan vice versa.

En sådan sammanslagning till följd av förvärvet med hänsyn till Goodwill innebär istället att ytterligare en term uppstår, vilket är vad Företag X betalat för att förvärva Företag Y utöver Företags Y identifierbara tillgångar. En positiv Goodwill kommer innebära att kapitalomsättningshastigheten efter förvärvet, allt annat lika, blir lägre när hänsyn till Goodwill tas (Figur 5).

$$\frac{\text{Omsättning}_{x+y}}{\text{Tillgångar}_{x+y}} > \frac{\text{Omsättning}_{x+y}}{\text{Tillgångar}_{x+y} + \text{Goodwill}}$$

Figur 5: Illustration av goodwillens påverkan på kapitalomsättningshastigheten vid förvärv, allt annat lika.

Samtidigt kan det vara missvisande att konkludera att effekten av goodwill isolerat försämrar effektiviteten i form av kapitalomsättningshastighet och därmed ska ses som något ont. Rörelseförvärv där goodwill uppstår kan också ha ett egenvärde i sig och tänkas skapa synergieffekter som ökar omsättningen i större utsträckning än vad summan av de enskilda omsättningarna utgör (Lindblom & Sjögren, 2022).

1.2 Problemformulering och syfte

Då interna och externa intressenter utvärderar och använder olika ekonomiska prestationsmått som underlag för att fatta beslut (Lindblom & Sjögren, 2022), har DuPont-modellen historiskt varit användbar för att analysera ett företags räntabilitet med avseende på en vald kapitalbas eller tillgångsslag (Merchant & Van der Stede, 2017). Modellens kritiska kombination av lönsamhet och effektivitet har givit beslutsfattare goda underlag för vidare förståelse och analys av företagen. Företagsanalyser eftersträvar att korrekt återge företagets underliggande ekonomiska verklighet, vilket kan öka deras användbarhet och relevans (Marton m.fl., 2023). Till följd av betonade fallgropar vid tillämpningen av prestationsmått, belyser Johansson och Runsten (2017) vikten av att dessa förstås och observeras utifrån dess härstammande källa. Förändringen i effektivitetsmättet - kapitalomsättningshastighet - hänförligt till DuPont-modellen, har i en tidigare studie (Bertmar & Molin, 1977) och litteratur (Johansson & Runsten, 2017) både observerats som konstant och potentiellt tilltagande. Eftersom kapitalomsättningshastigheten tvetydigt med avseende på företagens

tillgångar allt mer påverkas av redovisningsmässiga klassificeringar, riskerar DuPont-modellens ursprungliga tillämpning att bli föremål för fallgropar eller bli ifrågasatt. Sedan införandet av IFRS 3 2005 har företag som följer dess regelverk ställts inför den redovisningsmässiga hanteringen av immateriella tillgångar och i synnerhet hanteringen av goodwill. Eftersom detta immateriella fenomen med otydlig koppling till omsättning (Marton m.fl., 2023) har ökat som andel av företagets tillgångar (Lindblom & Sjögren, 2022), kan kapitalomsättningen förmodas avta om tillväxttakten är högre för tillgångarna än omsättningen, allt annat lika. Med bakgrund i tvetydigheten kring kapitalomsättningshastighetens förändring och dess betonande fallgropar, framstår en studie av ämnet som relevant för framtida tillämpning av såväl interna och externa intressenter som i teoretiska applikationer.

Syftet med studien är därför att illustrera hur förändringar i tillgångsstrukturen bland företag har föranlett förändringar i kapitalomsättningshastigheten med avseende på olika tillgångsslag sedan införandet av IFRS 3 2005.

Till följd av studiens uppmärksamhet kring immateriella tillgångar i bakgrunden och för att besvara studiens syfte har tre huvudsakliga frågeställningar formulerats:

- Hur har tillgångsstrukturen, med särskilt fokus på immateriella anläggningstillgångar, utvecklats bland företag sedan 2005?
- Hur har kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar utvecklats bland företag sedan 2005?
- Hur har kapitalomsättningshastigheten för specifika tillgångsslag, med särskilt fokus på immateriella anläggningstillgångar, utvecklats bland företag sedan 2005?

1.3 Avgränsningar

Denna studie har avgränsats till att endast observera företag listade på Stockholmsbörsens Large Cap under tidsperioden 2005-2022. Vidare är kapitalomsättningshastigheten avgränsad till att endast studeras utifrån olika tillgångsslag och dess koppling till förändringar i företagets tillgångsstruktur. Studien är också avgränsad till att endast översiktligt observera tidsserier och effekter hänförliga till redovisningsstandarden IFRS 3 som infördes 2005. Däremot förväntas inte IFRS 3 explicit förklara tendenser som uppstår i studien, istället används IFRS 3 snarare mer implicit och för att definiera tidsperioden. Författarna är väl medvetna om att givna avgränsningar drabbar studiens empiriska generaliserbarhet. Dessa avgränsningar behövde göras utifrån den tidsram för studien som författarna blivit tilldelade.

2. Referensram

I detta avsnitt ges läsaren en förståelse för den teori och tidigare forskning som ligger till grund för studien. Avsnittet syftar även till att lägga grunden för vidare analys av det empiriska materialet med förankring i forskning, litteratur och teori. I den första delen ges ett bredare perspektiv som härleds till kapitalomsättningshastigheten och som fortsättningsvis leder in på den andra delen som kopplar detta till rörelseförvärv och redovisningsstandarder.

2.1 Prestationsmätt

En huvudsaklig aktivitet bland företag kretsar kring att formulera och realisera strategiska mål (Ax m.fl., 2021) för att bland annat öka sin konkurrenskraft på växande marknader (Svenskt Näringsliv, 2016). Strategiska mål kan vidare specificeras i delmål som konkretiseras i handlingsplaner inom ramen för hur företaget ska bedrivas och skapa en effektiv verksamhetsplanering. Ekonomistyrningens övergripande syfte är att bidra med verktyg till interna beslutsfattare för att företag i större utsträckning ska kunna uppnå sina strategiska mål (Ax m.fl., 2021). Ett nyckelverktyg som ekonomistyrningen tillhandahåller är prestationsmätning, vilket är fundamentalt vid uppföljning av strategiska mål. Vidare finns det även ett externt behov av att utvärdera och jämföra företag, där prestationsmätt kan spela en avgörande roll (Narkunienė & Ulbinaitė, 2018). För att prestationsmätning ska kunna genomföras etableras olika uppsättningar av mått och det återfinns idag en bred variation av mått som hjälper företag att effektivt följa upp verksamheten (Ax m.fl., 2021). Johansson och Runsten (2017) beskriver att ett enskilt resultatmått endast kan tillhandahålla signalvärde och möjliggöra jämförelser, om det relateras till den uppsättning av tillgångar eller kapital som stått till förfogande.

2.2 Kapitalomsättningshastighet som prestationsmätt

Kapitalomsättningshastigheten är ett mått på hur effektivt ett företag använder sina tillgångar för att generera omsättning, vilket görs genom att sätta omsättningen i relation till företagets tillgångar (Ax m.fl., 2021). Traditionellt definieras effektivitetsmått som graden av framgång i att maximera output med en given mängd input (Farrell 1957; Johansson & Runsten, 2017). En högre kapitalomsättningshastighet jämfört med konkurrenter indikerar en mer effektiv användning av företagets tillgångar, vilket innebär att mer output genereras från given input (Vachhani & Panigrahi, 2021). Kapitalomsättningshastigheten har tidigare studerats, bland annat av Bertmar och Molin (1977), som i sin avhandling redogör för komponenterna i kapitalomsättningshastigheten och dess inneboende samband. Studien omfattade svenska industriföretag listade på Stockholmsbörsen under perioden 1966 till 1972, där man framhävde ett starkt positivt samband mellan förändring i omsättning och förändring i tillgångar. En procentuell förändring av företagets tillgångar motsvarades av en ungefär lika stor procentuell förändring av företagets omsättning.

Kapitalomsättningshastigheten är också en del av den väletablerade DuPont-modellen, se Figur 6, en modell för prestationsmätning som frekvent används bland interna och externa intressenter (Merchant & Van der Stede, 2017). Modellen beräknar utifrån företagets vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet räntabiliteten på totala tillgångar, vilket indikerar hur lönsamt företaget är sett till dess tillgångar (Ax m.fl., 2021). Företagets lönsamhet representeras av vinstmarginalen och företagets effektivitet representeras av kapitalomsättningshastigheten. Måttet används frekvent av företag vid strategiska beslut för att utvärdera och bedöma tillgångars effektivitet och lönsamhet (Vachhani & Panigrahi 2021). Mankin och Jewell (2012) studerade 77 kurslitteraturböcker för att identifiera vilka prestationsmått som används i stor utsträckning. De kunde urskilja elva olika ekonomiska prestationsmått där prestation sattes i relation till det totala kapitalet eller totala tillgångarna.

$$\text{Räntabilitet på totala tillgångar} = \text{Vinstmarginal} \times \text{Kapitalomsättningshastigheten} = \frac{\text{Resultat}}{\text{Omsättning}} \times \frac{\text{Omsättning}}{\text{Tillgångar}}$$

Figur 6: Illustration av DuPont-modellen för beräkning av räntabilitet på totala tillgångar

I enlighet med DuPont-modellen som illustreras i Figur 6 kan ett företag med hög effektivitet kompensera för en lägre vinstmarginal och ändå upprätthålla samma räntabilitet på totala tillgångar, och vice versa (Johansson & Runsten, 2017). Trots att kapitalomsättningshastigheten är ett centralt fokus i denna studie, anses dess sammanhang i DuPont-modellen som värdefullt för att öka förståelsen för dess användningsområde. När Fairfield och Yohn (2001) studerade DuPont-modellens komponenter, framkom det att en förbättring i kapitalomsättningshastigheten bidrar positivt till företagets förmåga att skapa lönsamhet, medan vinstmarginalen som en separat komponent inte uppvisade samma effekt. Däremot tenderar medias fokus att kretsa kring vinst och vinstmarginal som de primära indikatorerna för lönsamhet (Johansson & Runsten, 2017; Blomgren, 2024).

2.3 Begränsningar med kapitalomsättningshastigheten som prestationsmått

Följaktligen då prestationsmått är av central betydelse för både interna och externa beslut vid utvärdering och jämförelser mellan olika företag, är det relevant att dessa tillämpas tillförlitligt (Johansson & Runsten, 2017). Eftersom prestationsmått förväntas återspegla företagets underliggande ekonomiska prestation, riskerar fallgropar vid tillämpandet att innebära bristfälliga eller missvisande analyser. Emellertid är prestationsmått starkt kopplade till redovisningsstandarder, vilket kan medföra svårigheter vid tillämpning om inte rätt kunskap innehas (Marton m.fl., 2020). För prestationsmått som kapitalomsättningshastigheten berör detta sådant som påverkar omsättningen eller tillgångarna. En fallgrop som träder fram som en konsekvens av detta och i linje med studiens syfte är redovisning av tillgångar (Marton m.fl., 2023). Johansson och Runsten (2017) understryker detta genom att belysa effekten av företag som använder fullt avskrivna maskiner. Maskinerna som inte redovisas i balansräkningen men fortsatt genererar omsättning, kan påverka mått som relaterar till tillgångar. De belyser även en problematik gällande immateriella investeringar, speciellt i kunskapsintensiva företag

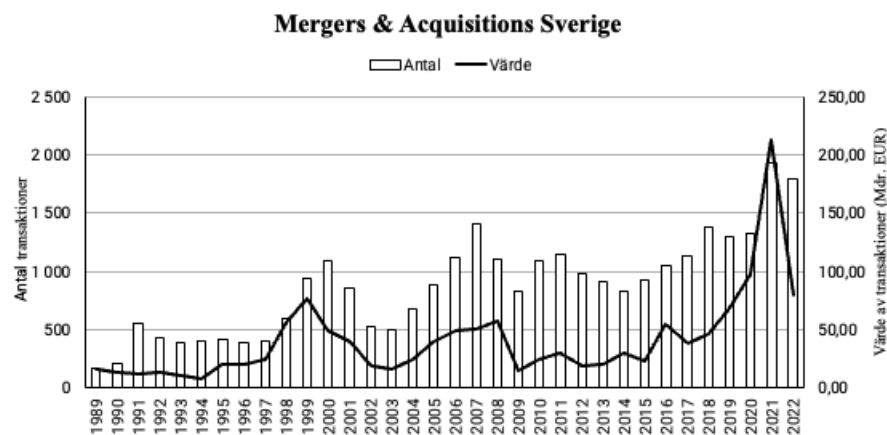
vars betydande immateriella investeringar vanligtvis inte aktiveras i balansräkningen. Marton m.fl. (2023) framhäver vidare en särskild problematik med immateriella tillgångar och i synnerhet goodwill när det gäller att fastställa dess koppling till framtida ekonomiska fördelar.

2.4 Rörelseförvärv och redovisningens påverkan på prestationsmått

I denna del anges hur rörelseförvärv och redovisningsstandarder kan påverka ekonomiska prestationsmått. Detta förväntas bidra med en djupare förståelse av de redovisningsmässiga utmaningar kring rörelseförvärv som tidigare studier och litteratur har betonat.

2.4.1 Rörelseförvärv

Goodwill uppstår som en konsekvens av rörelseförvärv vilket är ett sätt för företag att skapa värde genom att investera i andra företag (Lindblom & Sjögren, 2022). Strukturell tillväxt avser tillväxt som uppnås genom rörelseförvärv och är ofta en integrerad del av företagets övergripande tillväxtstrategi (Grant, 2016; Hitt, Ireland & Hoskisson, 2014). Genom att kombinera effekterna av organisk och strukturell tillväxt kan företag uppnå en högre tillväxttakt och stärka sin marknadsposition (Porter, 1985; Barney & Hesterly, 2019; Gaughan, 2015). Som framgår i Figur 7, har andelen förvärv under senare år ökat i Sverige (IMAA, 2024) och motiveras vanligtvis med strävan om att uppnå synergieffekter med de förvärvade affärsenheterna (Holtström, 2008).



Figur 7: Histogram som visar antalet förvärv 1989-2022. Linjen speglar det aggregerade värdet av förvärven i miljarder euro (Mergers & Acquisitions Sweden 1989-2022) Institute for mergers and acquisitions and alliances.

Gauffin och Nilsson (2023) studerade 338 bolag listade på Stockholmsbörsen, där de utifrån årsredovisningar från 2021 konstaterade att 141 av dessa åtminstone genomförde ett rörelseförvärv. Goodwill betraktas som den residuala skillnaden mellan köpeskillingen och nettovärdet på identifierbara samt redovisade tillgångar och skulder och uppstår som en konsekvens av rörelseförvärv (Marton m.fl., 2023). Först om den residuala skillnaden resulterar i ett övervärde vid ett rörelseförvärv redovisas detta som goodwill bland företagets tillgångar (Suzuki, 2023). Eftersom goodwill utgör en tillgång får denna en direkt påverkan på det förvärvande företagets kapitalomsättningshastighet och

vidare på DuPont-modellen. Vid vidare observationer konstaterade Gauffin och Nilsson (2023) att 60% av den genomsnittliga köpeskillingen vid rörelseförvärven 2021 utgjordes av goodwill. De fann också att den totala redovisade goodwillen under tidsperioden 2009 till 2021 ökade från 490,4 miljarder svenska kronor till 1 166,9 miljarder svenska kronor, vilket motsvarar en årlig genomsnittlig tillväxt om 7,5%.

2.4.2 Goodwill och övriga immateriella tillgångar

Marton m.fl. (2023) belyser att trots att immateriella tillgångar ökat i omfattning av företagens balansräkningar, kvarstår problematiken med att fastställa sambandet mellan immateriella tillgångar och framtida ekonomiska fördelar. Vidare har det inom samma område länge pågått en debatt kring goodwill och dess klassificering som immateriell tillgång, där faktumet att goodwill inte kan säljas lyfts fram som särskilt problematiskt (Rehnberg, 2012). Giuliani och Brännström (2011) menar att det är avsaknaden av en tydlig definition och dess hantering av goodwill som ger rum för olika tolkningar, vilket skapar problematik.

Historiskt sett har goodwill och dess reglering genomgått betydande förändringar (Marton m.fl., 2023). Sedan 2005 har företag som följer IFRS därigenom också följt standarden IFRS 3, den standard som reglerar rörelseförvärv (IFRS, 2024). IFRS 3 - Rörelseförvärv, ändrade bland annat sättet att identifiera och hantera goodwill vid rörelseförvärv. Den nya redovisningsstandarderna införde principen om att en sådan immateriella tillgång besitter en obestämbar nyttjandeperiod (Marton m.fl., 2023). Rehnberg (2012) påpekar att den nya hantering av goodwill, som ger redovisaren stort bedömningsutrymme, kan skapa osäkerheter då företag kan resultat-styra genom allokering av immateriella tillgångar. Tidigare tillämpade företagen kontinuerligt avskrivningar likt traditionell hantering av vissa anläggningstillgångar men vid införandet av IFRS 3 infördes istället årliga nedskrivningsprövningar (Marton m.fl., 2023) Detta nya förhållningssätt påverkar i sin tur företagens tillgångsstruktur och redovisade resultat. Gauffin och Nilsson (2023) belyser i sin studie en kraftig nedgång i antalet nedskrivningar av goodwill. Det observerades att av de totalt 241 företag som studerades, genomförde 32 företag goodwill-nedskrivningar under 2014, något som minskade till 18 företag år 2021. Därutöver noterades en negativ trend i omfattningen av nedskrivningarna. För samma period sjönk nedskrivningarna av goodwill som andel av total redovisad goodwill från 0,90 procent till 0,14 procent. Gauffin och Nilsson (2023) lyfte avslutningsvis fram en problematik med denna utveckling: "Man kan säga att ett berg av goodwill byggs upp i balansräkningarna." (s.12), vilket de vidare framhåller skulle ta 695 år att skriva av givet all då redovisad goodwill.

3. Metod

I detta avsnitt förses läsaren med en grundlig förståelse för studiens metod. Inledningsvis presenteras studiens forskningsansats, för att sedan beskriva den selektiva processen till studiens slutliga urvalsgrupp. Därefter presenteras datainsamlingsmetoden och datahanteringen för hur författarna använde och skapade variabler, samt utformade illustrationer. Avsnittet avslutas med en diskussion kring studiens metod.

3.1 Forskningsansats och studiens struktur

Syftet med studien är att illustrera hur förändringar i tillgångsstrukturen bland företag har föranlett förändringar i kapitalomsättningshastigheten med avseende på olika tillgångsslag sedan införandet av IFRS 3 2005. För att besvara detta och de tillhörande frågeställningarna valde författarna att samla in tidsseriedata under tidsperioden 2005-2022 som användes för att genomföra trendanalyser. IFRS 3 förväntas inte explicit förklara de tendenser som uppstår i studien, istället används IFRS 3 snarare mer implicit och för att definiera tidsperioden. Studien antog ett deduktivt förhållningssätt där befintliga teorier som bedömdes relevanta i enlighet med studiens syfte, utgjorde en teoretisk grund och föranledde studiens problemformulering och syfte. Användning av ett deduktivt förhållningssätt, som baseras på befintliga teorier, anses bidra till att minska subjektiviteten i forskningsprocessen (Patel & Davidsson, 2019). Utifrån studiens problemformulering och syfte med tillhörande frågeställningar beslutade författarna att kvantitativt observera och presentera ett verkligt urval. Genom empiriska observationer baserat på en strategisk urvalsgrupp ansåg författarna att studiens syfte kunde uppnås. Resultaten av de empiriska observationerna presenteras och visualiseras med olika diagram i avsnittet Empiriska resultat. Där presenteras först observationerna av förändring i tillgångsstruktur och sedan observationerna av förändring i kapitalomsättningshastighet med avseende på olika tillgångsslag. Därefter knyts det empiriska resultatet an med den teoretiska referensramen i avsnittet Empirisk analys i samma ordning.

3.2 Urvalet av företag

För att besvara frågeställningarna och uppnå studiens syfte ansåg författarna att ett urval av företag som tillhandahöll historisk data sedan 2005 och som följer redovisningsstandarden IFRS gör sig relevanta för tidsserieanalyser. Författarna tillämpade därför ett strategiskt urval där det bestämdes, via en selekteringsprocess, vilka företag som skulle ingå i urvalet. Denna bestämmelse baserades med hänsyn till tidsaspekten av en intensiv skrivperiod samt förmågan att samla in tillräcklig sekundärdata. Brunes (2014) beskriver att ett strategiskt urval lämpar sig bättre än ett slumpmässigt urval för studier som är av mer intensiv karaktär. Processen för det strategiska urvalet följdes av delbeslut, för att slutligen finna studiens kompletta urval av företag.

Den initiala strategiska avvägningen bestod av att välja publikt handlade företag listade på en svensk börsmarknad. Anledningen till detta baserades på att förutsättningarna bland företagen i urvalet

eftersträvades att vara lämpade för studiens syfte. Redovisningsstandarden IFRS, som är centralt i studiens syfte, återfinns som standard bland flera börslistor och utgör därmed en logisk förutsättning för företagen i urvalet. Att företagen i urvalsgruppen skulle vara börslistade i samma land ansågs av författarna minimera risken för påverkan från internationella eller kulturella skillnader (La Porta m.fl., 1998). Börslistor i Sverige framstod som mest lämpade, med hänsyn till tidsaspekten och författarnas kännedom, för inhämtning av tillgänglig data. Ett visst bortfall från urvalet av företag listade på en svensk börsmarknad uppstod då dess moderföretag hade sin hemvist i utlandet (Tabell 1). Författarna beslutade även om en minimigräns för hur länge företagen ska ha varit noterade, företag som noterats efter 2020-12-31 ansågs inte bidra med tillräcklig substans för studiens tidsserieanalyser (Tabell 1).

Urval från börslista				
Börslistor i Sverige	Totalt noterade	Noterade sedan 2005	Bortfall hemvist utomlands	Bortfall minimigräns notering
Large Cap	128	98	16	6
Mid Cap	131	38		
Small Cap	101	38		
First North	405	14		
Spotlight	148	2		
NGM	84	0		

Tabell 1: Tabell över studiens urval av börslista och selektiva bortfall för hemvist utomlands och kort noteringstid.

Som en konsekvens av en intensiv studie där tidsaspekten gjorde sig märkbar, följde den strategiska urvalsprocessen en vidare selektering. Författarna valde då att begränsa urvalsgruppen till att endast avspegla Stockholmsbörsens Large Cap. Denna begränsning gjordes då det i enlighet med studiens syfte ansågs relevant att studera företag som tillämpade redovisningsstandarden IFRS. I Sverige omfattas företag via reglerade marknader på Stockholmsbörsens Large-, Mid- och Small Cap och NGM av kravet på tillämpning av IFRS. Av de reglerade marknaderna som tillämpar IFRS valdes sedan Large Cap. Detta kom sig därför att Large Cap var den börslistan som förhållandevis innehöll flest företag som varit noterade under hela perioden 2005 till 2022 (Tabell 1). Detta förefaller sig relevant då studien betraktar tidsseriedata och hade som avsikt att inkludera så många datapunkter som möjligt över hela tidsintervallet för att eftersträva empirisk validitet och reliabilitet. Se Tabell 1A i appendix för en sammanställning av företagen i Large Cap och vilka som utgjorde bortfall. Large Cap definieras av företag med ett marknadsvärde om minst en miljard euro (Nasdaq, 2024a).

Det sista beslutet i den strategiska urvalsprocessen innefattade att exkludera företag som inte gjorde sig passande enligt författarna för mätning av förhållandet mellan omsättning och tillgångar i denna studie. Dessa företag urskiljdes genom selektering av Stockholmsbörsens egna kategoriserade sektorer och branscher (Nasdaq, 2024b). Inom sektorn Finans rymdes branscherna Bank och Investmentbolag, vilka definierades som separata sektorer i denna studie. Tabell 2 visar dessa sammanställda sektorena med antalet företag och vilka sektorer som selekterades bort i urvalet.

Urval sektorer från Large Cap				
Sektor	Antal	Medianvärde kapitalomsättningshastighet	Bortfall selektering sektor	Slutlig Urvalsgrupp
Bank	7	0,02	7	0
Fastighet	16	0,05	16	0
Hälsovård	11	0,62		11
Industri	28	0,89		28
Investmentbolag	9	0,02	9	0
Konsumentvaror	16	0,80		16
Material	7	0,91		7
Teknik	8	0,66		8
Telekommunikation	4	0,61		4
Totalt	106		32	74

Tabell 2: Tabell över studiens urval och bortfall för sektorer från Stockholmsbörsens Large Cap. Tabellen visar även medianvärdet av kapitalomsättningshastigheten per sektor för 2022.

Företag inom sektorerna Fastighet, Bank och Investmentbolag exkluderades från urvalsgruppen då deras huvudsakliga rörelseverksamhet, tillgångsslag och tillgångsstruktur skiljer sig markant i förhållande till denna studiens fokus kring sambandet mellan omsättning och tillgångar. I dessa sektorer är företagens tillgångar generellt sett betydligt större än deras omsättning, vilket innebär att kapitalomsättningshastigheten blir närmast noll, se Tabell 2. Denna egenskap skulle begränsa den empiriska validiteten vid mätningar av kapitalomsättningshastighet för olika tillgångsslag, vilket är centralt för studiens syfte. Se Tabell 2A i appendix för en sammanställning av företagen som utgjorde bortfall på grund av sektor. Den selektiva urvalsgruppen resulterade i 74 företag noterade på Stockholmsbörsen Large Cap (Tabell 2), se Tabell 3A i appendix för en sammanställning av dessa.

3.3 Datainsamling och datahantering

Den övergripande datainsamlingsmetoden var huvudsakligen att samla in historisk sekundär data från datakällan Business Retriever. Detta kompletterades vidare av manuell datainsamling av sekundär data från årsredovisningar. Den historiska datan omfattade 19 räkenskapsår mellan åren 2005 och 2022. Anledningen till att denna tidsperiod valdes föranleddes av att studien ville förhålla sig till införandet av IFRS 3 2005 och fram tills dess att studien skrevs. Studien genomfördes i början av 2024 och vid den tidpunkten återfanns mestadels de senaste publicerade årsredovisningar från räkenskapsåret 2022. Vid ett första skede inhämtades data från Business Retriever för de 74 bolag i urvalsgruppen listade på Stockholmsbörsen Large Cap. För att datan skulle uppfylla studiens eftersträvan om jämlika förutsättningar, gjordes manuella justeringar för att endast innehålla datapunkter för de år som företagen varit publikt handlade. För de år som företagen inte varit publikt handlade, ersattes datapunkterna för det året med en punkt. Vid stickprov av den inhämtade datan från Business Retriever upptäcktes att det uppstått osystematiska bortfall för vissa år för olika företag, vilket gav upphov till felaktiga datapunkter. Därmed granskades samtliga datapunkter, för att vidare manuellt komplettera dessa bortfall genom att inhämta sekundärdata från dessa företagens årsredovisningar för de respektive åren.

3.3.1 Urvalet av inhämtade datapunkter

För att empiriskt observera tillgångsstrukturen och kapitalomsättningshastigheten för olika tillgångsslag inom den valda urvalsgruppen av företag i tidsserier, inhämtades data som kunde användas i detta sammanhang. Datapunkter för tillgångsslag i tillgångsstrukturen definierades i enlighet med en förenklad balansräknings utformning. Eftersom immateriella anläggningstillgångar var av särskilt intresse för denna studie, inhämtades även datapunkten Goodwill och Övriga immateriella anläggningstillgångar. Övriga immateriella anläggningstillgångar definierades som skillnaden mellan Immateriella anläggningstillgångar och Goodwill. Med anledning av att kapitalomsättningshastigheten för denna studie definierades som förhållandet mellan omsättning och ett tillgångsslag, innehöll datainsamlingen även resultaträkningsposten Omsättning. Eftersom metoden utgörs av att konstruera tidsserier för att besvara syftet och frågeställningar inhämtades datapunkten Helår för de år som datapunkterna motsvarade. Tabell 3 visar de sammanställda datapunkterna som inhämtats för samtliga företag i urvalsgruppen. Övriga benämning är det namn som vissa tillgångsslag kommer refereras till förhållandevis frekvent i studien framöver.

Urval av inhämtade datapunkter			
Variabel (Förkortning)		Datapunkt	Övrig benämning i studien
Oms	=	Omsättning	
TT	=	Totala tillgångar	
AT	=	Anläggningstillgångar	
IMAT	=	Immateriella anläggningstillgångar	Specifikt tillgångsslag
Goodwill	=	Goodwill	Subspecifikt tillgångsslag
Ov_IMAT*	=	Övriga Immateriella anläggningstillgångar	Subspecifikt tillgångsslag
MAAT	=	Materiella anläggningstillgångar	Specifikt tillgångsslag
FIAT	=	Finansiella anläggningstillgångar	Specifikt tillgångsslag
OT	=	Omsättningstillgångar	
Varu	=	Varulager	Specifikt tillgångsslag
Kort_Ford	=	Kortfristiga Fordringar	Specifikt tillgångsslag
Kassa	=	Kassa och likvida medel	Specifikt tillgångsslag
Sektor	=	Sektor	
År	=	Helår	

*Beräknad datapunkt

Tabell 3: Tabell över inhämtade datapunkter för urvalet, samt dess variabelnamn och övriga benämning i studien.

3.3.2 Skapandet av variabler

För att konstruera ett tidsseriedataset av tillgångsstrukturen över tidsperioden 2005 till 2022, skapades variabler för andelen av varje tillgångsslag genom att kvantifiera andelen av tillgångsslaget i relation till de totala tillgångarna för varje år (Tabell 4). Detta förväntades ge studien egenskapen att beskriva hur tillgångsstrukturen har förändrats över tid och hur denna kan stödja den empiriska analysen kring kapitalomsättningshastigheten.

Beräknade variabler gällande tillgångsstruktur		
Variabel (Förkortning)	Variabel	Beräkning
Andel_AT	= Andel Anläggningstillgångar av Totala tillgångar	AT ÷ TT
Andel_IMAT	= Andel Immateriella anläggningstillgångar av Totala tillgångar	IMAT ÷ TT
Andel_Goodwill	= Andel Goodwill av Totala tillgångar	Goodwill ÷ TT
Andel_Ov_IMAT	= Andel Övriga immateriella anläggningstillgångar av Totala tillgångar	Ov_IMAT ÷ TT
Andel_MAAAT	= Andel Materiella anläggningstillgångar av Totala tillgångar	MAAT ÷ TT
Andel_FIAT	= Andel Finansiella anläggningstillgångar av Totala tillgångar	FIAT ÷ TT
Andel_OT	= Andel Omsättningstillgångar av Totala tillgångar	OT ÷ TT
Andel_Varu	= Andel Varulager av Totala tillgångar	Varu ÷ TT
Andel_Kort_Ford	= Andel Kortfristiga fordringar av Totala tillgångar	Kort_Ford ÷ TT
Andel_Kassa	= Andel Kassa och likvida medel av Totala tillgångar	Kassa ÷ TT

Tabell 4: Tabell över skapade variabler gällande tillgångsstruktur

För att konstruera ett tidsseriedataset av kapitalomsättningshastigheten för samtliga tillgångsslag i studien över tidsperioden 2005 till 2022, skapades också variabler för kvoter av omsättningen och de enskilda tillgångsslagen (Tabell 5). Dessa benämns fortsättningsvis som olika kapitalomsättningshastigheter i studien. Samtliga variabler i Tabell 4 och Tabell 5 skapades för de år som företagen varit publikt handlade och i statistikprogrammet Stata.

Beräknade variabler gällande kapitalomsättningshastighet		
Variabel (Förkortning)	Variabel	Beräkning
KOH_TT	= Kapitalomsättningshastighet med avseende på Totala tillgångar	Oms ÷ TT
KOH_AT	= Kapitalomsättningshastighet med avseende på Anläggningstillgångar	Oms ÷ AT
KOH_IMAT	= Kapitalomsättningshastighet med avseende på Immateriella anläggningstillgångar	Oms ÷ IMAT
KOH_Goodwill	= Kapitalomsättningshastighet med avseende på Goodwill	Oms ÷ Goodwill
KOH_Ov_IMAT	= Kapitalomsättningshastighet med avseende på Övriga immateriella anläggningstillgångar	Oms ÷ Ov_IMAT
KOH_MAAAT	= Kapitalomsättningshastighet med avseende på Materiella anläggningstillgångar	Oms ÷ MAAAT
KOH_FIAT	= Kapitalomsättningshastighet med avseende på Finansiella anläggningstillgångar	Oms ÷ FIAT
KOH_OT	= Kapitalomsättningshastighet med avseende på Omsättningstillgångar	Oms ÷ OT
KOH_Varu	= Kapitalomsättningshastighet med avseende på Varulager	Oms ÷ Varu
KOH_Kort_Ford	= Kapitalomsättningshastighet med avseende på Kortfristiga fordringar	Oms ÷ Kort_Ford
KOH_Kassa	= Kapitalomsättningshastighet med avseende på Kassa och likvida medel	Oms ÷ Kassa

Tabell 5: Tabell över skapade variabler gällande kapitalomsättningshastighet.

3.4 Utformningen av diagram

För att visualisera tidsserier av observationerna har olika diagram utformats som förväntas tydliggöra det empiriska resultatet relaterat till studiens syfte och frågeställningar. Linjediagram har skapats för att illustrera olika trender eller tendenser under den studerade tidsperioden 2005 fram till 2022 och vid utformningen av dessa har medianvärden använts. Detta kommer sig då observationerna följde en skevhet i fördelningen, se Figur A1 i appendix, och innehöll extremvärden vilket medianvärdet inte påverkades av i lika stor utsträckning som det aritmetiska medelvärdet. Medianvärdet har i vissa linjediagram indexerats med 2005 som basår och normaliserats till 100. Detta har gjorts för att underlätta förståelsen för utvecklingen och den relativa jämförbarheten mellan variabler. Vid mer detaljerade illustrationer har boxplotdiagram används för att fördjupa förståelsen kring spridningen av observationerna. För att hantera extremvärden i vissa boxplotdiagram tillämpades winsorisering, vilket gjordes till den 5:e och 95:e respektive 10:e och 90:e percentilen. Winsorisering på den 5:e och 95:e percentilen tillämpades i boxplotdiagram för kapitalomsättningshastigheten med avseende på tillgångsslagen Anläggningstillgångar och Omsättningstillgångar. Detta gjordes eftersom extremvärden kan uppstå för enskilda företag inom specifika branscher som har mindre av någon av dessa tillgångsslag. Winsorisering på den 10:e och 90:e percentilen tillämpades i boxplotdiagram för kapitalomsättningshastigheten med avseende på det specifika tillgångsslaget Immateriella anläggningstillgångar och de subspecifika tillgångsslaget Goodwill och Övriga Immateriella anläggningstillgångar. Att en ännu bredare winsorisering tillämpades för dessa tillgångsslag berodde på att ännu större extremvärden kan uppstå för enskilda företag inom specifika branscher som har mindre av dessa specifika och subspecifika tillgångsslag. Syftet med winsoriseringen var primärt att undvika att den centrala tendens av förändringar under tidsperioden skulle försummas av extremvärden från specifika företag.

Studiens diagram är alla baserade på variablerna som inhämtats till och skapats i statistikprogrammet Stata. Datan har vidare exporterat från Stata till AI-verktyget ChatGPT (Open AI) för att visualisera diagrammen och underlätta formgivningen. Författarna är väl medvetna om de bristfälligheter som användning av ett AI-verktyg kan medföra. Därför har AI-verktyget enbart använts som ett hjälpmedel för att visualisera och har inte fått genomföra någon egen databearbetning. Det AI-genererade diagrammen har sedan jämförts med motsvarande diagram från Stata för att säkerställa korrekta återgivanden.

3.5 Metoddiskussion

Studien innebar en på förhand bestämd tidsbegränsning, vilket påverkade valet och möjligheterna av forskningsmetod. Författarna har följt ett deduktivt förhållningssätt där befintliga teorier fungerade som grund för studiens utförande och arbetssätt. En kombination av ett deduktivt och induktivt arbetssätt hade möjligtvis givit en mer ingående studie med bredare förståelse för ämnet (Patel & Davidsson, 2019). Användningen av ett deduktivt förhållningssätt begränsar studiens möjligheter att mer ingående belysa fenomen eller teorier som inte förutsätts i de befintliga teorierna. Däremot ansåg

författarna att ett deduktivt arbetssätt var passande givet studiens syfte och mot bakgrunden av dess begränsningar.

Studiens tidsbegränsning och intensiva skrivperiod påverkade också insamlingen av mängden tillförlitlig data då inhämtningen av data krävde en delvis manuell komplettering. Att manuell komplettering krävdes medför en risk för att felaktigheter uppstår, detta kontrollerades med stickprov. För att eftersträva en hög grad av reliabilitet valde författarna i denna studie, med hänsyn till tidsbegränsningen, att säkerställa fullständig och korrekt återgiven data genom att begränsa urvalet till företag som är noterade på Large Cap. Inom urvalet för dessa bolag gjordes ytterligare selekteringar gällande hemvist, noteringstid och sektorer för att än mer begränsa urvalet med avsikt att säkerställa en högre grad av validitet. Eftersom författarna genomfört dessa selektiva avgränsningar kan det skapa tvivelaktigheter om denna studiens empiriska generaliserbarhet. Författarnas val av metod för studien har däremot inte heller haft som avsikt att vara fullständigt representativt för hela populationen. Valet av metod har istället utformats för att inom ramen för syftet med studien återge relevanta och representativa empiriska resultat för studiens urvalsgrupp.

Metoden för denna studie berör inte hur internationella eller kulturella skillnader kan visa sig betydande för studiens syfte. Författarnas beslut att endast observera svenska företag på en svensk börslista innebär en vidare ovisshet kring skillnader inom dessa. Stockholmsbörsen har även börslistorna Mid Cap och Small Cap, där i likhet med definitionen för Large Cap - ett marknadsvärde om minst en miljard euro - är det marknadsvärdet på företagen som skiljer de olika listorna åt. Utöver dessa marknadsplatser finns även First North, Spotlight och NGM, där mindre företag publikt handlas i Sverige. Detta medför att studiens begränsning till Large Cap i metoden saknar en uppenbar urskiljning av hur storleken på företag har betydelse för hela urvalet av publikt handlade företag i Sverige. Om det existerar ett samband mellan företagets storlek och de variabler som valts i denna studie, kan resultaten i en liknande empirisk observation visa sig vara annorlunda. Studiens begränsning till företag noterade på Large Cap baseras på de företag som är noterade vid tidpunkten för studiens skrivande. Följaktligen kan företagen som inkluderas i studien tidigare varit noterade på andra börslistor. Om så är fallet, kan det vara företag som har bytt börslista under perioden och därmed påverkats av detta. En sådan möjlig påverkan kan vara redovisningsstandarder, vilket är relevant för en studie inom detta ämne. Skulle en liknande kvantitativ studie genomföras med hänsyn till dessa begränsningar är storlek, marknadsplatser eller geografi och redovisningsstandarder något som skulle kunna påverka dess resultat. Förslagsvis skulle därför en annan metod i en liknande studie vara att statistiskt kontrollera för dessa faktorer för att säkerställa ytterligare robusthet.

4. Empiriskt Resultat

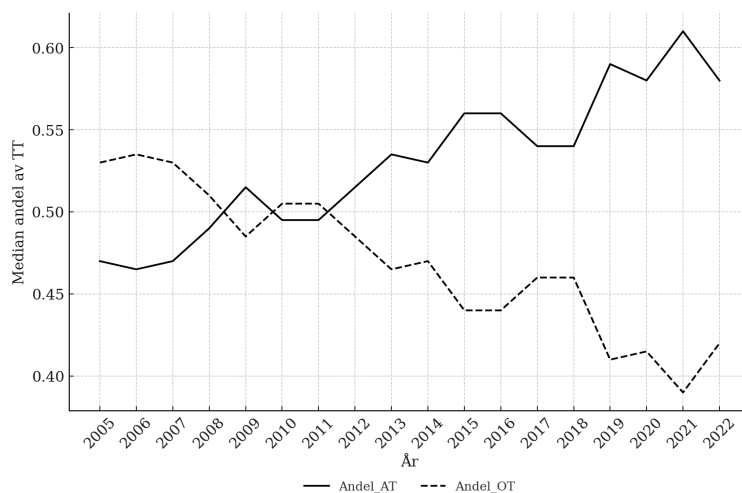
I detta avsnitt presenteras och illustreras de empiriska observationerna i två delar. Den första delen visar utifrån de empiriska observationerna hur tillgångsstrukturen har förändrats sedan 2005 fram till 2022. Den andra delen visar utifrån de empiriska observationerna hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på olika tillgångsslag har förändrats sedan 2005 fram till 2022. Varje empiriskt resultat med tillhörande diagram framställs för att kunna härledas till studiens syfte och frågeställningar. Avsnittet verkar som en objektiv grund för det efterkommande avsnittet som ämnar att presentera en analys utifrån det empiriska resultatet.

4.1 Tillgångsstrukturen över tid

I denna första delen av det empiriska resultatet presenteras de empiriska observationerna med avseende på tillgångsstrukturen över tidsperioden 2005-2022.

4.1.1 Andelen anläggnings- och omsättningstillgångar

Inledningsvis presenterar Figur 8 hur medianvärdet av andelen anläggningstillgångar och omsättningstillgångar av totala tillgångar har förändrats sedan 2005 fram till och med 2022. För den observerade tidsperioden har andelen anläggningstillgångar som del av totala tillgångar ökat till skillnad från andelen omsättningstillgångar som har minskat.

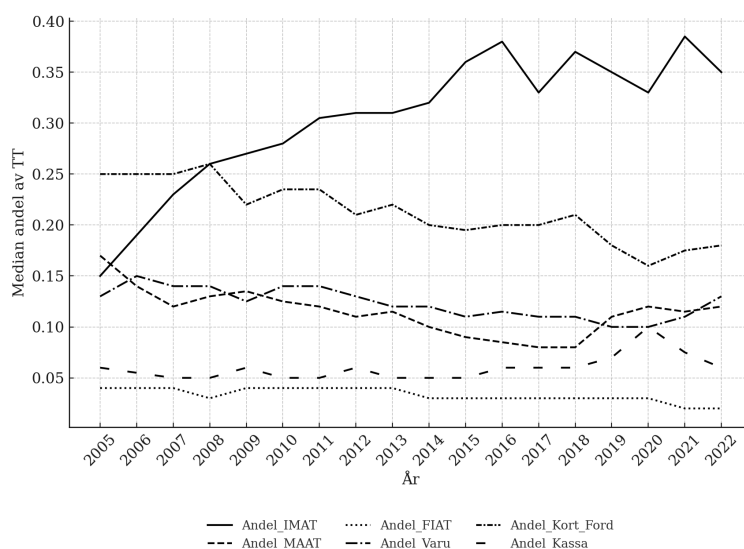


Figur 8. Linjediagram som visar hur medianvärdet för andelen anläggningstillgångar (Andel_AT) och omsättningstillgångar (Andel_OT) av totala tillgångar har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

Figur 8 visar att anläggningstillgångar i början av tidsperioden utgjorde en mindre andel av företagens totala tillgångar än omsättningstillgångar, vilket sedan 2011 förändrades och har sedan dess fram till 2022 utgjort en större andel än företagens omsättningstillgångar. Divergensen i tillgångsstrukturen mellan anläggningstillgångar och omsättningstillgångar har även blivit större under de senare åren. Fortsättningsvis gör sig förändringar i de specifika tillgångsslagen inom anläggningstillgångar och omsättningstillgångar aktuella för att öka förståelsen kring tendenserna i Figur 8.

4.1.2 Andelen specifika tillgångsslag

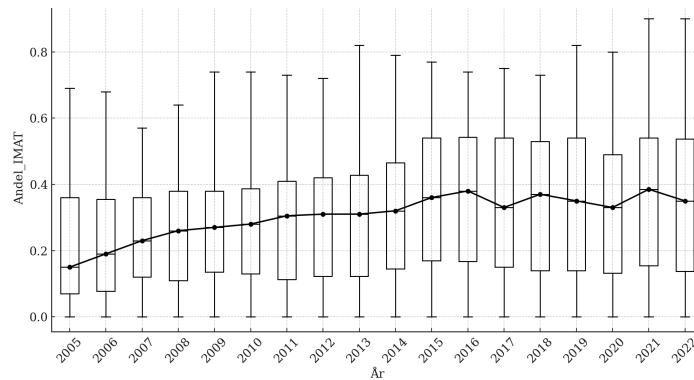
I Figur 9 framgår vidare hur medianvärdet av andelen för respektive specifika anläggningstillgångarna och omsättningstillgångarna av totala tillgångar har förändrats från 2005 fram till 2022. Specifika anläggningstillgångar representeras av immateriella anläggningstillgångar, materiella anläggningstillgångar och finansiella anläggningstillgångar. Specifika omsättningstillgångar representeras av varulager, kortfristiga fordringar och kassa. Immateriella anläggningstillgångar urskiljer sig som det specifika tillgångsslag som har ökat markant. De andra specifika tillgångsslagen har som andel avtagit eller förhållit sig, relativt oförändrat under tidsperioden.



Figur 9. Linjediagram som visar hur medianvärdet för andelen specifika tillgångsslag som andel av totala tillgångar har förändrats under tidsperioden 2005-2022. De specifika tillgångsslagen innefattar Immateriella anläggningstillgångar (Andel_IMAT), Finansiella anläggningstillgångar (Andel_FIAT), Materiella anläggningstillgångar (Andel_MAAAT), Kortfristiga fordringar (Andel_Kort_Ford), Kassa (Andel_Kassa) och Varulager (Andel_Varulager).

Eftersom andelen immateriella anläggningstillgångar urskiljer sig samt utgör en huvudinriktning inom denna studien, förhåller sig empirin kring tillgångsstrukturen fortsättningsvis för att härleda dennas ökande förändring.

Vidare presenterar därmed Figur 10 observationen av andelen immateriella anläggningstillgångar som andel av totala tillgångar från 2005 fram till 2022 i form av boxplotar. Punkten i de enskilda boxplotarna visar medianvärdet, som i enlighet med Figur 9 trendar uppåt. Den övre och nedre gränsen i boxen visar den första respektive tredje kvartilen bland observationerna. Den övre och nedre gränsen som sträcker sig över och under boxarna visar observationerna inom 1,5 interkvartilavstånd.

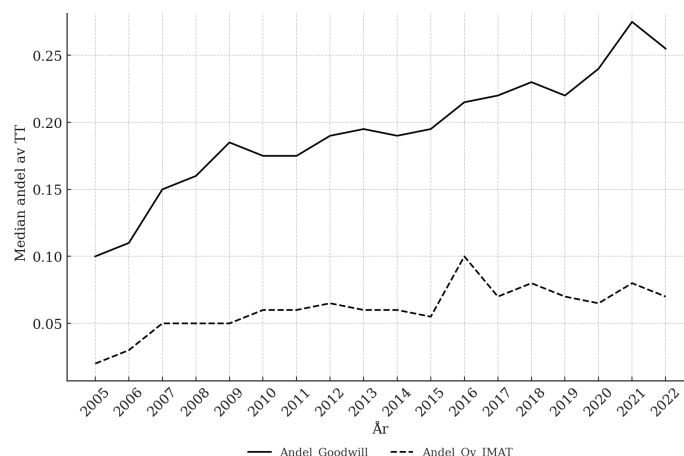


Figur 10: Boxplotdiagram som visar hur andelen Immateriella anläggningstillgångar (*Andel_IMAT*) som andel av totala tillgångar har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

Spridningen bland observationerna för andelen immateriella anläggningstillgångar som andel av totala tillgångar från 2005 fram till 2022 framstår som tilltagande. Diagrammet visar en tendens kring en ökad divergens för andelen av detta tillgångsslag under senare år bland de observerade företagen. För att utveckla förståelse kring förändringen i andelen immateriella anläggningstillgångar härleds vidare dess subspecifika tillgångsslagen goodwill och övriga immateriella anläggningstillgångar.

4.1.3 Andelen goodwill och övriga immateriella anläggningstillgångar

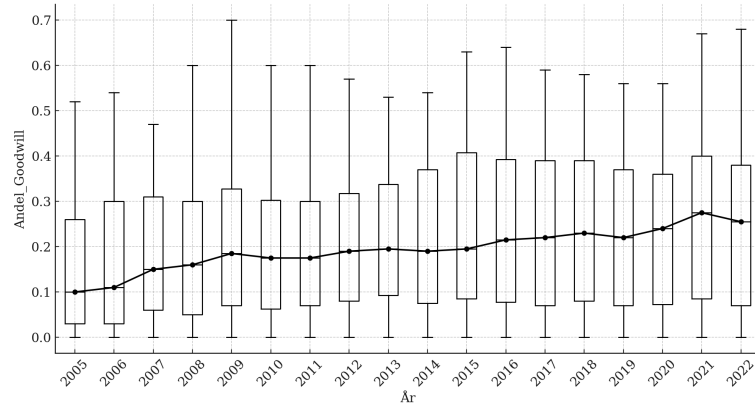
Figur 11 visar hur medianvärdet av andelen Goodwill och Övriga immateriella anläggningstillgångar av totala tillgångar har förändrats sedan 2005 fram till 2022. Dessa två subspecifika anläggningstillgångar utgör tillsammans det specifika tillgångsslaget Immateriella anläggningstillgångar. Medianvärdet av andelen Goodwill och Övriga immateriella tillgångar av totala tillgångar har båda mer än fördubblats sedan 2005.



Figur 11. Linjediagram som visar hur medianvärdet för andelen goodwill (*Andel_Goodwill*) och övriga immateriella tillgångar (*Andel_Ov_IMAT*) av totala tillgångar har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

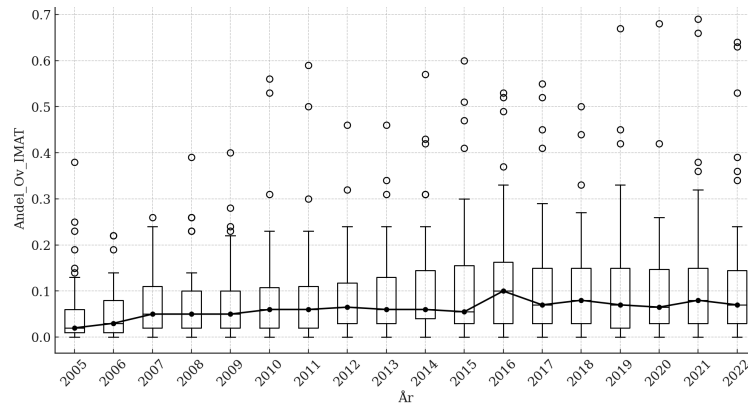
Eftersom medianvärdet av andelen av dessa subspecifika tillgångar har ökat kraftigt under tidsperioden bland de observerade företagen och kan båda förstås vara en bidragande anledning till ökningen av medianvärdet av andelen Immateriella anläggningstillgångar av totala tillgångar (Figur 9) och i sin tur medianvärdet av andelen Anläggningstillgångar av totala tillgångar (Figur 8).

Vidare visar Figur 12 och Figur 13 observationen av andelen goodwill respektive övriga immateriella anläggningstillgångar som andel av totala tillgångar från 2005 fram till 2022 i form av boxplotar. Punkten i de enskilda boxplotarna visar medianvärdet, som i enlighet med Figur 11 trendar uppåt. Den övre och nedre gränsen i boxen visar den första respektive tredje kvartilen bland observationerna. Den övre och nedre gränsen som sträcker sig under och över boxarna visar observationerna inom 1,5 interkvartilavstånd.



Figur 12: Boxplotdiagram som visar hur andelen goodwill (*Andel_Goodwill*) som andel av totala tillgångar har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

Spridningen bland observationerna för andelen goodwill som andel av totala tillgångar från 2005 fram till 2022 framstår som tilltagande (Figur 12), diagrammet visar en tendens kring en ökad divergens för andelen av detta tillgångsslag under senare år bland de observerade företagen.



Figur 13: Boxplotdiagram som visar hur andelen övriga immateriella anläggningstillgångar (*Andel_Ov_IMAT*) som andel av totala tillgångar har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

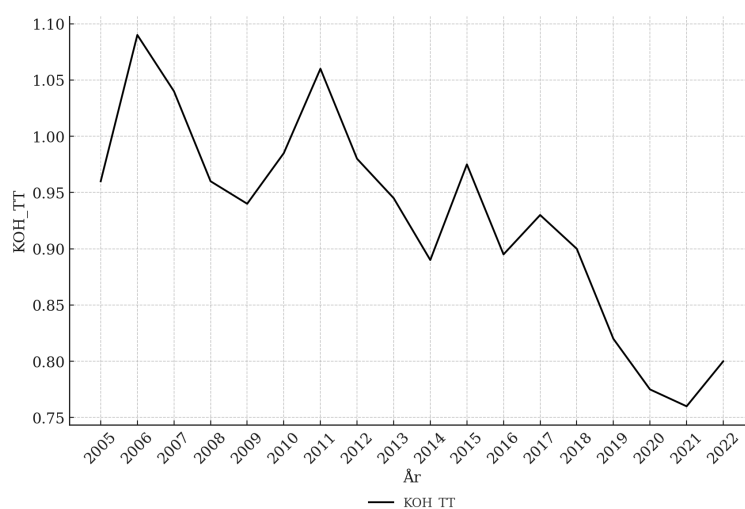
Spridningen bland observationerna för andelen övriga immateriella anläggningstillgångar som andel av totala tillgångar från 2005 fram till 2022 framstår som tilltagande (Figur 13). Diagrammet visar en tendens kring en ökad divergens för andelen av detta tillgångsslag under senare år bland de observerade företagen. Eftersom studiens andra huvudspår gäller kapitalomsättningshastigheten förhåller sig avsnittet fortsättningsvis till att presentera de empiriska observationerna för kapitalomsättningshastigheten.

4.2 Kapitalomsättningshastigheten över tid

I denna andra delen av det empiriska resultatet presenteras de empiriska observationerna med avseende på kapitalomsättningshastigheten över tidsperioden 2005-2022.

4.2.1 Kapitalomsättningshastighet totala tillgångar

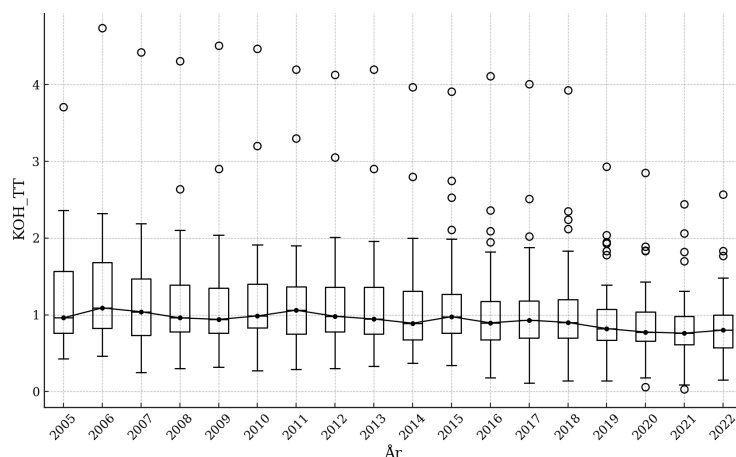
Figur 14 visar förändringen i medianvärdet för kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar från 2005 till 2022. Det framgår som att det finns en tendens bland de observerade företagen att kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar har minskat.



Figur 14: Linjediagram som visar hur medianvärdet för kapitalomsättningshastigheten (KOH_TT) med avseende på totala tillgångar har förändrats under tidsperioden 2005-2022

Att en avtagande kapitalomsättningshastighet uppstår förekommer som en konsekvens av att förändringar i totala tillgångar har inneburit större tillväxt eller mindre nedgång än tillväxten eller nedgången i omsättningen (Figur 2A). Se även Figur 3A i appendix som visar hur medianvärdet för kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar har förändrats sedan 2005 fram till 2022 per sektor. Trots att de olika sektorerna redovisar olika nivåer av kapitalomsättningshastighet, uppvisar ingen av sektorerna en särskild betydande avvikelse från trenden för hela urvalet (Figur 3A). För att härleda denna avtagande förändring som uppvisas i Figur 14, illustrerar författarna fortsättningsvis hur observationerna är fördelade och hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggnings- och omsättningstillgångar samt specifika och subspecifika tillgångsslag framträder.

Vidare presenterar Figur 15 observationen av kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar från 2005 fram till 2022 i form av boxplotar. Punkten i de enskilda boxplotarna visar medianvärdet, som i enlighet med Figur 14 trendar nedåt. Den övre och nedre gränsen i boxen visar den första respektive tredje kvartilen bland observationerna. Den övre och nedre gränsen som sträcker sig under och över boxarna visar observationerna inom 1,5 interkvartilavstånd. De enskilda punkterna utanför boxplotarna representerar extremvärden.

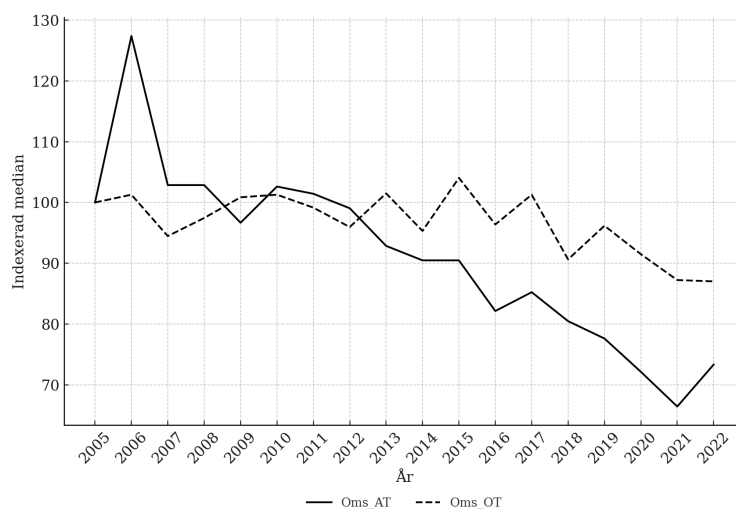


Figur 15: Boxplotdiagram som visar hur kapitalomsättningshastigheten (KOH_TT) med avseende på totala tillgångar har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

Spridningen bland observationerna för kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar från 2005 fram till 2022 framstår som avtagande. Diagrammet visar en tendens kring att detta prestationsmått under senare år bland de observerade företagen är mer homogen. Trots en ovisshet kring tendenser eller fördelningar inom de olika sektorerna, uppstår en relevans att fortsättningsvis härleda till förändringar i kapitalomsättningshastigheten för andra tillgångsslag.

4.2.2 Kapitalomsättningshastighet anläggnings- och omsättningstillgångar

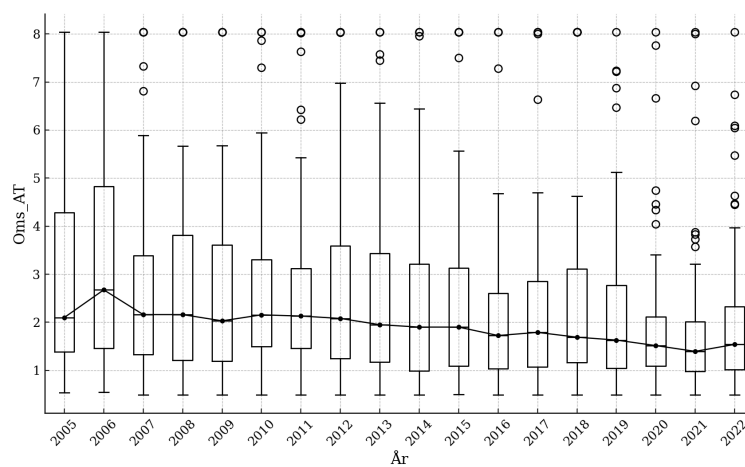
Figur 16 visar vidare hur medianvärdet för kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggningstillgångar och omsättningstillgångar har förändrats från 2005 fram till 2022. Medianvärdena är indexerade där basåret är 2005 och har för detta år normaliserats till 100. Efterföljande år visar hur utvecklingen av respektive variabel har förändrats i procent. De observerade medianvärdena för respektive tillgångsslag har en avtagande tendens över tidsperioden. Däremot uppvisar kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggningstillgångar en betydligt mer negativ trend än kapitalomsättningshastigheten med avseende på omsättningstillgångar.



Figur 16: Indexerat linjediagram som visar hur medianvärdet för Kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggningstillgångar (Oms_AT) och omsättningstillgångar (Oms_OT) har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

I kombination med Figur 8, som visade att medianvärdet för andelen anläggningstillgångar ökat till att vara betydligt större än medianvärdet för andelen omsättningstillgångar, och denna Figur 16 som visar att kapitalomsättningshastigheten är kraftigt avtagande med avseende på anläggningstillgångar, kan det förstås varför kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar i Figur 14 uppvisade en negativ trend.

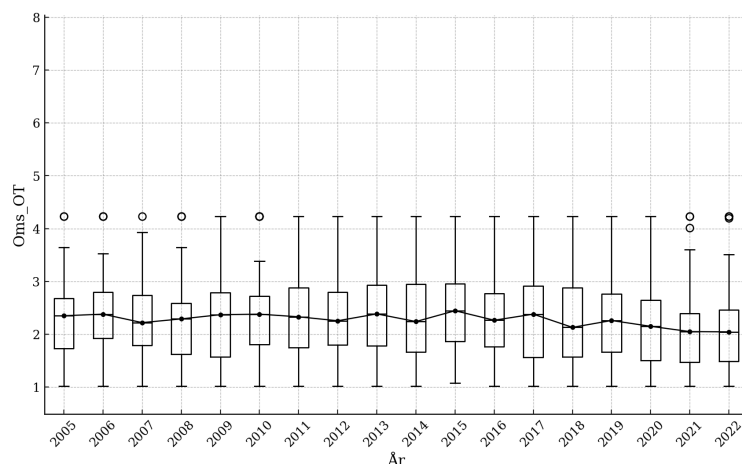
Vidare visar Figur 17 i form av boxplotar hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggningstillgångar har förändrats från 2005 fram till 2022. Punkten i de enskilda boxplotarna visar medianvärdet, som i enlighet med Figur 16 trendar nedåt. Den övre och nedre gränsen i boxen visar den första respektive tredje kvartilen bland observationerna. Den övre och nedre gränsen som sträcker sig under och ovanför boxarna visar observationerna inom 1,5 interkvartilavstånd. De enskilda punkterna utanför boxplotarna representerar extremvärden.



Figur 17: Winsoriserat boxplotdiagram som visar hur Kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggningstillgångar (Oms_AT) har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

Diagrammet (Figur 17) visar en avtagande trend för medianvärdet och indikerar också att spridningen bland observationerna blir mer homogen. Variabeln är winsoriserad till 5:e och 95:e percentilen för att undvika extremvärden försummar den centrala tendensen av förändringen över tid.

Fortsättningsvis visar Figur 18 i form av boxplotar hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på omsättningstillgångar har förändrats från 2005 fram till 2022. Punkten i de enskilda boxplotarna visar medianvärdet, som i enlighet med Figur 16 trendar svagt nedåt. Den övre och nedre gränsen i boxen visar den första respektive tredje kvartilen bland observationerna. Den övre och nedre gränsen som sträcker sig under och ovanför boxarna visar observationerna inom 1,5 interkvartilavstånd. De enskilda punkterna utanför boxplotarna representerar extremvärden. Diagrammet visar en försiktig avtagande trend för medianvärdet och indikerar samtidigt att spridningen bland observationerna förblivit relativt oförändrad. Variabeln är winsoriserad till 5:e och 95:e percentilen för att undvika extremvärden försummar den centrala tendensen av förändringen över tid.

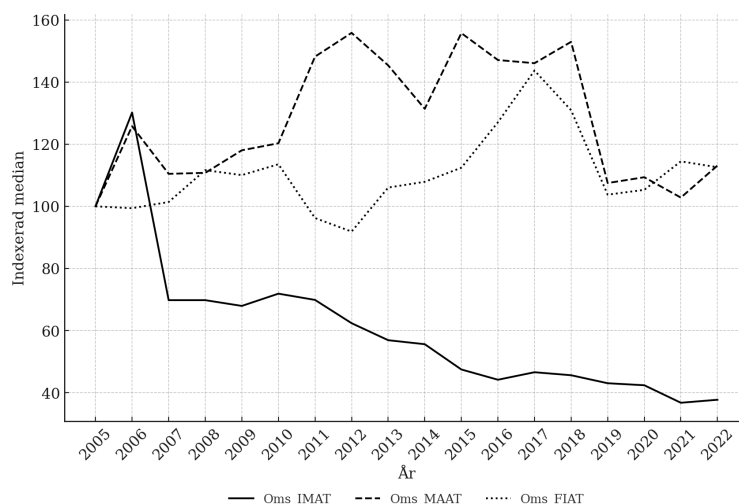


Figur 18: Winsoriserat boxplotdiagram som visar hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på omsättningstillgångar (Oms_OT) har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

Författarna valde att visualisera diagrammet med samma y-axel som i diagrammet med kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggningstillgångar i Figur 18 för att skapa jämförbarhet mellan diagrammen. I jämförelse mellan diagrammen framstår spridningen bland observationerna av kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggningstillgångar som större än observationerna av kapitalomsättningshastigheten med avseende på omsättningstillgångar. Eftersom immateriella anläggningstillgångar och särskilt goodwill är centrala i denna studie härleds vidare hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på specifika tillgångsslag inom anläggningstillgångar har utvecklats.

4.2.3 Kapitalomsättningshastighet specifika anläggningstillgångar

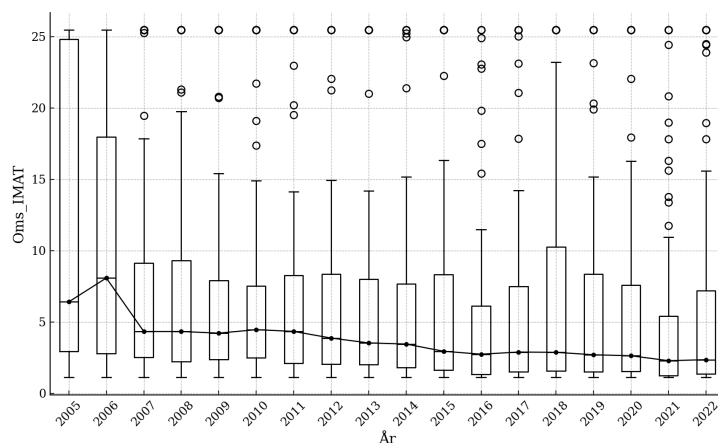
Figur 19 visar följaktligen hur medianvärdet för kapitalomsättningshastigheten med avseende på de specifika anläggningstillgångarna har förändrats från 2005 fram till 2022. Medianvärdena är indexerade där basåret är 2005 och har för detta år normaliserats till 100. Efterföljande år visar hur utvecklingen av respektive variabel har förändrats i procent. Diagrammet visar att kapitalomsättningshastigheten med avseende på immateriella anläggningstillgångar har utvecklats kraftigt negativt medan kapitalomsättningshastigheten med avseende på materiella- och finansiella anläggningstillgångar har ökat blygsamt.



Figur 19. Indexerat linjediagram som visar hur medianvärdet av kapitalomsättningshastigheten för de specifika tillgångsslagen inom anläggningstillgångar har förändrats under tidsperioden 2005-2022. De specifika anläggningstillgångarna innefattar Immateriella anläggningstillgångar (Oms_IMAT), Materiella anläggningstillgångar (Oms_MAAT) och finansiella anläggningstillgångar (Oms_FIAT).

I kombination med Figur 9, som visade att medianvärdet för andelen immateriella anläggningstillgångar har ökat till att vara betydligt större än andra specifika anläggningstillgångar, och denna Figur 19 som visar att kapitalomsättningshastigheten är kraftigt avtagande med avseende på immateriella anläggningstillgångar, kan det också bidra till förståelsen om varför kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar i Figur 14 uppvisade en negativ trend.

Vidare visar Figur 20 i form av boxplotar hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på immateriella anläggningstillgångar har förändrats från 2005 fram till 2022. Punkten i de enskilda boxplotarna visar medianvärdet, som i enlighet med Figur 19 trendar nedåt. Den övre och nedre gränsen i boxen visar den första respektive tredje kvartilen bland observationerna. Den övre och nedre gränsen som sträcker sig under och ovanför boxarna visar observationerna inom 1,5 interkvartilavstånd. De enskilda punkterna utanför boxplotarna representerar extremvärden. Diagrammet visar en avtagande trend för medianvärdet men indikerar ingen märkbar förändring i spridningen bland observationerna. Variabeln är winsoriserad till 10:e och 90: percentilen för att undvika extremvärden försummar den centrala tendensen av förändringen över tid.



Figur 20: Winsoriserat boxplotdiagram som visar hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på immateriella anläggningstillgångar (Oms_IMAT) har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

Goodwill och övriga immateriella anläggningstillgångar utgör tillsammans de totala immateriella anläggningstillgångarna, vilka följaktligen kan bidra till förståelse kring den negativa tendensen i Figur 19. Dessa benämns subspecifika anläggningstillgångar då de är en subkategori inom det specifika tillgångsslaget immateriella anläggningstillgångar. Fortsättningsvis presenteras det empiriska resultat för dessa subspecifika anläggningstillgångar.

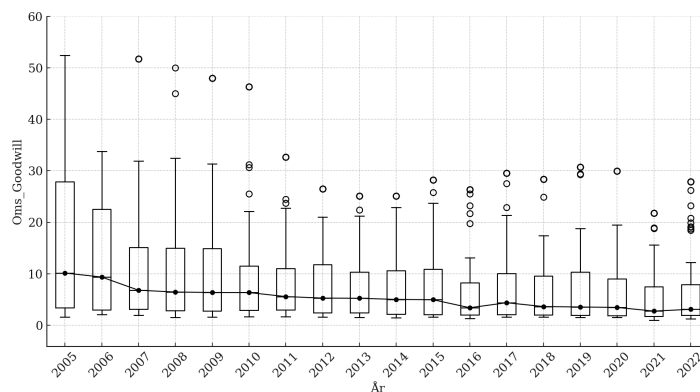
4.2.4 Kapitalomsättningshastighet subspecifika anläggningstillgångar

Figur 21 visar hur medianvärdet för kapitalomsättningshastigheten med avseende på goodwill och övriga immateriella anläggningstillgångar har förändrats från 2005 fram till 2022. Medianvärdena är indexerade där basåret är 2005 och har för detta år normaliserats till 100. Efterföljande år visar hur utvecklingen av respektive variabel har förändrats i procent. Diagrammet visar att både kapitalomsättningshastigheten med avseende på goodwill och kapitalomsättningshastigheten med avseende på övriga immateriella anläggningstillgångar har utvecklats kraftigt negativt sedan 2005.



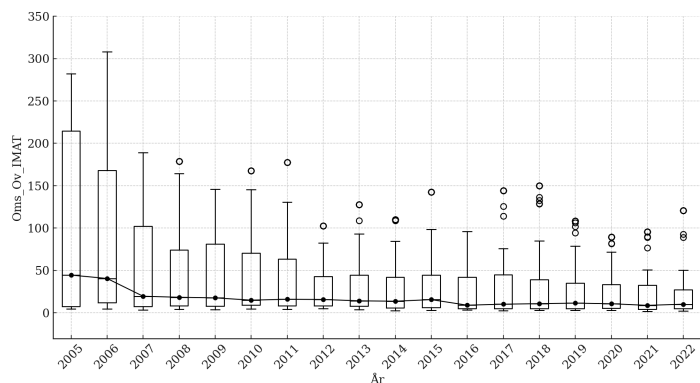
Figur 21: Indexerat linjediagram som visar hur medianvärdet för kapitalomsättningshastigheten med avseende på goodwill (Oms_Goodwill) och övriga immateriella anläggningstillgångar (Oms_Ov_IMAT) har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

Vidare visar Figur 22 i form av boxplotar hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på goodwill har förändrats från 2005 fram till 2022. Punkten i de enskilda boxplotarna visar medianvärdet, som i enlighet med Figur 21 trendar nedåt. Den övre och nedre gränsen i boxen visar den första respektive tredje kvartilen bland observationerna. Den övre och nedre gränsen som sträcker sig under och ovanför boxarna visar observationerna inom 1,5 interkvartilavstånd. De enskilda punkterna utanför boxplotarna representerar extremvärden. Diagrammet visar en avtagande trend för medianvärdet och indikerar också att spridningen bland observationerna blir mer homogen. Variabeln är winsoriserad till 10:e och 90: percentilen för att undvika extremvärden försummar den centrala tendensen av förändringen över tid.



Figur 22: Winsoriserat boxplotdiagram som visar hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på goodwill (*Oms_Goodwill*) har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

Vidare visar Figur 23 i form av boxplotar hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på övriga immateriella anläggningstillgångar har förändrats från 2005 fram till 2022. Punkten i de enskilda boxplotarna visar medianvärdet, som i enlighet med Figur 21 trendar nedåt. Den övre och nedre gränsen i boxen visar den första respektive tredje kvartilen bland observationerna. Den övre och nedre gränsen som sträcker sig under och ovanför boxarna visar observationerna inom 1,5 interkvartilavstånd. De enskilda punkterna utanför boxplotarna representerar extremvärden. Diagrammet visar en avtagande trend för medianvärdet och indikerar också att spridningen bland observationerna blir mer homogen. Variabeln är winsoriserad till 10:e och 90: percentilen för att undvika extremvärden försummar för den centrala tendensen av förändringen över tid.



Figur 23: Winsoriserat boxplotdiagram som visar hur kapitalomsättningshastigheten med avseende på övriga immateriella anläggningstillgångar (*Oms_Ov_IMAT*) har förändrats under tidsperioden 2005-2022.

5. Empirisk analys

I detta avsnitt redogörs för en analys av det empiriska resultatet. Analysen tar stöd i referensramen och resonemang i analysen görs med förbehåll för att författarna eventuellt förbisett andra relevanta studier eller teorier.

5.1 Analys av tillgångsstrukturen över tid

Inledningsvis illustrerar det empiriska resultatet att anläggningstillgångar som andel av totala tillgångar har uppvisat en positiv trend under den observerade tidsperioden, medan omsättningstillgångar uppvisat en negativ trend (Figur 8). Dessutom illustrerades det i Figur 8 att divergensen mellan andelen anläggningstillgångar och omsättningstillgångar har ökat. Detta antyder att det skett en förändring i hur företagen investerar och allokerar för dessa långsiktiga respektive kortsiktiga tillgångar. Att andelen anläggningstillgångar har ökat kan indikera att företagen använder sig mer av långsiktiga tillgångar i sin rörelseverksamhet. Att andelen omsättningstillgångarna har minskat kan indikera att företagen i mindre utsträckning binder kortsiktiga tillgångar såsom lager och kundfordringar. Det kan också vara en konsekvens av att företagen mer effektivt hanterar dessa kortsiktiga tillgångar.

Vid vidare illustrationer av andelen specifika tillgångsslag framgår att immateriella anläggningstillgångar har ökat betydligt, medan resterande förhållit sig svagt negativt eller relativt oförändrade (Figur 9). Detta antyder att ökningen av anläggningstillgångar kan förstås av den markanta ökningen av immateriella anläggningstillgångar, vilket stödjer Marton m.fl. (2023) resonemang om att immateriella tillgångars omfattning blivit av allt mer betydelse under senare år. Den ökade divergens bland observationerna för andelen immateriella anläggningstillgångar antyder att företagen i olika stor utsträckning har ökat sina immateriella anläggningstillgångar (Figur 10). Med en större variation i andelen immateriella anläggningstillgångar blir förståelsen vid företagsanalyser särskilt viktiga eftersom jämförbarheten och tillämpningen ställer högre krav (Johansson & Runsten, 2017). Vidare visar det empiriska resultatet att goodwill som andel av totala tillgångar ökat under perioden (Figur 11), vilket är i enlighet med den utveckling som Gauffin och Nilsson (2023) har beskrivit. Detta kan förstås som en konsekvens av den tidigare studerade utvecklingen av rörelseförvärv som både Gauffin och Nilsson (2023) observerat och IMMA (2024) illustrerar. Den ökade divergens bland observationerna för andelen goodwill (Figur 12) och övriga immateriella anläggningstillgångar (Figur 13) indikerar att skillnaden i förvärvsrelaterade företagsstrategier gör sig mer märkbar. Ett försök bland företag att i större utsträckning nå högre tillväxttakt och stärka marknadsposition genom förvärv (Porter, 1985; Barney & Hesterly, 2019; Gaughan, 2015; Lindblom & Sjögren, 2022), leder potentiellt också till en ökad andel Goodwill och Övriga immateriella anläggningstillgångar. Gauffin och Nilsson (2023) påpekar att omfattningen av goodwill-nedskrivningar har minskat, något som i denna studie inte empiriskt observerats, vilket kan öka förståelsen för den ökade andelen goodwill. Detta är särskilt relevant i relation till den

problematik som Rehnberg (2012) lyfte fram gällande att goodwill endast kan avlägsnas från balansräkningen genom nedskrivning. Givet en ökad omfattning rörelseförvärv (Ericsson, 2022) som medför goodwill (Gauffin & Nilsson, 2023), i kombination med en minskade frekvensen av goodwill-nedskrivningar (Gauffin & Nilsson, 2023) innebär detta således en ökad andel goodwill i företagens balansräkningar. Detta underbygger förståelsen kring förändringen i företagens tillgångsstruktur, med särskilt fokus på immateriella tillgångar (Figur 9), sedan införandet av IFRS 3 2005 och stödjer vidare Rehnbergs (2012) diskussion om Goodwills ifrågasättande.

5.2 Analys av kapitalomsättningshastigheten över tid

I den andra delen av studiens empiriska resultat uppvisades inledningsvis en negativ trend för kapitalomsättningshastighet med avseende på totala tillgångar (Figur 14). Utvecklingen förhåller sig inte i enlighet med Bertmar och Molin (1977) tidigare fynd som antydde en konstant kapitalomsättningshastighet. Däremot skilde sig både urvalsgruppen och tidsperioden för Bertmar och Molins (1977) avhandling och denna empiriska observation. Observationerna av kapitalomsättningshastigheten med avseende på totalt kapital uppvisade även en tendens till ökad homogenitet (Figur 15). Det empiriska resultatet illustrerades vidare av att det återfanns en märkbar divergens mellan kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggningstillgångar och kapitalomsättningshastigheten med avseende på omsättningstillgångar (Figur 16). Kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggningstillgångar uppvisade en mer negativ tendens än kapitalomsättningshastigheten med avseende på omsättningstillgångar (Figur 16). Kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggningstillgångar observerades vidare med större spridning (Figur 17), vilket kan förstås av variationen i investeringar och allokering av långsiktiga tillgångar bland företagen. Kapitalomsättningshastigheten med avseende på omsättningstillgångar uppvisade en blygsam negativ trend och med lägre spridning bland observationerna (Figur 18). Att omsättningstillgångarna förhållit sig relativt oförändrat indikerar att företagens förmåga att generera omsättning från sina omsättningstillgångar inte förändrats avsevärt under tidsperioden, vilket antyder företagen lyckats bibehålla effektiviteten med avseende på sina kortsiktiga tillgångar.

Den negativa tendens kring kapitalomsättningshastigheten med avseende på anläggningstillgångar (Figur 17) i kombination med den ökade andelen immateriella tillgångar (Figur 9), understryker Marton m.fl. (2023) framhävda problematik kring immateriella tillgångars tydliga koppling till omsättning. Detta framträdde särskilt när kapitalomsättningshastigheten med avseende på de specifika anläggningstillgångarna observerades, och kapitalomsättningshastigheten med avseende på immateriella anläggningstillgången utmärkte sig trendmässigt som ensamt negativ (Figur 19). Kapitalomsättningshastigheten med avseende på materiella- och finansiella anläggningstillgångar uppvisade båda en positiv trend (Figur 19), vilket definitionsmässigt enligt tidigare litteratur (Ax m.fl., 2021) innebär att företagen blivit mer effektiva sett till dessa tillgångar. Således kan den negativa tendensen från kapitalomsättningshastigheten med avseende på immateriella anläggningstillgångar (Figur 19) anses hänföra den negativa tendensen på kapitalomsättningshastigheten med avseende på

anläggningstillgångar (Figur 16) och vidare på totala tillgångar (Figur 14). Avslutningsvis observerades också kapitalomsättningshastigheten med avseende på goodwill (Figur 22) och övriga immateriella anläggningstillgångar (Figur 23), som båda uppvisade en negativ tendens men en ökad homogenitet. Givet den ökande andelen immateriella anläggningstillgångar som påvisats i det empiriska resultatet (Figur 9) och Marton m.fl. (2023) tidigare betoning om en problematik kring tillgångsslagets koppling till omsättning, föranledde detta förståelsen kring det empiriska resultatet med avseende på kapitalomsättningshastigheten för immateriella anläggningstillgångar (Figur 19). Tillväxttakten för immateriella anläggningstillgångar har således varit betydligt större än tillväxttakten för omsättningen, vilket ger en fingervisning utan ytterligare statistiska belägg om att Marton m.fl. (2023) ifrågasättande om kopplingen mellan immateriella anläggningstillgångar och omsättningen kan vara något på spåren. Den kraftigt negativa tendensen av kapitalomsättningshastigheten med avseende på immateriella anläggningstillgångar (Figur 19) underbygger också vidare förståelsen kring förändringen i företagets kapitalomsättningshastighet med avseende på totala tillgångar (Figur 14) sedan införandet av IFRS 3.

6. Diskussion och Slutsatser

I detta avsnitt ges inledningsvis en sammanfattning, diskussion och implikationer av studiens huvudsakliga resultat i relation till studiens syfte. Därefter presenteras studiens begränsningar och förslag till framtida forskning.

6.1 Sammanfattande diskussion av huvudsakliga resultat

Med hänvisning till DuPont-modellen, har denna studie observerat prestationsmålet kapitalomsättningshastigheten som utgör modellens komponent för effektivitet. Tidigare studier och litteratur, tillsammans med senare redovisningsdebatter gällande immateriella anläggningstillgångar har skapat en tvetydighet kring fallgropar och tillämpningen av detta prestationsmål. (Bertmar & Molin 1977; Marton m.fl., 2023; Rehnberg, 2012; Lindblom & Sjögren, 2022; Johansson & Runsten, 2017). Ökande andelar immateriella anläggningstillgångar (Lindblom & Sjögren, 2022) och redovisningsmässiga klassificeringar av goodwill, som regleras i IFRS 3, ligger till grund för dessa debatter. Detta har givit upphov till att studien i kombination med att observera tidsserier av förändringar i kapitalomsättningshastigheten också har observerat tidsserier av förändringar i tillgångsstrukturen bland företag. Syftet med studien har således varit att illustrera hur förändringar i tillgångsstrukturen bland företag har föranlett förändringar i kapitalomsättningshastigheten med avseende på olika tillgångsslag sedan införandet av IFRS 3 2005.

Följaktligen fann denna studie att kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar bland svenska företag noterade på Stockholmsbörsens Large Cap har minskat successivt sedan införandet av IFRS 3 år 2005 (Figur 14). Denna utveckling tycks förstås utifrån att en ökad andel immateriella tillgångar har uppstått (Figur 9) och att förhållandet mellan detta tillgångsslag och omsättningen hade en betydande negativ tendens under tidsperioden (Figur 19). Marton m.fl. (2023) ifrågasättande kring immateriella anläggningstillgångars koppling till omsättningen tycks därmed ha ett visst stöd i denna studies empiriska resultat. Det observerades en avtagande men ökande homogenitet bland företagens kapitalomsättningshastighet med avseende på totala tillgångar (Figur 15). Samtidigt observerades det en ökande divergens mellan företagens olika andel immateriella anläggningstillgångar (Figur 10). Vilket antyder att förutom att andelen immateriella anläggningstillgångar har ökat (Figur 9), har även variationen bland företagens tillgångsstrukturer med avseende på immateriella anläggningstillgångar ökat (Figur 10). Det empiriska resultatet indikerar att immateriella anläggningstillgångar, hänförligt till klassificeringen av goodwill, har haft en märkbar inverkan på företagens redovisade effektivitet mätt som kapitalomsättningshastigheten. Detta stödjer tidigare litteratur som pekade på de långsiktiga effekterna av redovisningsstandardernas påverkan på företagens redovisade prestationer (Johansson & Runsten, 2017). Dessutom indikerar dessa resultat implikationer för interna och externa intressenter som eftersträvar att analysera och utvärdera företags prestationer. Det kan därav fortsättningsvis vara relevant och väsentligt att beakta hur redovisningsstandarder kan påverka prestationsmål som förväntas avspegla den underliggande

ekonomiska verkligheten hos företag. Något som vid praktiskt tillämpning annars kan tänkas innebära fallgropar eller oförstånd vid företagsanalys (Johansson & Runsten, 2017). Det kan förekomma sig som relevant att utveckla befintliga eller framställa nya teoretiska applikationer som hanterat eventuella redovisningsmässiga effekter, likt IFRS 3, på prestationsmått. Symbiosen mellan prestationsmåttens och redovisningens förväntan om att avspegla den underliggande ekonomiska verkligheten riskerar eventuellt annars att förvrängas till följd av redovisningsmässiga klassificeringar.

6.2 Studiens begränsningar och förslag till vidare forskning

Denna studie har avgränsats till att endast observera utvalda prestationsmått som eventuellt kan hänföras till effekter från IFRS 3. Däremot förväntades inte IFRS 3 att explicit förklara de tendenser som uppstått i studien, redovisningsstandarden användes snarare mer implicit och för att definiera tidsperioden. Följaktligen finns det flera prestationsmått som gör sig relevanta för empirisk analys hänförligt till IFRS 3 och även andra redovisningsstandarder som kan ha en betydande inverkan på denna studiens eller andra prestationsmått. Studien saknar egenskapen av att vara direkt jämförbar med en opposition eller motsvarighet till det observerade urvalet. Vilket innebär att studien inte jämför företag som följer IFRS med företag som följer andra redovisningsstandarder. Inte heller jämför studien tidsperioden 2005 till 2022 med en motsvarande tidsperiod innan införandet av IFRS 3. Denna studie kan därför inte påstå att någon förändring skett sett till en tidsperiod innan införandet av IFRS 3. Vidare forskning föreslås därför att jämföra med andra tidsperioder eller att observera konsekvenser på prestationsmått som kan uppstå från tillämpning av andra redovisningsstandarder. Bland annat är IFRS 15 som hanterar intäkter och IFRS 16 som hanterar leasing, båda sådana som också kan ha påverkan på denna studiens prestationsmått. Studien är också avgränsad till att endast observera företag noterade på Stockholmsbörsens Large Cap med särskilda selekteringar och under tidsperioden 2005 till 2022. Det empiriska resultatet kan därför inte generaliseras till mindre företag i Sverige eller till andra geografiska marknader utan ytterligare forskning. Gällande DuPont-modellen har endast kapitalomsättningshastigheten observerats och ger därför utrymme för fortsatt forskning kring redovisningsmässig påverkan med avseende på vinstmarginalen eller DuPont-modellen som helhet. Studien är av en övergripande karaktär för att illustrera tidsserier med trender eller tendenser bland de observerade variablerna. Vidare forskning kan därmed genomföra mer detaljerade analyser kring fördelningar inom olika sektorer eller affärsstrategier. Företag med en förvävsrelaterad affärsstrategi utgör möjligtvis en relevant urvalsgrupp, till följd av uppkomsten av goodwill, att observera gällande prestationsmåttens tillämpning. Studien saknar också ett utförligt statistiskt angreppssätt som kan förklara relaterade samband mellan tillgångsstrukturen och kapitalomsättningshastigheten. Sådant innefattar bland annat huruvida redovisningsstandarden IFRS 3 explicit förklarar de tendenser som studien illustrerar eller förklaringsgraden i olika variabler. Fortsatt forskning kan därför statistik pröva om det finns några signifikanta samband som kan förklara några av dessa fenomen som studien har belyst. Avslutningsvis kan det påpekas att studien saknar ett perspektiv av praktisk tillämpning gällande förändringar i tillgångsstrukturen och kapitalomsättningshastigheten. Vidare forskning kan därför utforska i vilken utsträckning och på vilket vis som detta tillämpas av användare.

Referenser

- Ax, C., Kullvén, H., & Johansson, C. (2021). *Den nya ekonomistyrningen*. Liber ekonomi.
- Barney, J. B., & Hesterly, W. S. (2019). *Strategic management and competitive advantage: Concepts and Cases*. Pearson.
- Bertmar, L., & Molin, G. (1977). *Kapitaltillväxt, kapitalstruktur och räntabilitet. En analys av svenska industriföretag*. Ekonomiska forskningsinstitutet vid Handelshögskolan i Stockholm.
- Blomgren, M. (2024, februari 22). *Här pressas vinstprognoserna* Placera.se. [Hämtad: 2024-04-02] <https://www.placera.se/placera/redaktionellt/2024/02/22/har-pressas-vinstprognoserna.html>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, J. (2024). *Investments*. McGrawHill.
- Brunes, F. (2014). *"Forskningsprocessen"*. Kungliga Tekniska Högskolan, Stockholm.
- Ericsson (2022, februari 11). *"Fortsatt högtryck för företagsförvärv under 2022"*. PWC.se [Hämtad: 2024-05-12] <https://www.pwc.se/sv/deals/foretagsforvarv.html>
- Farrell, M. J. (1957). *The measurement of productive efficiency*. Journal of the royal statistical society. Vol.120, No 3, pp. 253-290. <https://doi.org/10.2307/2343100>
- Fairfield, P., & Yohn, T. (2001). *Using asset turnover and profit margin to forecast changes in profitability*. Review of accounting studies, 6, pp. 371-385. <https://doi.org/10.1023/A:1012430513430>
- Gauffin, B., & Nilsson S-A. (2023). *Rörelseförvärv enligt IFRS 3 - Sjuttonde året, explosion av ny goodwill, implosion av goodwillnedskrivningar, återinförd avskrivning avförd*. Balans fördjupning.
- Gaughan, P. A. (2015). *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. John Wiley & Sons.
- Giuliani, M., & Brännström, D. (2011). *Defining goodwill: a practice perspective*. Journal of financial reporting & accounting, 9(2), pp. 161-175. <https://doi.org/10.1108/19852511111173112>
- Grant, R. M. (2016). *Contemporary strategy analysis*. John Wiley & Sons.
- Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskisson, R. E. (2014). *Strategic management: competitiveness and globalization*. Cengage Learning.
- Holtström, J. (2008). *Synergi? en studie av några industriföretag*. [Avhandling/Licentiatuppsats. Linköpings Universitet].
- Hughes, P. (1982). *Goodwill in accounting: a history of the issues and problems*. Business Pub. Division, College of Business Administration, Georgia State University.

IFRS (2024, n.d.). ifrs.org [Hämtad: 2024-04-16].
<https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/>

Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA). (2020). M&A Statistics. [Hämtad 2024-05-16] <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>

Johansson, S., & Runsten, M. (2017). *Företagets lönsamhet, finansiering och tillväxt: Mål, Samband och Mätmetoder*. Studentlitteratur.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). *Law and Finance*. Journal of political economy. 106(6), pp.1113-1155. <https://doi.org/10.1086/250042>

Lindblom, T., & Sjögren, S. (2022). *Investeringsbedömning och modern finansiell teori*. Studentlitteratur

Mankin, J., Jewell, J. (2012). *What is your ROA? An investigation of the many formulas of the many formulas for calculating return on assets* Academy of Educational Leadership Journal, Volume 15 pp.79-91, Special Issue, 2012. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2155943

Marton, J., Lundqvist, P., & Pettersson A-K. (2023). *IFRS - I teori & praktik*. Sanoma utbildning

Marton, J., Runesson, E., Sandell, N. (2020). *Företagsanalys - från redovisning till värdering*. Studentlitteratur

Merchant, K., & Van der stede, W. (2017). *Management control systems: performance measurements, evaluation and incentives*. Pearson

Narkunienė, J., & Ulbinaitė, A. (2018). *Comparative analysis of company performance evaluation methods*. Entrepreneurship and Sustainability Issues, 6 (1), pp.125-138.
[https://doi.org/10.9770/jesi.2018.6.1\(10\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2018.6.1(10))

Nasdaq (2024a, n.d.). Nasdaqomxnordic.com [Hämtad 2024-04-07]
<https://www.nasdaqomxnordic.com/utbildning/aktier/varhandlarmanaktier/?languageId=3>

Nasdaq (2024b, n.d.). Nasdaqomxnordic.com [Hämtad 2024-04-19]
<https://www.nasdaqomxnordic.com/aktier/listed-companies/nordic-large-cap>

Panigrahi, A.K., & Vachhani, K. (2021). *Financial analysis by return on equity (ROE and return on asset (ROA - A comparative study of HUL and ITC*. Journal of Management Research and Analysis, 8(3), pp.131-138.
<https://doi.org/10.18231/j.jmra.2021.027>

Patel, R., & Davidsson, B. (2019). *Forskningsmetodikens grunder: att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. Studentlitteratur.

Porter, M. E. (1985). *Competitive advantage: creating and sustaining superior performance*. Free Press.

Rehnberg, P. (2012). *Redovisning av immateriella tillgångar i samband med förvärvskalkylering - principbaserade redovisningsregler och relevans* [Avhandling/Licentiatuppsats, Göteborgs Universitet].

Suzuki, R. (2023). *In brief—business combinations—disclosures, goodwill and impairment: project update*. International Accounting Standards Board.

Svenskt Näringsliv. (2016, juli 16). *Företagen och digitaliseringen – om samhällsekonomiska effekter, kompetensförsörjning och nya regler för handel och personuppgiftsskydd*.

Appendix

Företag från Large Cap			
AAK	Camurus	Latour	SAAB
Sagax	Castellum	Investor	Samhällsbyggnadsbolaget
ABB	(u) Catena	JM	Sampo (u)
AddLife	Corem Property	Kindred	(u) Sandvik
Addnode Group	Creades	Kinnevik	SECTRA
Addtech	Diös Fastigheter	Lundbergföretagen	Securitas
AFRY	Dometic	Lagercrantz	Sinch
Electrolux	Electrolux Professional	Lifco	SEB
Industrivärden	Elekta	Lindab	Skanska
SKF	Embracer	Loomis	SSAB
Volvo	Epiroc	Lundin Gold	(u) Stora Enso (u)
Alfa Laval	EQT	Lundin Mining	(u) Storskogen (n)
Alleima	(n) Essity	Medicover	SCA
Arion Banki	(u) Evolution	Millicom	(u) Handelsbanken
Arjo	Fabege	Mips	SWECO
ASSA ABLOY	Balder	Modern Times Group	Swedbank
AstraZeneca	(u) Fastpartner	Munters	Swedish Orphan Biovitrum
Atlas Copco	Fenix Outdoor	(u) Mycronic	Systemair
Atrium Ljungberg	Fortnox	NCAB	Tele2
Autoliv	(u) Getinge	NCC	Ericsson
Avanza Bank	Hennes & Mauritz	New Wave	Telia
Axfood	Hemnet	(n) NIBE Industrier	Thule
Beijer Ref	Hexagon	Nokia	(u) Tieto (u)
Betsson	HEXPOL	Nolato	Traton (u)
Better Collecitive	(u) HMS Networks	Nordea Bank	Trelleborg
Bilia	Holmen	Nordnet	Troax
Billerud	Hufvudstaden	NP3 Fastigheter	Truecaller (n)
BioArctic	Husqvarna	Nyfosa	Vitec Software
Biotage	Indutrade	OX2	(n) Vitrolife
Boliden	Instalco	Pandox	Volvo Car (n)
Bravida	International Petroleum	(u) Peab	Wallenstam
Bure Equity	Intrum	Ratos	Wihlborgs Fastigheter
Bortfall hemvist utomlands (u)			
Bortfall minimigräns notering (n)			

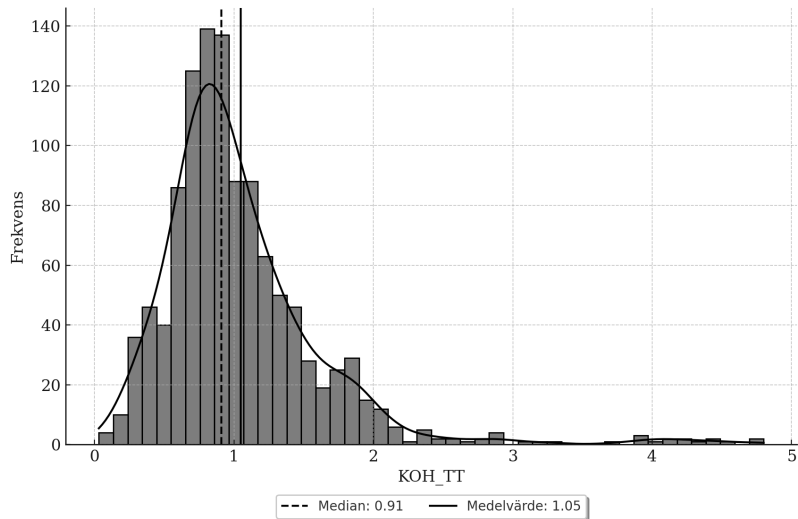
Tabell A1: Tabell som visar de företag som till följd av hemvist utomland och minimigräns gällande notering selekterades bort i selekteringsprocessen.

Bortfall sektor		
Bank	Fastighet	Investmentbolag
Sagax	Avanza Bank	Industrivärden
Atrium Ljungberg	Intrum	Bure Equity
Castellum	Nordea Bank	Creades
Catena	Nordnet	EQT
Corem Property	SEB	Latour
Diös Fastigheter	Handelsbanken	Investor
Fabege	Swedbank	Kinnevik
Balder		Lundbergföretagen
Fastpartner		Ratos
Hufvudstaden		
NP3 Fastigheter		
Nyfosa		
Pandox		
Samhällsbyggnadsbolaget		
Wallenstam		
Wihlborgs Fastigheter		

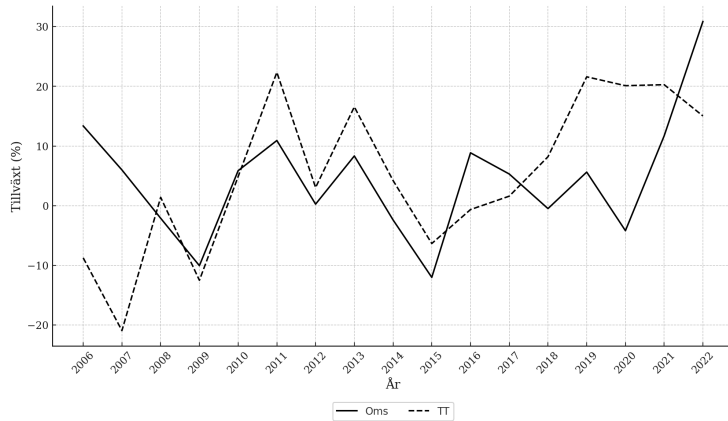
Tabell A2: Tabell som visar de företag som till följd av sektor selekterades bort i selekteringsprocessen.

Sammanställning urvalsgrupp			
AAK	Boliden	Instalco	Sandvik
AddLife	Bravida	JM	SECTRA
Addnode Group	Camurus	Lagercrantz	Securitas
Addtech	Dometic	Lifco	Sinch
AFRY	Electrolux Professional	Lindab	Skanska
Electrolux	Elekta	Loomis	SSAB
SKF	Embracer	Medicover	SCA
Volvo	Epiroc	Mips	SWECO
Alfa Laval	Essity	Modern Times Group	Swedish Orphan Biovitrum
Arjo	Evolution	Munters	Systemair
ASSA ABLOY	Fortnox	Mycronic	Tele2
Atlas Copco	Getinge	NCAB	Ericsson
Axfood	Hennes & Mauritz	NCC	Telia
Beijer Ref	Hexagon	New Wave	Thule
Betsson	HEXPOL	NIBE Industrier	Trelleborg
Bilia	HMS Networks	Nolato	Troax
Billerud	Holmen	Peab	Vitec Software
BioArctic	Husqvarna	SAAB	Vitrolife
Biotage	Indutrade		

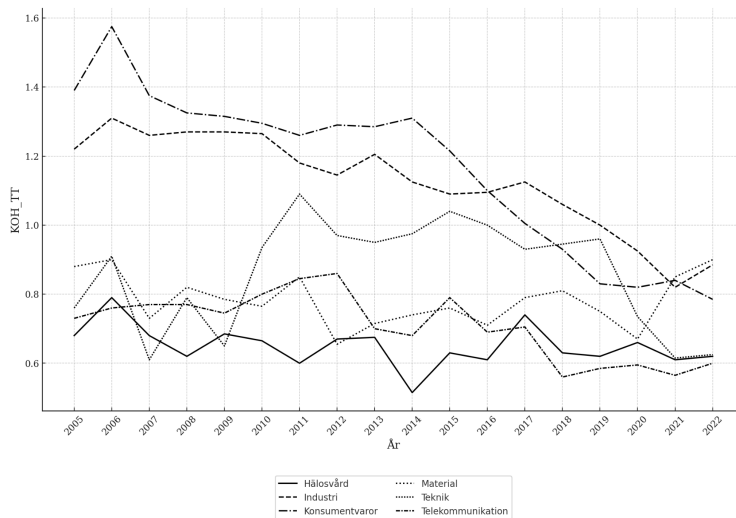
Tabell A3: Tabell som visar den slutliga urvalsgruppen i urvalsgruppen.



Figur A1: Histogram som visar fördelningen tillsammans med medianvärdet och medelvärdet av observationerna för kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar (KOH_TT).



Figur A2: Linjediagram som visar hur tillväxten i medianvärdet av omsättningen (Oms) och totala tillgångar (TT) har förändrats under tidsperioden 2005-2022.



Figur A3: Linjediagram som visar hur medianvärdet för kapitalomsättningshastigheten med avseende på totala tillgångar inom urvalsgruppens olika sektorer har förändrats under tidsperioden 2005-2022.