

SKULDSÄTTNINGSGRAD OCH KAPITALSTRUKTURENS INVERKAN PÅ FÖRETAG – MED HÄNSYN TILL FINANSKRISEN OCH COVID-19

Examensarbete – Magister
Företagsekonomi

Anna Chau
Patrycja Janik
Yunping Zhou

Uppsatsnummer: VT2023CE05



HÖGSKOLAN I BORÅS

Förord

Denna uppsats är ett självständigt arbete inom Civilekonomprogrammet på Högskolan i Borås. Vi vill rikta tacksamhet till vår handledare Osvaldo Salas för hans handledning och stöd under hela uppsatsens gång. Han har givit oss perspektiv, rådgivning, engagemang och medfört synpunkter som hjälpt oss igenom detta självständiga arbete.

Borås den 4 juni 2023

ANNA CHAU

Anna Chau



Patrycja Janik

Yunping Zhou

Yunping Zhou

Svensk titel: Skuldsättningsgrad och kapitalstrukturens inverkan på företag

Engelsk titel: Debt ratio and capital structures impact on companies

Utgivningsår: 2023

Författare: Anna Chau, Patrycja Janik och Yunping Zhou

Handledare: Osvaldo Salas

Abstract

The relationship between capital structure and debt ratio has been investigated for years and many theories were developed to study the subject more closely. Thus, this study considers the influence the capital structure has on companies in the real estate and the manufacturing & industrial industry. This is to find possible relationships that exist between the influence of the capital structure and the financing possibilities on the companies' debt ratio. The essay examined the variables company size, industry, equity and long-term liabilities to credit institutions. In addition, to find different relationships regarding debt ratio and finally how these have an impact on the capital structure of companies. The variables consider the financial crisis and the COVID-19 pandemic and are thus studied at four different times. The years that are considered are 2008, 2010, 2018 and 2020, this is to discover whether the relationship differs when the economy in Sweden varies. This report is written in Swedish.

The theories that provided support for this study were Modigliani and Miller's theorem on capital structure, the pecking order theory, the trade off theory and the agency theory. All of which examined the relationship between the capital structure and profitability and described how companies should finance their operations to achieve an optimal debt ratio in relation to the capital structure. This report applied a quantitative approach using three hypothesis tests that were tested using the Chi-Square test, correlation analysis and multiple regression analysis.

Based on the results and previous studies, company size indicates that companies have different amounts of equity and debt. Different external factors can have an impact on the debt ratio, where companies of different sizes are affected to different degrees. For example, asymmetric information which in turn results in different influences regarding if the company is big or small. Where external influence from a smaller company would not be as great as a large company. The real estate industry tends to be more indebted than the manufacturing & industrial industry. As the real estate industry is more capital intensive because of costly projects, which means they have large long-term loans to be able to run the business. Furthermore, these industries are financed in different ways. For example, real estate companies can pledge their properties as collateral for loans and are thus considered to have better conditions for taking out higher loans. While the manufacturing & industrial sector has its long-term and short-term liabilities distributed among several levels, for example subcontractors. When a company chooses to finance operations internally through internally generated capital, the debt ratio is not affected by long-term debts to credit institutions. On the other hand, if they choose to finance the business externally, it lowers the company's value and thus also the equity ratio, and the company increases the size of long-term liabilities to credit institutions.

The study's results find support in various theories and previous research, thus the study contributes to a consensus and the study's results are generalizable in Sweden. Future research should therefore study more industries that are more different from each other. Another could be to study other factors that can have an impact on the capital structure.

Keywords: Indebtedness, capital structure, company size, real estate industry, manufacturing and industrial industry.

Sammanfattning

Relationen mellan kapitalstruktur och skuldsättningsgrad har undersökts i flera år och många teorier utvecklades för att kunna studera ämnet närmare. Studien tar därmed hänsyn till vilket inflytande kapitalstrukturen har på företag i fastighetsbranschen och tillverkning & industribranschen. Detta för att finna möjliga relationer som finns mellan kapitalstrukturens och finansieringsmöjligheternas påverkan på företagens skuldsättningsgrad. Uppsatsen undersökte variablerna företagsstorlek, bransch, soliditet och långsiktiga skulder till kreditinstitut. Dessutom, för att finna olika samband med hänsyn till skuldsättningsgrad och slutligen hur dessa har en påverkan på kapitalstrukturen hos företag. Variablerna tar hänsyn till finanskrisen och COVID-19 pandemin och studeras därmed vid fyra olika tidpunkter. De åren som tas i beaktning är 2008, 2010, 2018 samt 2020, detta för att urskilja om sambandet skiljer sig åt när ekonomin i Sverige varierar.

De teorierna som gav stöd och underlag för denna studie var Modigliani och Millers teorem om kapitalstruktur, pecking order teorin, trade off teorin och agentteorin. Samtliga teorier undersökte sambandet mellan kapitalstrukturen och lönsamheten samt beskrev hur företag bör finansiera sin verksamhet för att uppnå en optimal skuldsättningsgrad i förhållande till kapitalstrukturen. Uppsatsen tillämpade kvantitativ ansats med hjälp av tre hypotesprövningar som testats med hjälp av Chi-två test, korrelationsanalys samt multipel regressionsanalys.

Utifrån studiens resultat och tidigare studier kan man säga att företagsstorlek medför att företagen har olika uppsättningar av eget kapital och skuld. Olika omvärldsfaktorer kan ha en påverkan på skuldsättningsgraden där företag i olika storlek påverkas i olika grad. Exempelvis som asymmetrisk information som i sin tur tar hänsyn till företagsstorleken där den externa påverkan från ett mindre företag inte skulle vara lika stort som ett stort företag. Fastighetsbranschen tenderar att vara mer skuldsatt än tillverkning & industribranschen. Då fastighetsbranschen är mer kapitalintensiv till följd av kostsamma projekt vilket medför att de har stora långfristiga lån för att kunna driva verksamheten. Vidare finansieras dessa branscher på olika sätt. Exempelvis kan fastighetsföretagen ställa sina fastigheter som säkerhet för lånen och därmed anses ha bättre förutsättningar för att ta högre lån. Medan tillverkning & industribranschen har sina lång- och kortfristiga skulder fördelade i flera led, exempelvis underleverantörer. När ett företag väljer att finansiera verksamheten internt genom internt genererat kapital påverkas inte skuldsättningsgraden av långfristiga skulder till kreditinstitut. Däremot om de väljer att finansiera verksamheten externt sänker det företagsvärdet och därmed också soliditeten samt att företaget ökar storleken på långfristiga skulder till kreditinstitut.

Studiens resultat finner stöd i olika teorier och tidigare forskning, därmed bidrar studien till en konsensus och studiens resultat är generaliserbar i Sverige. Framtida forskning bör studera fler branscher, annat kan vara att studera andra faktorer som kan ha en påverkan på kapitalstrukturen.

Nyckelord: Skuldsättningsgrad, Kapitalstruktur, Företagsstorlek, Fastighetsbranschen, Tillverkning & industribranschen.

Innehållsförteckning

1	INLEDNING	- 1 -
1.1	Bakgrund.....	- 1 -
1.2	Forskningsöversikt.....	- 2 -
1.3	Problemdiskussion.....	- 4 -
1.4	Syfte	- 5 -
1.5	Hypoteser.....	- 6 -
1.5.1	Hypotes 1.....	- 6 -
1.5.2	Hypotes 2.....	- 6 -
1.5.3	Hypotes 3.....	- 6 -
1.6	Uppsatsens Disposition.....	- 6 -
2	TEORI	- 8 -
2.1	Modigliani & Millers Teorem.....	- 8 -
2.2	Trade off teorin	- 8 -
2.3	Agentteorin	- 10 -
2.4	Pecking order teorin	- 11 -
2.5	Centrala Begrepp	- 12 -
2.5.1	Skuldsättningsgrad	- 12 -
2.5.2	Soliditet.....	- 12 -
2.5.3	Kapitalstruktur	- 12 -
3	METOD	- 14 -
3.1	Forskningsmetoder	- 14 -
3.1.1	Deskriptiv analys.....	- 14 -
3.1.2	Chi-två test	- 14 -
3.1.3	Korrelationsanalys	- 15 -
3.1.4	Multipel regressionsanalys.....	- 15 -
3.2	Data och urval	- 16 -
3.2.1	Studiens variabler	- 16 -
3.3	Metoddiskussion	- 17 -
3.4	Bortfallsanalys.....	- 18 -
3.5	Avgränsning	- 19 -
3.6	Studiens tillförlitlighet	- 20 -
3.6.1	Reliabilitet.....	- 20 -

3.6.2	Validitet	- 20 -
3.7	Etiska överväganden.....	- 21 -
4	RESULTAT	- 22 -
4.1	Deskriptiv analys	- 22 -
4.2	Hypotes 1.....	- 24 -
4.3	Hypotes 2.....	- 26 -
4.4	Hypotes 3.....	- 28 -
5	DISKUSSION	- 30 -
6	AVSLUTNING	- 34 -
6.1	Slutsats	- 34 -
6.2	Förslag till vidare forskning	- 34 -
7	KÄLLFÖRTECKNING	- 36 -
8	APPENDIX.....	- 38 -
8.1	Bilaga 1	- 38 -

1 Inledning

Den 18 januari 2023 publicerade SVT Nyheter att företagsskulder har växt hos många företag. 58 000 företag i Sverige fick anstånd på att betala skatteskulder under COVID-19 pandemin, detta i syfte att minimera konkurs och bidra med fortlevnad för företagen. Vid senare tillfälle har energikris uppstått och anståndet har förlängts för företagen för att motstå den nya krisen. Trots stödet om anstånd har 150 företag inte klarat av avbetalningar och därmed försatts i konkurs (SVT Nyheter 2023).

Det ekonomiska läget i landet kan påverka företag på olika sätt, ett stabilt och bra läge kan exempelvis innebära hög omsättning, marknadsutveckling, produktutveckling och med mera. Tvärtom är det vid dåliga tider, instabilitet, låg efterfrågan och kostnader som kan uppstå till följd av omvärldsfaktorer. Det ekonomiska läget har en påverkan på företagen, vare sig det beror på en finanskris eller en pandemi som berör hela världen. Frågan förblir om det i sådana fall finns någon skillnad på hur skuldsättningen sett ut i tre olika företagsstorlekar, två branscher samt soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut med hänsyn till fyra undersökningsår under finanskrisen och COVID-19 pandemin. Undersökningsåren är 2008, 2010, 2018 och 2020. Denna rapport kommer således belysa skuldsättningsgraden ur ett företagsekonomiskt perspektiv.

1.1 Bakgrund

Tidigare studier visade att det fanns en tendens till ökad skuldsättning och minskad likviditet bland företag under finanskrisen såväl som COVID-19 pandemin. Anledningen till den ökade skuldsättningen kan bero på den hämmade efterfrågan och bromsade investeringar. Tidigare studier som studerade kriser har funnit att det finns en betydande skillnad mellan olika företag och hur de påverkats. Små företag tenderade att ha särskilda finansieringssvårigheter jämfört med medelstora bolag (Lawless, O'Connell & O'Toole 2015; Stef & Bissieux 2022). Den ökade skuldsättningsgraden kan dock, för vissa branscher, underlätta företagets tillväxt och lindra krisens effekter och betalningssvårigheter (Lawless, O'Connell & O'Toole 2015). Det kan vara svårt för företag att återhämta sig efter finanskrisen och COVID-19 pandemin och det finns flera faktorer som har en betydande roll i företagets återhämtningsförmåga. Den inhemska politiken likaså hur företagen finansierade skulderna har en inverkan (Lawless, O'Connell & O'Toole 2015; Stef & Bissieux 2022). Anledningen till att finanskrisen och COVID-19 pandemin hade så pass stort inflytande på svenska företag beror främst på att Sveriges ekonomi berörs av BNP där cirka 44% av BNP utgörs av export av varor och tjänster. Dessutom exporteras det betydligt mer än vad det importerats. Trots att exporten gynnar Sverige och många svenska företag medför det viss sårbarhet i den inhemska ekonomin. En ekonomisk kris kan ha en dominoeffekt världen om vilket även hämmar den svenska exporten (Ekonomifakta 2016). Tillverkning & industribranschen är bara ett exempel, enligt Statistiska Centralbyrån (2021) presterade dessa företag betydligt sämre med en 24% nedgång under pandemin.

Kapitalstrukturen och skuldsättningsgraden har alltid varit två viktiga koncept vid värdering av företag. Det är såväl viktigt som intressant att studera kapitalstrukturens inflytande på skuldsättningsgraden och finansieringsbeslut hos företag i olika branscher eftersom valet av finansieringsalternativ inte är det enklaste uppdraget ledningen har. Ledningen bör ha i åtanke att välja det finansieringsalternativ som är mest kostnadseffektiv och inte alltför riskabel,

dessa faktorer kan vara olika beroende på vilken bransch företaget är verksamt i (Hallgren 1998). Att välja rätt kapitalstruktur är viktigt eftersom en optimal kapitalstruktur kan sänka kapitalkostnaden vilket på lång sikt har en inverkan på företagets lönsamhet (Myers & Majluf 1984). De finanseringsbeslut och kapitalstruktur ett företag väljer ligger till grund för företagets skuldsättningsgrad och påverkar företagets framtida lönsamhet. Kraus och Litzenberger (1973) lyfte att kapitalstrukturen inte har någon betydelse på företagsvärdet utan att det finns en optimal punkt där jämvikt mellan för- och nackdelar med inlåning skall balansera för företagets absoluta företagsvärde. Myers (1977) påpekade däremot att företagets skuldsättning utgör finansiell risk då detta har en grund i dess kapitalstruktur.

Myers (1977) uttryckte dock att det är upp till varje enskild företags kapitalstruktur att bedöma den finansiella risk som uppstår vid upptagande av externa medel. Detta talar om för finansörerna samt investerare, den finansiella styrkan och vilka finansiella risker som finns i företaget. Av denna anledning är det viktigt att känna till vilken påverkan kapitalstrukturen och skuldsättningsgraden har på företag för att praktiskt kunna förutse verksamhetens framtida likviditet, övervaka ekonomiska risker samt hantera företagets skuldnivåer. Utifrån den insamlade informationen kan ledningen bedöma på vilket sätt det är mest lönsamt att finansiera projekt på, samt att investerare kan bedöma om det är värt att investera i bolaget (Myers 1977).

Skuldsättningsgraden är ett hjälpmedel för finansörer att värdera företag men är också ett kontrollmedel för företagsledningen angående företagets ekonomiska ställning. Skuldsättningsgraden är förknippad med soliditeten. När ett företag har en hög skuldsättningsgrad innebär det att företaget lider av låg soliditet. Soliditeten i sin tur hjälper företagen att bedöma betalningsförmågan på lång sikt. Är soliditeten låg innebär det hög finansiell risk för företagen att inte kunna betala av sina långfristiga skulder. Då kanske man behöver finansiera företaget genom att ta ett nytt lån i syfte att kunna betala av sina skulder. Upptagandet av nya lån möjliggör för företag att ta sig an med mer kapital i företaget för att kunna betala av andra skulder som finns i företaget samt att kunna satsa på produktutveckling eller satsa på företagets tjänster. Det som finansörerna tittar på vid bedömningen av finansieringen av företagen är framförallt balansräkningen. Utifrån balansräkningen kan de hitta olika nyckeltal som exempelvis skuldsättningsgrad (Visma 2018).

1.2 Forskingsöversikt

Kapitalstruktur och skuldsättningsgrad har genom åren varit ett aktuellt undersökningsområde som förändrats genom tiden med olika teorier. Fler forskare benämnde att olika kapitalstruktur uppstår till följd av olika omständigheter som exempelvis det ekonomiska läget, bransch eller företagsstorlek (Demirgüç-Kunt, Peria & Tressel 2020; Kraus & Litzenberger 1973; Liang, Li & Song 2014; Myers 1977; Yazadanfar & Öhman 2015).

Kraus och Litzenberger (1973) uttryckte att företagsvärdet ökar i förhållande till att skuldsättningsgraden ökar. Forskarna fann att det finns en skattefördel för skuldfinansiering eftersom räntekostnaderna är en avdragsgill kostnad för företagen, vilket resulterade i att företaget får tillbaka det som skatteintäkt. Detta innebär att företagen tenderar att ta mer lån vilket ökar skuldsättningsgraden. De finansieringsmöjligheterna som företaget väljer avgör om företaget kommer att kunna betala av sina skulder och åstadkomma de skattebesparingar som är hänförliga till skuldfinansiering. Kraus och Litzenberger (1973) betonade att det därför är viktigt att fundera över hur man bör finansiera sin verksamhet. Dock växer den finansiella

riskan i takt med att skulder ökar, ökar sannolikheten att företag hamnar i ekonomisk nöd som slutligen kan resultera i konkurs.

Vidare lyfte Myers (1977) att det inte finns en enda kapitalstruktur som anses optimalt utan att det kan skilja sig mellan företagen. Beroende på hur företaget skall finansiera verksamheten, med interna eller externa medel, utgör det finansiell risk (Myers 1977, 1984; Myers & Majluf 1984). Istället bör företag analysera sin verksamhet och fundera över hur de kan uppnå en hållbar balans med låga finansieringskostnader samtidigt som resurserna är tillräckliga för att kunna hantera svårare tider (Myers 1977, 2001). Alltså att företagen ska hitta en optimal punkt där det råder en balans mellan för- och nackdelar för finansiering vilket kommer att motsvara en ideal kapitalstruktur för respektive företag (Kraus & Litzenberger 1973; Myers & Majluf 1984).

Å andra sidan påpekade forskarna Yazadanfar och Öhman (2015) som har studerat 15 000 små-medelstora företag i Sverige att en hög skuldsättning inte bara utgör hög finansiell risk utan högre skuldsättningsgrad kan leda till lägre lönsamhet. Detta i sin tur skapar ökad risk att företagen förlorar kontrollen över verksamhetens finansiering. Yazadanfar och Öhman (2015) kom också fram till att de studerade företagen finansierade verksamheten med kortfristiga skulder framför långfristiga skulder. En annan studie undersökte finanskrisens påverkan på företagens kapitalstruktur i 75 länder och fann att långfristiga skulder minskade i länder som inte erbjöd kapitalmarknadsfinansiering. Tvärtom var det för länder som erbjöd denna typ av finansiering, dock var effekten inte lika stor (Demirgüç-Kunt, Peria & Tressel 2020).

När det kommer till branscher är kapitalstrukturen och skuldsättningsgraden olika, detta beror på flera faktorer, bland annat kapitalintensitet (Liang, Li & Song 2014; Myers 1977). Liang, Li och Song (2014) fann att fastighetsbolagen tenderar att ha högre skuldsättningsgrad än övriga branscher. Det som gjorde sig utmärkt är att fastighetsbolagen har en unik kapitalstruktur och är mer skuldsatta än övriga företag. Detta berodde främst på att företag inom fastighetsbranschen hanterar mycket materiella anläggningstillgångar i form av fastigheter och kan därmed använda dessa som säkerheter för sina lån. Därmed var låneinstitut mer benägna att låna ut pengar till företag i fastighetsbranschen än övriga som inte har lika mycket säkerheter. Vidare belyste Liang, Li och Song (2014) att det fanns flera tillvägagångssätt att mäta företagsstorlek på. Företagsstorlek kan mätas antingen genom företagets omsättning, storlek på totala tillgångar eller antal anställda. I en annan studie fann forskarna Margaritis och Psillaki (2007) att företag som har stark effektivitet medvetet väljer en högre skuldsättningsgrad, detta för att en högre effektivitet kan motverka att finansiell knipa uppstår med bland annat oförväntade kostnader.

Flera forskare påstod att främst företagsstorlek och finansieringsbeslut har en betydande effekt för företagets kapitalstruktur (Demirgüç-Kunt, Peria & Tressel 2020; Kraus & Litzenberger 1973; Liang, Li & Song 2014; Yazadanfar & Öhman 2015). Ytterligare lyfte andra forskare fram att kapitalstrukturen bör förhålla sig till omvärldsfaktorer och yttre omständigheter där forskarna förklarade att direkta och indirekta kostnader kan uppstå, till exempel skatter eller agentkostnader (Myers 2001; Yazadanfar & Öhman 2015).

Företagets kapitalstruktur påverkas av bland annat information och finansieringskostnader, det finansieringssätt som ledningen väljer kan i sin tur skapa nöd i kassaflödet (Myers 2001). Till exempel ansåg forskarna Myers och Majluf (1984) att asymmetrisk information har en påverkan på kapitalstrukturen. Även forskarna Margaritis och Psillaki (2007) hittade stöd i agentteorin då de studerade 12 240 företag och fann att asymmetrisk information uppstod och

är en faktor som har en påverkan på kapitalstrukturen. När ett företag meddelar intressenter vilket finansieringssätt de väljer kan det resultera i att asymmetrisk information uppstår, vilket har påverkan på företagsvärdet och vidare kapitalstrukturen (Myers 2001). Myers (2001) hävdade att det uppstår en konflikt mellan utlånare och investerare på grund av att lån är riskfyllda, vilket i sin tur påverkar investerarnas intresse i företaget och slutligen företagsvärdet. Därför bör företagen även beakta den asymmetriska informationen som kan uppstå vid val av finansieringssätt (Jensen & Meckling 1976; Margaritis & Psillaki 2007; Myers 2001).

Finanskrisens påverkan på skuldsättningsgraden i små och medelstora företag studerades av Lawless, O'Connell och O'Toole (2015). Forskarna undersökte irländska företags återhämtningsförmåga efter finanskrisen. Det som forskarna kommit fram till är främst att högre skuldsättningsgrad tenderar att påverka investeringar negativt samt att denna effekt påverkar främst företag som är beroende av den inhemska efterfrågan. Vidare visade studien att en högre skuldsättning inte nödvändigtvis hämmar företagets resultat. Högre skuldsättningsgrad kan i vissa branscher underlätta företagets tillväxt. Lawless, O'Connell och O'Tooles (2015) undersökning fann stöd i en annan studie av Stef och Bissieux (2022) som studerade finanskrisens och COVID-19 pandemins påverkan på skuldsättningen i franska bolag. Stef och Bissieuxs (2022) studie visade att ackumuleringen av skulderna under kriserna tenderar att vara högre och därmed minskar företagets likviditet. Skuldnivåerna var rekordhöga i början på 2020 och ännu har flera företag inte lyckats återhämta sig från COVID-19 pandemin. Detta ledde vidare till minskning av tillgängliga tillgångar som ofta resulterar i risker för betalningssvårigheter. Forskarna påpekade därmed att företagsskulderna kan påverkas negativt, såväl med investeringsmöjligheter som företagets återhämtningsförmåga efter krisen. Dessutom lyfte forskarna vikten av den inhemska politiken som kan spela en viktig roll i företagets skuldfinanseringsförmåga likaså deras återhämtningsförmåga. Till sist nämnde Stef och Bissieux (2022) att det som spelar en viktig roll för företagets skuldsättning är hur företag väljer att finansiera sin verksamhet. Deras studie lyfte fram att om företag väljer aktiefinansiering framför upptagande av långfristiga lån kan det lindra företagets skuldöverhäng (Stef & Bissieux 2022).

1.3 Problemdiskussion

Det finns olika sätt ett företag kan finansiera sin verksamhet på och förhållandet mellan företagets tillgångar och skulder ger utomstående parter en inblick i dess kapitalstruktur. Kapitalstrukturen tillhandahåller intressenter en inblick i företagets sätt att finansiera, dels indikerar det den finansiella styrkan, dess lönsamhet på kort och lång sikt (Kraus & Litzenberger 1973; Liang, Li & Song 2014; Myers, 1977, 1984). Till exempel talar kapitalstrukturen om för intressenterna hur stor andel totala tillgångar som finns kvar efter utdelningar, vilket kan vara intressant för aktieinvestorer. Annat kan vara att kapitalstrukturen visar en snabb inblick i företagets betalningsförmåga vid olika år, exempelvis om de påverkas av konjunkturen och har högre andel kapitalkostnader vissa år, som då talar om för intressenterna hur pass påverkade verksamheten är av omvärldsfaktorer. Omvärldsfaktorer har en påverkan på kapitalstrukturen som utgör finansiella risker hos företag. Den finansiella risken är en indikator för utomstående intressenter att kunna bedöma olika beslut som exempelvis investering eller finansieringsbeslut (Kraus & Litzenberger 1973; Liang, Li & Song 2014; Myers 1977).

Vidare kan de finansieringsavtal som ledningen beslutar om att ha en påverkan på företagets framtida finansieringsmöjligheter. Detta kan i sin tur leda till att företag måste avstå från att uppta nya lån. Detta kan försvåra företagets kapitalinflöde att betala sina utgifter men också att satsa på produktutveckling i företaget. Vilket i sin tur ökar stress i verksamheten då likviditeten i företagen blir sämre och skapar oro för verksamhetens fortsatta överlevnad. Därmed är den stora faktorn som har en påverkan på finansieringsmöjligheterna, företagets skuldsättningsgrad (Riksbanken 2017).

Uppsatsens fyra undersökningsår studeras i syfte att bidra med perspektiv på studiens resultat, detta på grund av att det historiskt har skett olika världshändelser som gör att åren sett annorlunda ut från varandra. Dessa år valdes för att studera och finna samband mellan de utvalda variablerna, det vill säga skuldsättningsgrad, företagsstorlek, bransch, soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut. Denna uppsats undersöker aktiebolag eftersom de årligen släpper en årsrapport som visar företagets ekonomiska ställning samt förvaltning under räkenskapsåret gentemot tidigare år. Årsrapporten möjliggör för intressenter att få en inblick i företagets angelägenheter och utifrån den information som intressenterna åstadkommer kan bedömningar och analyser utföras för exempelvis investeringar, kreditvärdighet, finansiell risk eller annat att bedömas och utvärderas.

Tidigare forskning har undersökt kapitalstrukturen hos företag med hjälp av olika teorier som hänger ihop med bland annat skuldsättningsgraden, där studierna funnit att hög skuldsättningsgrad ökar företagsvärdet (Demirgüç-Kunt, Peria & Tressel 2020; Kraus & Litzenberger 1973; Liang, Li & Song 2014; Margaritis & Psillaki 2007; Myers 2001; Yazadanfar & Öhman 2015). Denna uppsats ämnar således undersöka ifall det finns ett samband mellan variablerna skuldsättningsgrad, företagsstorlek, soliditet, bransch och långfristiga skulder till kreditinstitut för att se vilken korrelation de har till kapitalstrukturen. För att få inblick i om fastighetsbranschen tenderar att ha större skuldsättningsgrad än tillverkning & industribranschen i Sverige, kommer denna studie att undersöka hur skuldsättningsgraden ser ut i dessa två branscher. Med hjälp av tidigare utvecklade teorier för kapitalstrukturen, skuldsättningsgraden och utifrån tidigare forskning inom undersökningsområdet, har en deduktiv ansats tillämpats. Deduktiv ansats innebär att uppsatsen, utifrån teoretisk referensram, formulerar hypoteser som skall testas mot verkliga observationer. I detta fall kommer datan inhämtas från verkliga företag i Sverige.

Uppsatsen kommer att medföra kunskap kring vilket inflytande olika faktorer har på skuldsättningsgraden samt kapitalstrukturen. Vidare vilka finansiella risker kan uppstå till följd av en hög skuldsättningsgrad samt hur företag kan minimera dessa ekonomiska risker. Studiens resultat skall tillföra kunskap inom det undersökta forskningsområdet för den svenska företagsekonomin.

1.4 Syfte

Syftet med denna uppsats är således att undersöka om variablerna företagsstorlek, bransch, soliditet och långfristiga skulder har en påverkan på skuldsättningsgraden hos svenska företag och vidare dess kapitalstruktur. För att åstadkomma olika perspektiv och utfall kommer hänsyn tas till fyra tidpunkter, 2008, 2010, 2018 samt 2020.

1.5 Hypoteser

1.5.1 Hypotes 1

H₀: Det finns ingen skillnad mellan företagsstorlek och skuldsättningsgrad vid fyra tidpunkter.

H₁: Det finns en skillnad mellan företagsstorlek och skuldsättningsgrad vid fyra tidpunkter.

1.5.2 Hypotes 2

H₀: Det finns ingen skillnad mellan olika företags skuldsättning i fastighets- respektive tillverkning & industribranschen.

H₁: Det finns en skillnad mellan olika företags skuldsättning i fastighets- respektive tillverkning & industribranschen.

1.5.3 Hypotes 3

H₀: Olika företags skuldsättning är inte beroende gentemot soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut.

H₁: Olika företags skuldsättning är beroende gentemot soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut.

1.6 Uppsatsens Disposition

Denna uppsats delas in i sex delar där det första kapitlet är en inledning med bakgrund, tidigare forskning, problemdiskussion och syftesbeskrivning. Läsare kommer i detta kapitel kunna erhålla en presentation av studiens undersökningsområde, skuldsättningsgrad samt kapitalstruktur. Detta vidgar aspekterna på vad som tidigare studerats och vad resultaten visat, det möjliggör även för författarna att kunna jämföra och analysera uppsatsens resultat med det som tidigare studerats. Sedan presenteras uppsatsens tre hypoteser som skall undersökas. Vidare finner man nästa kapitel som är teori, där presenteras tidigare kända teorier som har en koppling till studiens undersökningsområde. De valda teorierna möjliggör för uppsatsens författare att motta en djupare inblick i bakgrunden och utvecklingen av undersökningsområdet. Uppsatsen disponeras vidare med ett metodkapitel som beskriver de valda kvantitativa mätmetodernas tillvägagångssätt, varför metoderna valdes ut samt hur de lämpligen passar ihop med uppsatsens undersökningsområde. Denna uppsats har använt sekundärdata och därför passar en kvantitativ mätmetod eftersom det är en stor mängd data som skall analyseras. Metodkapitlet behandlar även data och urval, bortfallsanalys, avgränsningar, studiens tillförlitlighet samt etiska överväganden kring uppsatsen.

I uppsatsens senare del presenteras studiens resultat från de använda kvantitativa mätmetoder som tillämpats avseende studiens hypoteser. Resultatet presenteras och sammanställs i lämpliga tabeller som redogör de variabler som studerats för respektive hypotes. Diskussionsdelen behandlar teorierna, tidigare forskningar och resultaten för att diskutera om det finns någon koppling om undersökningsområdet. Vidare dras slutsatser om

undersökningsområdet. Slutligen finner man källförteckningen samt appendix där olika tabeller finns bifogade.

2 Teori

2.1 Modigliani & Millers Teorem

Den ursprungliga Modigliani och Millers teorem är grundtanken som beskrivs i artikeln *The Cost of Capital, Corporate Finance and The Theory of Investment* publicerad av amerikanska professorerna Modigliani och Miller i juni 1958 i *The American Economic Review*. Detta teorem hävdar att marknadsvärdet på företaget inte har något att göra med företagets kapitalstruktur när bolagsskatten inte beaktas och affärsriskerna är detsamma, men bara kapitalstrukturen är annorlunda. Med andra ord när företagets skuldkvot ökar från noll till 100%, kommer den totala kapitalkostnaden och det totala värdet på företaget inte att förändras. Det vill säga att företagsvärdet inte har något att göra med om företaget är i skuld, och det är inga problem med den optimala kapitalstrukturen. De grundläggande antagandena för denna teori är att:

1. Kapitalmarknaden är perfekt, det vill säga alla marknadsaktörer kan enkelt ta till sig alla slags relevant information de behöver.
2. Informationen är tillräcklig och fullständig och det tillkommer inga transaktionsavgifter och kostnader.
3. All slags säkerhet kan delas upp i oändlighet. Investerare är rationella ekonomiska människor, med investeringsmål om att maximera avkastningen.
4. Företagets framtida genomsnittliga förväntade rörelseintäkter representeras av subjektiva slumpvariabler. Investerare har konsekventa förväntningar och har samma uppskattningar för sannolikhetsfördelningen och det förväntade värdet av varje företagets framtida EBIT-intäkter. Dessutom är det förväntade värdet av sannolikhetsfördelningen av förväntade rörelseintäkter i varje framtida period detsamma som under innevarande period.
5. Alla skulder är riskfria. Både privatpersoner och institutioner kan låna obegränsade mängder medel till en riskfri ränta. Dessutom finns det ingen bolagsskatt (Modigliani & Miller 1958).

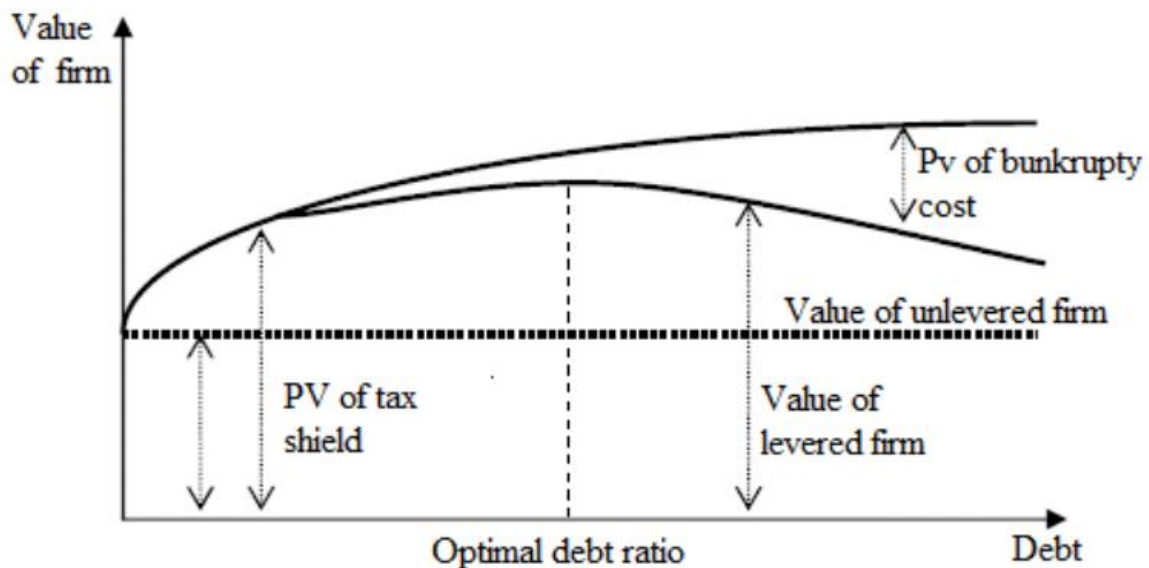
Teoremet reviderades vid ett senare tillfälle, år 1963 med hänsyn till skattesituationen. Modigliani och Miller (1963) fann att eftersom ränta på skulder är en skattefri kostnad, med hänsyn till bolagsskatt, kan den minska den totala kapitalkostnaden och öka företagets värde. Så länge företaget fortsätter att minska sin kapitalkostnad genom den kontinuerliga ökningen av ekonomiska hävstångsfördelar, desto mer skulder, desto större förblir företagsvärdet. När det skuldsatta kapitalet närmar sig 100% i kapitalstrukturen är det den bästa kapitalstrukturen och vid denna tidpunkt når företagsvärdet sitt maximum (Modigliani & Miller 1963).

2.2 Trade off teorin

Bortom Modigliani och Millers förklaring om kapitalmarknaden och kapitalstrukturen tillkom Trade off teorin. Kraus och Litzenberger (1973) menar att marknadsvärdet av ett företag är oberoende av företagets kapitalstruktur, med detta menas att oavsett hur företag väljer att finansiera sin verksamhet har inte finansiering någon påverkan på dess marknadsvärde. Värdet påverkas dels av finansieringen hos företaget, dels andra faktorer och det är utfallet av olika kapitalkostnader som utgör det motsvarande företagsvärdet i kapitalmarknaden. Alltså att för- och nackdelar skall balansera kapitalstrukturen beroende på vilket finansieringsalternativ som företaget använder. Till exempel att det finns fördelar med

lånefinansiering som avdragsgilla räntekostnader som medför att det beskattningsbara resultatet hos företaget minskar. Med detta skulle företag hänföra mindre skattekostnad vilket gör att upptagandet av lån förblir lönsamt som även Myers (1977), Modigliani och Miller (1963) nämnt i sina artiklar. Å andra sidan finns det nackdelar med lånefinansiering som återbetalningssvårigheter eller andra indirekta kostnader som kan uppstå som slutligen gör att företaget hamnar i konkurs. När företag blir insolventa kan det handla om indirekta kostnader som uppstår på grund av leverantörsskulder eller andra interna kostnader som ledningen inte räknat med. Indirekta kostnader har således en indirekt effekt på företagsvärdet då hög skuldsättningsgrad kan förknippas med ökad finansiell risk utifrån intressenters perspektiv (Kraus & Litzenberger 1973).

Företag kan på olika sätt binda till sig säkerheter för att minska finansiella risken. Ett vanligt sätt för företag att finansiera sin verksamhet är exempelvis inköp och försäljning av korta givna mängder av komplexa värdepapper. Eftersom företaget på en perfekt marknad anses vara pristagare är marknadspriserna på dessa värdepapper oberoende av företagens finanseringsmix. Det som istället bestämmer avkastningen i företagen är dess kapitalbudgeteringsbeslut. Dock finns det stora risker om företag väljer att finansiera sin verksamhet med hjälp av värdepapper, och det är nämligen att avkastningen på värdepapper inte är garanterad. Värdepapperna kan förlora sitt värde och medföra förluster för företaget, Kraus och Litzenberger (1973) menar att dessa förluster bokas mot företagets restvärde.



Figur 1: Visar att företagsvärdet ökar i samband med skuldsättningsgrad.

Källa: Myers (1984).

Kraus och Litzenberger (1973) nämner i artikeln att en central påverkan på företagens skuldfinansiering och värderingen av kapitalstrukturen är beskattningen av företagsvinsterna. Detta för att det finns en skattefördel för skuldfinansiering där räntekostnaderna är en avdragsgill skattekostnad för företagen. Mer skuld medför skattebesparingar eftersom ränta på skulder är en avdragsgill kostnad vilket resulterar i att företaget får tillbaka det som skatteintäkt. Intäkten hamnar i kassaflödet vilket ökar värdet på verksamheten. Ökad skuld kan innebära en högre sannolikhet för att finansiella risker uppstår och därmed förknippas hög skuldsättning med att företag kan hamna i ekonomisk nöd som slutligen kan resultera i konkurs. Om det resulterar i konkurs kommer konkurskostnader definitivt att uppstå. Tvärtom

är det när skuldkvoten är låg, då ökar skatteintäkterna företagets värde. På en viss nivå börjar skatteintäkter kompensera för kostnader för ekonomisk nöd. När dessa är lika är företagsvärdet störst, vilket är den optimala kapitalstrukturen. Förhållandet mellan skatteeffekter och kostnader för konkurs skall vara i balans för att maximera företagsvärdet annars gynnas det inte enligt trade off teorin. Alltså, det optimala läget enligt teorin är att företag har en skuldsättning där man vinstmaximerar med skatteintäkter.

Kraus och Litzenberger (1973) menar att företagets vinster och existensen av konkurs påföljder är marknadsimperfectioner som är centrala för en positiv teori om effekten av hävstång på företagets marknadsvärde. Företagens optimering av kapitalstruktur innebär en avvägning mellan nuvärdet av skatterabatten förknippas med en marginell ökning av hävstångseffekten samt nuvärdet av marginalkostnaden för nackdelarna med hävstångseffekten.

2.3 Agentteorin

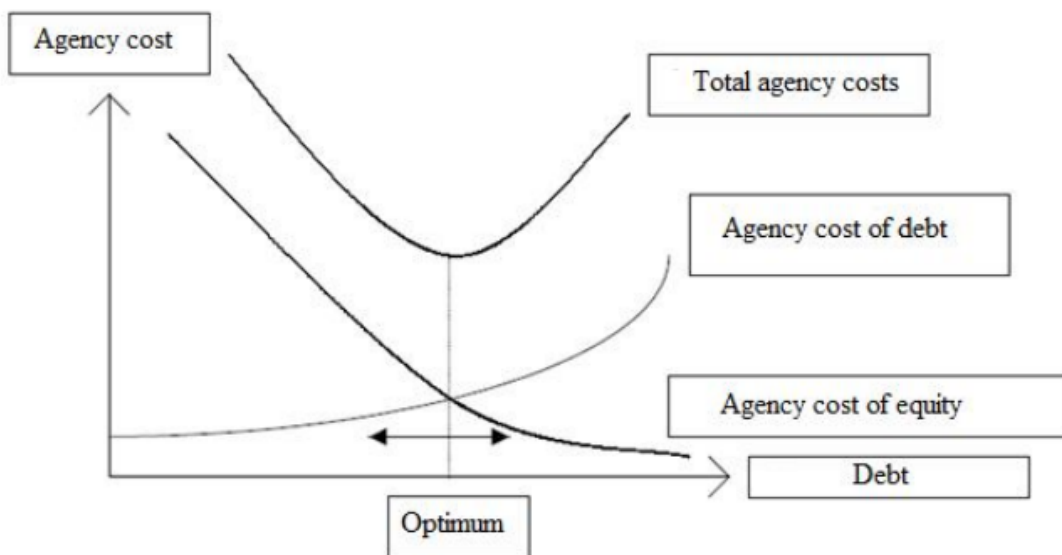
Anledningen till att denna teori är såväl aktuell som viktig för studien är eftersom denna teori säger att ökad skuldsättning minskar lönsamheten. Anledningen till detta antagande är att kostnader för bolaget uppkommer när ägandet fördelas mellan aktieägare och borgenärer.

Agentkostnader uppstår enligt Jensen och Meckling (1976) då agenten agerar utifrån egenintresse om vinstmaximering. Ur ett ekonomiskt perspektiv bör agenten, för att agentkostnader inte ska uppkomma, agera utifrån företagets vinstmaximering. Därmed utgår agentteorin om att hitta ett kontrakt som gynnar båda parterna.

I syfte att problem mellan agenten (ledningen) och principalen (ägarna), som leder till att agentkostnader inte ska uppkomma, har principalen övervakningen över agenten. Anledningen till övervakningen är för att säkerställa att agenten agerar i principalens intresse och inte sitt eget. Övervakningen kan vara exempelvis genom bonussystemet (Jensen & Meckling 1976).

Det som agenten kan göra för att minska risken för agentkostnader är exempelvis aktieåterköp samt utdelningar. Detta styrker agentens trovärdighet och minskar riskerna för att agenten ska agera utifrån egenintresse angående vinstmaximering (Jensen & Meckling 1976; Margaritis & Psillaki 2007; Myers 1977).

Vidare uppstår även agentkostnader till följd av bland annat asymmetrisk information som innebär att parter som skall ingå avtal med varandra har tillgång till olika information som de ska bereda olika beslut utifrån. Asymmetrisk information har en påverkan på företagsvärdet på grund av det uppstår en konflikt mellan agenter och principaler då principalerna tenderar att agera för aktieägarnas vinstmaximering kontra agenterna som agerar i egen vinstmaximering. Myers (1977) nämner i sin artikel att en konflikt ofta uppstår vid skuld och aktieinvestering på grund av risken för fallissemang, alltså att investeringarna går dåligt att det uppstår kostnader för att täcka affären eller konkurs. Till följd av denna konflikt som kan uppstå har det en påverkan på företagets operativa strategi som starkt beror på kapitalstrukturen vilket innebär att agentkostnaderna kommer öka till följd av skulderna ökar (Myers, 1977, 1984). För att minimera agentkostnader menar Jensen och Meckling (1976) att företaget skall finna en optimal punkt där totala agentkostnader är som minst vilket då kommer att utgöra en ideal kapitalstruktur (Jensen & Meckling 1976).



Figur 2: Visar sambandet mellan agentkostnader i förhållande till skulder.
Källa: Jensen och Meckling (1976).

2.4 Pecking order teorin

Pecking order teorin anses vara en bland de mest inflytelserika teorierna när man undersöker skuldgraden hos ett företag. Till skillnad från trade off teorin som fokuserar på företagets optimala skuldsättningsgrad berör pecking order teorin endast finansieringsmöjligheterna hos företaget. Teorins två huvudsakliga antaganden är, för det första, att informationsasymmetri råder mellan företagsledningen och investerare. Varav det är företagsledningen som har större tillgång till information angående företagets investeringar än vad investerare har. För det andra påpekar teorin att företagets val av finansieringsmetod är den viktigaste faktorn vid bedömningen av bolagets finansiella situation (Myers 1984; Myers & Majluf 1984).

När ett företag står inför valet av finansieringsmetod bör de enligt pecking order teorin i första hand välja att finansiera sin verksamhet genom interna medel, i andra hand genom skulder och allra sist genom nyemissioner (Myers 1984; Myers & Majluf 1984).

Anledningen till att företag i första hand bör finansiera verksamheten med interna medel är för att de är det minst kostsamma alternativet. Det som styr hur mycket man bör investera är antalet lönsamma projekt (Myers 1984). Anledningen till att skulder kommer på andra plats är för att detta alternativ är mer kostsamt för företaget än interna medel. De fördelarna som är förknippade med skulden är att räntekostnaderna är avdragsgilla för företag samt att nyemissionen har större påverkan på företagsvärderingen än vad upptagandet av nya skulder har. Nackdelen med detta alternativ är att kostnader har en negativ påverkan på företag och kan leda till att företaget inte kommer kunna genomföra lönsamma projekt om deras kostnader är kolossala (Myers 1984; Myers & Majluf 1984).

Det alternativ som är minst lönsamt och endast bör användas om inget annat räcker till är nyemissioner. Nyemissionen är det mest riskabla och kostsamma alternativet. Anledningen till detta är att när nyemitterade aktier säljs på en öppen marknad kan värdet av dessa aktier spädas ut till följd av större tillgångar på marknaden. En annan risk förknippat med detta

finansieringssätt är att om tillväxten hos ett bolag fallerar kan befintliga aktieägare avstå från att köpa fler aktier (Myers 1984; Myers & Majluf 1984).

2.5 Centrala Begrepp

2.5.1 Skuldsättningsgrad

Vid värdering av företag är skuldsättningsgrad ett centralt nyckeltal eftersom skuldsättningsgraden visar företagets finansiella styrka. Vidare visar skuldsättningsgraden hur stor del av ett företags lånade pengar är i förhållande till det egna kapitalet. Därmed brukar man säga att skuldsättningsgraden visar förhållandet mellan företagets skulder och företagets eget kapital (Riksbanken 2017). Skuldsättningsgraden är kvoten av totala skulder och det egna kapitalet där ett tal högre än 1 innebär att företagets skulder överstiger det egna kapitalet. Formeln för skuldsättningsgrad är:

$$\text{Totala skulder/Eget kapital} = \text{Skuldsättningsgrad}$$

Företaget kan påverka sin skuldsättningsgrad genom att minska skulderna eller genom att öka det egna kapitalet. En hög skuldsättningsgrad minskar företagets soliditet betydligt vilket innebär högre finansiella risker. Investerare brukar bland annat se över företagets finansiella risker innan beslut om investering i företaget eller inte, därmed bör företag sträva efter en låg skuldsättningsgrad (Riksbanken 2017).

Å andra sidan innebär inte alltid hög skuldsättningsgrad att företag inte är lönsamma (Miller & Modigliani 1958; Myers 2001). När ett företag befinner sig i expansionsfas och har stabila intäkter, kan företaget vara lönsamt trots en högre skuldsättningsgrad. Med detta, som företagsägare bör man känna till viktiga nyckeltal och vad de innebär för företaget (Riksbanken 2017).

2.5.2 Soliditet

Detta nyckeltal är ofta förknippat med skuldsättningsgrad som också visar företagets finansiella styrka. Skillnaden mellan nyckeltalen är att skuldsättningsgraden visar relation mellan företagets skulder och eget kapital, medan soliditet visar företagets eget kapital i förhållande med totalt kapital. Soliditeten visar företagets långsiktiga betalningsförmåga och är ofta ett nyckeltal som används vid bedömning av den finansiella styrkan för intressenter. Utifrån soliditet ser man alltså hur stor andel av företagets tillgångar som består av eget kapital på totalt kapital. Detta innebär att ju större andel av företagets tillgångar som finansieras av eget kapital, desto högre soliditet vilket kan indikera att företaget har en stark långsiktig betalningsförmåga. En hög soliditet innebär att företaget har bättre motståndskraft mot eventuella motgångar och förluster. Det innebär också att företaget är kreditvärdigt och har lättare att beviljas till att ta nya lån (Visma 2021).

2.5.3 Kapitalstruktur

Kapitalstruktur innebär det finansieringssättet som ett bolag är uppbyggt på. Kapitalstrukturen tar hänsyn till relationen mellan det egna kapitalet och det lånade kapitalet i verksamheten. Det finns inte en enda kapitalstruktur som anses vara objektiv och optimal för samtliga

företag och för alla branscher. Beroende på hur företaget skall finansiera verksamheten, med interna eller externa medel, utgör det finansiell risk (Myers 1977, 1984; Myers & Majluf 1984). Istället bör företag analysera sin verksamhet och fundera över hur de kan uppnå en hållbar balans med låga finansieringskostnader samtidigt som resurserna är tillräckliga för att kunna hantera svårare tider (Myers 1977, 2001).

Kapitalstrukturen kan förklaras med hjälp av teorierna trade off teorin och pecking order teorin som båda menar att en optimal balans mellan för- och nackdelar med lånefinansiering är ett av de ideala kapitalstrukturerna företag skall sträva för (Kraus & Litzenberger 1973; Myers & Majluf 1984). Dock hävdade Modigliani & Miller (1958) att ett företags finansieringssätt inte påverkas till stor grad såsom de andra teorierna hävdade, alltså att företagsvärdet inte har någon innebörd i kapitalstrukturen. Kapitalstrukturen behöver förhålla sig till omvärldsfaktorer och yttre omständigheter samt direkta och indirekta kostnader som kan uppstå som exempelvis skatter och agentkostnader. Dessutom, att de interna kostnaderna har en viktig innebörd för kapitalstrukturen på grund av kostnader som uppstår, exempelvis oförutsedda ränteförändringar, nedskrivningar eller värdeminskningar på investeringar (Modigliani & Miller 1958; Myers 2001).

3 Metod

3.1 Forskningsmetoder

3.1.1 Deskriptiv analys

Denna studie tillämpade deduktiv ansats som sedan beskrevs med hjälp av en deskriptiv analys. Detta innebar att de variablerna analyserades först med hjälp av en deskriptiv analys som visade minimum-, maximum på uppmätta värden, medelvärde och standardavvikelser vilket var avgörande för gränsdragningarna som tillämpades i de andra kvantitativa mätmetoder som denna analysmetod använder vid hypotesprövning.

3.1.2 Chi-två test

Den matematiska statistiska metoden som användes i syfte att analysera datan och de valda variablerna var Chi-två test med nominalskala som den kvantitativa variabeln.

Chi-två test är en metod för hypotesprövning som prövar förhållandet mellan olika utfall vid olika frekvensnivåer. På så vis kan man se om variablerna är beroende eller oberoende (Doane & Seward 2019).

Principiella formeln för ett Chi-två test är:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^n \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i}$$

Där O står för det observerade värde, E för det förväntade värdet och n står för antalet observationer i urvalet.

Anledningen till att Chi-två test valdes som kvantitativ mätmetod för denna studie är att Chi-två test undersökte om det fanns samband mellan de undersökta variablerna. Denna studie undersökte relationen mellan två kvantitativa variabler och därför ansågs Chi-två metoden väl anpassad för studien. Vidare möjliggjorde Chi-två testgruppering av urvalet i studien. Urvalet kunde således grupperas in i tre olika grupper utefter företagsstorlek och vidare även om de innehar låg, medel eller hög skuldsättningsgrad. Detta innebar att grupperingen möjliggjorde för uppsatsen att urskilja ifall det fanns en signifikant skillnad på om företagsstorleken påverkar skuldsättningen. Detta analyserades med hjälp av Chi-två matriser där variablerna studerades gentemot varandra (Doane & Seward 2019).

Variablerna som undersöktes i studien var skuldsättning, företagsstorlek och bransch. Den oberoende variabeln var skuldsättning mot de beroende variablerna företagsstorlek och bransch. Eftersom denna studie förutsatte oberoende observationer var chi-två test ett lämpligt test att tillämpa i studien. En annan fördel med testet är att den på ett enkelt sätt prövade om de observerade värdena har överensstämt med chi-två modellen. Om de förväntade frekvenserna (e) blev mindre eller lika med 5 fanns det ingen överensstämmelse och observationerna var inte tillräckliga för att tillämpas med chi-två test. Nackdelen med chi-två test är att denna inte kan användas på relativa frekvenser. Denna studie använde sig dock inte

av relativa frekvenser, därmed var chi-två test väl tillämpbar för undersökningen (Doane & Seward 2019).

3.1.3 Korrelationsanalys

För att studera och mäta de utvalda variablerna testades dessa i en korrelationsanalys. Detta för att mäta ifall det fanns samband mellan två variabler. Korrelationskoefficienten anger om det finns ett positivt eller negativt samband mellan variablerna. Utifrån en korrelationsanalys får man fram mätvärdet Pearsons korrelationskoefficient, P-värde (sig.) samt antal i urvalet. Pearsons koefficient visar ifall det finns ett linjärt samband med ett värde mellan -1 till 1. Värdet kan indikera styrkan och riktningen på förhållandet mellan två variabler. Dessutom beskriver P-värdet sannolikheten att det observerade utfallet är riktigt eller inte, och tydliggör om nollhypotesen ska behållas eller förkastas. Dessutom testas P-värdet utfall vid olika signifikansnivåer, det vill säga om man får ett P-värde som är högre än signifikansnivån skall nollhypotesen accepteras. Tvärtom, då P-värdet är lägre än signifikansnivån motsvarar det att nollhypotesen skall förkastas (Doane & Seward 2019).

Eftersom studien ville undersöka olika relationer mellan variablerna ansågs korrelationsanalysen tillämplig som metod då metoden mäter sambandet mellan två variabler och passar studiens ändamål. Korrelationsanalysen möjliggör för undersökningen att på ett tillförlitligt sätt förkasta eller behålla nollhypotesen. Fördelen med korrelationsanalys är att den på ett tydligt sätt visar om det råder ett positivt eller negativt samband mellan de två undersökta variablerna. Det som är negativt med korrelationsanalysen är att den endast kan testa två variabler åt gången och inte flera variabler tillsammans. Därför kommer korrelationsanalysen endast avse studiens första hypotes men inte den andra och tredje hypotesen då den inte är passande.

3.1.4 Multipel regressionsanalys

En annan kvantitativ mätmetod som studien tillämpat är multipel regressionsanalys. Metoden används huvudsakligen av två skäl, för att ta reda på ett orsakssamband. Denna kvantitativa mätmetod undersöker om det finns någon effekt mellan beroende och oberoende variabler. Metoden påvisar ifall det finns en signifikant skillnad på de undersökta variablerna och ifall nollhypotesen ska förkastas eller inte (Doane & Seward 2019; Gujarati & Porter 2009).

Fördelen med multipel regressionsanalys är att den använder det insamlade datamaterialet mycket effektivt och utgör goda resultat. Vidare har multipel regressionsanalys bred förmåga att identifiera avvikelser och korrelationer mellan variabler vilket är viktigt för denna studie då samband mellan olika variabler undersökts. Nackdel med multipel regressionsanalys är otillräcklig eller ofullständig data. För att en multipel regressionsanalys ska förse med rättvisande resultat är det viktigt att datamaterialet är stort och tillämpbar för metoden. Uppsatsens datamaterial är väll tillämpbar för metoden med datamaterial och variabler (Doane & Seward 2019; Gujarati & Porter 2009).

Denna statistiska mätmetod valdes eftersom studien undersöker ifall det finns ett samband mellan olika variabler, eftersom multipel regressionsanalys undersöker effekten på variablerna. För studiens tredje hypotes som undersökte ifall skuldsättning är beroende eller inte gentemot soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut möjliggjorde analysmetoden

multipl regression resultat som indikerade på korrelationer och avvikelser som beaktats för analys av variablerna. Dessutom, i syfte att kontrollera om utfallet från multipl regression var densamma som i Chi-två test eller ifall resultatet skiljer sig åt och vad skillnaden beror på tillämpades denna kvantitativa mätmetod. Detta ökar således reliabiliteten på studien då resultaten jämförs för att säkerställa att analysen gjorts på ett noggrant och tillförlitligt sätt. Med ytterligare en kvantitativ mätmetod kommer det resultera i att uppsatsen kan jämföra resultatet mer generaliserbart (Doane & Seward 2019; Gujarati & Porter 2009).

3.2 Data och urval

Företagsdatan samlades in genom databasen Retriever Business vilket innebar att datan som samlades in var sekundärdata. Med hjälp av filterfunktionen sorterade databasen fram företag som var aktiebolag och verksamma/aktiva i Sverige från januari 2007 och framåt inom branscherna fastighets- och tillverkning & industribranschen. Dessutom filtrerade databasen fram specifika nyckeltal som skuldsättningsgrad, omsättning, bransch, soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut eftersom det var ett av studiens huvudsakliga fokusområden. För att erhålla tillräckligt stort urval uppgick företagets omsättning till 49 999 tkr och tillämpade företag inom hela Sverige.

De variablerna som studerades var skuldsättningsgrad, företagsstorlek, bransch, soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut. Dessa variabler analyserades genom att först samla in företagsdata från databasen Retriever Business och bearbetades i programmet Excel. Detta gjordes för att gruppera och kategorisera företagen till respektive bransch och storlek. Företagen rangordnas utifrån omsättningsintervallet för att kategoriseras in i små, medelstora och stora företag, där intervallerna gick från <5000 tkr för små, 5000–10 000 tkr för medelstora och 10 000 – 499 999 tkr för stora företag. Rangordningen av företagsstorlek gjordes för att åstadkomma ett mer jämfördelat urval med antal företag i varje intervall. Ytterligare har företagets skuldsättningsgrad delats in i tre intervaller där de valda intervallerna var <10% för låg-, 10–20% för medel- och >20% för hög skuldsättningsgrad.

I syfte att uppfylla kraven för anonymisering och för att respektera juridiska personens integritet har endast de variablerna nödvändiga för studien inhämtats. Vidare har datan anonymiserats vid bearbetningen i Excel. Företagsnamn har anonymiserats med hjälp av siffror. Detta gjordes genom att ändra företagsnamnet mot siffror, exempelvis 1–449, företagsstorlek har delats in i tre kategorier utefter dess omsättning till siffrorna 1, 2 eller 3 som motsvarar små, medelstort eller stort företag. Dessutom har företagets skuldsättningsgrad delats in i 1, 2 eller 3 som motsvarar låg, medel eller hög skuldsättningsgrad. Anonymiseringen medför att den juridiska personens integritet skyddas. Efter bearbetningen av datan i Excel exporterades en ny anonymiserad fil och datan användes för hypotesprövningar i programmet SPSS genom Chi-två test, korrelationsanalys samt multipl regressionsanalys. Datan var strikt konfidentiell och med anonymiseringen som utförts skall utomstående parter som inte varit involverade i studien inte kunna koppla och identifiera företagets data till respektive företag. Datafilen kommer heller inte att delas med andra personer utom uppsatsens författare som behöver komma åt datamaterialet och urvalet.

3.2.1 Studiens variabler

Tabell 1: Tabellen visar en sammanställning över studiens variabler som studerats med hjälp av olika hypotesprövningar för att testa sambandet mellan variablerna

Tabell 1		Variabler		
Hypotes	Variabel	Operationalisering	Mätskala	Källa
H1, H2 och H3	Skuldsättningsgrad	Variabeln omfattas av tre kategorier, låg skuldsättningsgrad <10%, medel skuldsättningsgrad mellan 10 - 20% och hög skuldsättningsgrad >20%.	Intervall- & kvotskala	Årsredovisning
H1	Företagsstorlek	Små företag omfattas av omsättning <5 000 tkr. Medelstora företag omfattas av omsättning mellan 5 000 - 10 000 tkr. Stora företag omfattas av omsättning över 10 000 - 49 999 tkr.	Intervall- och kvotskala	Årsredovisning
H2	Bransch	I denna uppsats är bransch definierade till tillverkning & industri samt fastighetsbranschen.	Nominalskala	Årsredovisning
H3	Soliditet	Soliditet behålls som den inhämtats och mäts inte på något annorlunda sätt och vis.	Kvotskala	Årsredovisning
H3	Långfristiga skulder till kreditinstitut	Långfristiga skulder till kreditinstitut behålls som den inhämtats och mäts inte på något annorlunda sätt och vis.	Kvotskala	Årsredovisning

3.3 Metoddiskussion

Uppsatsen tillämpade deduktiv ansats vilket innebar att teorier och tidigare forskning inom studiens undersökningsområde använts. Dessutom innebar en deduktiv ansats att studiens

resultat skulle medföra slutgiltiga slutsatser. Studiens datamaterial var mest tillämplig att analysera med hjälp av statistisk mätmetod och således tillämpade uppsatsen en kvantitativ ansats eftersom ansatserna passade studiens ändamål.

Datan analyserades med hjälp av statistiska undersökningsmetoderna Chi-två test, korrelationsanalys samt multipel regressionsanalys för att identifiera ifall ett samband fanns mellan de valda variablerna. Anledningen till att Chi-två test valdes som en av studiens mätmetoder var på grund av att mätmetoden är en hypotesprövningsmetod. Chi-två test visar om ett samband finns mellan de undersökta variablerna och utifrån resultatet från ett Chi-två test urskiljs om nollhypotesen bör förkastas eller behållas. Korrelationsanalysen var mycket fördelaktig inom forskningsprojektet. Detta av den anledningen att forskning som är korrelationsbaserad visar hur variabler relaterar med varandra och därmed blir forskningen mer tillförlitligt och de observerade värdena behöver inte på något sätt manipuleras. Nackdelen med korrelationsanalysen var dock att den visar relationen mellan variablerna, men förklarade inte vilka bakomliggande faktorer som orsakar relationen mellan dessa.

I syfte att undersöka och identifiera avvikelser, korrelationer samt finna samband mellan några valda variablerna, valdes även kvantitativa mätmetoden multipel regressionsanalys. Multipel regressionsanalys använde den insamlade datan mycket effektivt och påvisade om variablerna var beroende av varandra och om det fanns en signifikant skillnad mellan det som testats. Utifrån resultatet från multipel regressionsanalys kunde man bedöma om nollhypotesen bör förkastas eller behållas. Det var därmed bra att kontrollera utfallet från samtliga kvantitativa mätmetoder för att upptäcka om resultaten möjligen skiljer eller avviker från varandra.

Metoderna som använts i studien var kompatibla med datan och studiens hypoteser. Metoderna möjliggjorde för studien att analysera datan på ett smidigt sätt för att återfinna samband och kopplingar till hypoteserna. De valda metoderna var således till stor nytta för hypotesprövningen. Resultatet från Chi-två samt multipel regressionsanalys visade om samband mellan variablerna fanns och utifrån den informationen kunde nollhypotesen antingen förkastas eller behållas. Chi-två testet användes vid hypotesprövning 1 och 2 för att finna samband mellan testvariablerna. Korrelationsanalys användes vid hypotesprövning 1 eftersom variablerna är kvantitativa. Multipel regressionsanalys användes vid hypotesprövning 3 eftersom denna hypotes beaktade fler variabler och därmed lämpas bättre för multipel regression. Detta för att multipel regression används när fler oberoende variabler studeras och för att förutsäga värdet på den beroende variabeln med hänsyn till de studerade oberoende variablerna.

Denna uppsats har använt sekundärdata som samlats in från företagens årsredovisningar från en databas. Eftersom kvantitativ ansats tillämpades för studien kunde siffror undersökas och analyseras genom statistisk analys i syfte att undersöka hypoteserna. Dessutom syftade studien till att generalisera, beskriva, förklara och visa samband utifrån strukturerad-kategoriserade data, därav valdes kvantitativa forskningsmetoder för studien.

3.4 Bortfallsanalys

Studien använde sig av sekundärdata som erhöles från en tillförlitlig databas vilket innebär att materialet redan var insamlat och att det inte fanns några bortfall för denna uppsats. Detta på grund av att det inte är primärdata som studien samlat in själv. Vid datainsamling användes

istället olika filterfunktioner för att få fram relevanta variabler för studien och således har datan endast förhållit sig till filtreringar.

Vid insamling och bearbetning av data upptäcktes det att vissa företag hade noll i omsättning för ett eller flera år, antingen under 2008, 2010, 2018 eller 2020, dess data valdes bort. Likaså företag som hade en negativ skuldsättningsgrad valdes bort eftersom detta innebär att de inte är skuldsatta och deras data förblir irrelevanta för hypotesprövningarna. Detta medförde att företagens data valdes bort helt ur urvalet eftersom studien ville studera aktiva företag som har varit verksamma vid de olika undersökningsåren samt ha relevant data för analysen. Vid analys av data uppkom inga missing values eftersom förarbete av datan resulterade i att företag som hade icke användbara data tagits bort och därav resulterade det i noll bortfall vid analys och testning av hypotesprövningarna med de kvantitativa mätmetoderna. Bortfallet är i detta fall inte relevant eftersom uppsatsen har använt sekundärdata samt en genomarbetad och strukturerad datafil resulterade det dessutom i noll missing values.

3.5 Avgränsning

Studien har valt att avgränsas till de två branscherna tillverkning & industri samt fastighetsverksamhet mot uthyrning och förvaltning av bostäder eftersom dessa två branscher är olika kapitalintensiva och har olika kapitalstruktur. Dessutom har studien valt att avgränsas till endast aktiebolag. Denna företagsform måste upprätta en årsredovisning årligen där rapporten skall finnas tillgänglig offentligt. Detta gör det möjligt för studien att samla in data från företagen utifrån deras årsrapporter. Dessutom har denna studie hållit hypoteserna separat och de har inte tagit hänsyn till varandra.

Vidare skall företaget ha minst en aktiv anställd för att data skall kunna användas. Avgränsningen om minst en aktiv anställd har innebörd i att den anställda skall vara med för att driva företaget framåt, alltså att företaget skall ha omsättning och skulder. Dessutom har omsättningen avgränsats till företag under en omsättning på 499 999 tkr per år, detta för att urvalet annars var alltför stort på grund av uppsatsens tidsbegränsning och omfattning. Studien har även valt att endast fokusera på några variabler och således har inte annat som kan påverka kapitalstrukturen tagits till hänsyn och undersökts.

Vidare har studien avgränsats till endast fyra undersökningsår på grund av att det omfattade två historiska världshändelser samt uppsatsens tidsdisposition. Dessutom beaktades dessa år för att finna möjliga skillnader som kunnat uppstå efter 10år emellan undersökningsåren. Dessutom gjordes avgränsningen för att fokusera på företagens möjliga skillnad i kapitalstruktur och vilka faktorer som till följd av världshändelserna kunnat uppstå. Även det geografiska området begränsades till Sverige eftersom uppsatsen utförts här, alltså är det mest tillämpligt att även undersöka företag verksamma inom landet.

För studiens resultat kommer en signifikansnivå om 10% att användas, detta på grund av att ett acceptansområde om 90% anses tillräckligt för studiens ändamål. Eftersom studien endast vill finna möjliga samband för de undersökta variablerna och undersöka vad sambandet kan bero på. Uppsatsen har gjort denna avgränsning eftersom observationer som hamnar utanför acceptansområdet inte anses ha någon avgörande betydelse. Dessutom, inte lika allvarligt som andra undersökningsområden som kräver mer specifika/exakta tolkningsresultat, därför anses denna avgränsning användbar. Detta betyder att på grund uppsatsens avgränsningar som

gjorts kan det finnas skillnad på studiens resultat och slutsatser gentemot andra studier som kommer att utföras inom samma undersökningsområde.

3.6 Studiens tillförlitlighet

3.6.1 Reliabilitet

Reliabilitet handlar om studiens precision, Bryman och Bell (2015) menar att det som undersökts skall stämma överens och vara pålitligt. Till exempel att det som mäts skall stämma överens vid en framtida replikering av studien samt att datainsamling utförs med noggrannhet och inhämtats från en pålitlig källa (Bryman & Bell 2015).

För att uppnå hög reliabilitet har datan utvalts och tagits fram på ett noggrant sätt från en tillförlitlig databas. Datan kontrollerades vid flera tillfällen för att säkerställa att det i datamaterialet inte har tagits med företag från andra branscher och att samtliga företag är verksamma i Sverige, eftersom studien fokuserar på svenska företag för att kunna generaliseras i Sverige. Dessutom valdes flera kvantitativa mätmetoder för att säkerställa att resultatet är så korrekt som möjligt vilket ökar reliabiliteten på uppsatsens analysmetod. Datan som samlades in var från årsredovisningar via databasen Retriever Business. Årsredovisningar anses vara en tillförlitlig källa då dess information och innehåll har granskats och kontrollerats av revisorer vilket redovisar en tillförlitlig bild på företaget för utomstående parter.

3.6.2 Validitet

Validitet behandlar att det som studerats är av relevans för studiens undersökningsområde, exempelvis att relevanta variabler studerats. Studien skall även behandla intern och extern validitet, som innebär att orsakssammanhanget och slutsatsen skall stämma överens samt att slutsatsen skall vara generaliserbar. Utöver innefattar det även ekologisk validitet som omfattar att studiens resultat skall vara tillämpbar naturligt eller skådats socialt och inte fabriceras (Bryman & Bell 2015).

I syfte att uppnå hög validitet har det tagits fram data som är relevanta för uppgiftens syfte. Undersökningen handlade om hur kapitalstrukturen och skuldsättningsgraden hos svenska företag i två undersökta branscher där relevanta variabler valts ut och analyserats. Datan har samlats in på samma sätt för såväl fastighetsbranschen som tillverkning & industribranschen. Dessutom samlades data från 449 företag för att uppnå rättvisande resultat och för att datan skulle anses vara tillräcklig för såväl Chi-två metoden som multipel regressionsanalys. Företagen valdes utifrån omsättning där omsättningsintervallet var mellan 1 tkr och 49 999 tkr. Rangordningen av företagsstorlek gjordes för att erhålla ett mer jämfördelat urval i varje intervall. Företagen filterades fram genom att välja olika filter vid datainsamlingen, filterfunktionen möjliggjorde att tillämpa olika anpassningar för att erhålla relevanta företag som passar för studiens ändamål. Detta för att studiens interna och externa validitet skall kunna analyseras, jämföras med varandra och slutligen komma fram till slutsatser som skall kunna generaliseras hos svenska företag för att förbli generaliserbara. Utöver är datamaterialet inhämtat av verkliga företag vilket innebär att datan skådats naturligt från verkliga situationer och inte på något sätt är påhittat.

3.7 Etiska överväganden

Datan som användes var aktiebolag inom branscherna tillverkning & industri samt fastighetsverksamhet, där datan tillhandahålls av databasen Retriever Business är tillgänglig för allmänheten genom dess årsredovisningar. I studien kommer såväl anonymitet samt integritet att tillämpas där analys av datan endast är till för att undersöka ifall det finns ett samband mellan de utvalda variablerna.

Datan är inte till för att man skall kunna identifiera företagen och datan har därför anonymiserats. Detta medför att företagsnamnen inte syns samt att företagen har delats in i olika kategorier för storlek och skuldsättningsgrad. Detta för att motverka att information skulle kunna spridas ifall datafilen skulle spridas.

Studien antar de etiska överväganden strikt på ett tillförlitligt sätt och respekterar juridiska personens integritet på allvar, studiens resultat skall inte på något sätt förvränga eller kunna påverka de juridiska personernas företagsvärde eller legitimitet. Därför kommer studiens resultat inte kunna kopplas till varje enskilt företag på grund av anonymiseringen som utförts. Efter användning av data för studien kommer datamaterialet att kasseras på ett säkert sätt.

4 Resultat

4.1 Deskriptiv analys

Tabell 2: Visar en deskriptiv analys av kvantitativ variabeln skuldsättningsgrad (%) för de undersökta åren

Tabell 2	Skuldsättningsgrad (%)			
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2020	0,06	2666,00	23,88	130,69
2018	0,11	279,90	16,15	23,77
2010	0,17	300,54	17,35	26,80
2008	0,00	1559,71	16,10	74,04

Resultatet visade att år 2020 hade högsta skuldsättningsgraden och medelvärdet jämfört med de andra tre åren, på 2 666% respektive 23,88%. Årets standardavvikelser på 130% indikerade på ett stort avvikande från medelvärdet och innebar en stor spridning mellan företagens skuldsättningsgrad. Likvärdigt var spridningen stor för år 2008, där standardavvikelser på 74,04% avviker från medelvärdet 16,10%. År 2008 hade nästintill högst skuldsättningsgrad på 1 559,71%. År 2018 och 2010 hade någorlunda stor spridning mellan företagens skuldsättningsgrad, men avvikandet var inte lika märkvärdig i jämförelser med åren 2020 och 2008.

Tabell 3: Visar en deskriptiv analys av kvantitativ variabeln soliditet (%) för de undersökta åren

Tabell 3	Soliditet (%)			
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2020	-49,30	89,50	28,66	20,54
2018	-12,20	88,60	26,15	18,15
2010	-31,60	82,50	20,05	16,53
2008	-15,40	80,40	18,14	15,77

Resultatet visade, utifrån alla undersökningsår, att 2020 hade den lägsta och högsta soliditeten på -49,30% respektive 89,50%. Jämfört med alla andra åren hade 2020 även den största spridningen mellan företagens soliditet, detta indikerades av en standardavvikelse på 20,54%

från medelvärdet på 28,66%. Spridningen var nästintill störst år 2018 jämfört med 2008 som hade minst spridning.

Tabell 4: Visar en deskriptiv analys av kvantitativ variabel omsättning (företagsstorlek) (tkr) för de undersökta åren

Tabell 4	Omsättning (tkr)			
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2020	168	75578	11265,09	12443,15
2018	168	76759	11142,98	11947,57
2010	135	117737	9293,04	11347,80
2008	155	104478	9048,90	11795,48

Resultatet visade att utifrån alla observerade bolag hade år 2010 både den lägsta omsättningen på 135 tkr men samtidigt den högsta omsättningen på 117 737 tkr. År 2020 hade högsta medelvärdet på 11 265,09 tkr jämfört med alla andra tre åren. Dessutom, år 2020 hade standardavvikelse på 12 443,15 tkr vilket var störst och indikerade på en stor spridning mellan företagens omsättning det året.

Tabell 5: Visar en deskriptiv analys av kvantitativ variabel långfristiga skulder till kreditinstitut (tkr) för de undersökta åren

Tabell 5	Långfristiga skulder till kreditinstitut (tkr)			
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2020	19	641011	38213,14	64171,69
2018	52	489355	36095,50	58198,78
2010	26	450439	29017,65	45678,98
2008	9	478037	26421,09	41286,09

Resultatet visade att från alla observerade bolag hade år 2008 de lägsta långfristiga skulderna till kreditinstitut på 9 tkr, medan år 2020 hade de högsta långfristiga skulderna till kreditinstitut på 641 011 tkr. År 2020 visade även den högsta standardavvikelsen på 64 171,69 tkr och indikerade ett stort avvikande från medelvärdet. Detta innebar en stor spridning mellan företagens långfristiga skulder till kreditinstitut för det året. År 2008 visade den lägsta standardavvikelsen på 41 286,09 tkr och innebar en stor spridning, men spridningen var minst i jämförelse med alla andra tre år.

4.2 Hypotes 1

Samband mellan företagsstorlek och skuldsättningsgrad vid fyra tidpunkter

Tabell 6: Tabellen visar antalet observerade värden för variablerna skuldsättningsgrad och företagsstorlek för alla studerade år

Tabell 6		Låg skuldsättnings grad	Medel skuldsättningsgr ad	Hög skuldsättnings grad	Total
2020	Små företag	81	57	46	184
	Medelstora företag	47	37	24	108
	Stora företag	85	43	29	157
	Total	213	137	99	449
2018	Små företag	78	60	41	179
	Medelstora företag	49	33	23	105
	Stora företag	87	53	25	165
	Total	214	146	89	449
2010	Små företag	67	95	53	215
	Medelstora företag	45	39	17	101
	Stora företag	55	59	19	133
	Total	167	193	89	449
2008	Små företag	87	101	35	223
	Medelstora företag	48	41	6	95
	Stora företag	67	55	9	131
	Total	202	197	50	449

Tabell 7: Tabellen visar en sammanställning på relevanta mått från Chi-två och korrelationsanalysen

Tabell 7	2020	2018	2010	2008
----------	------	------	------	------

Chi-två värdet	4,941	4,543	9,814	12,026
P-värdet	0,293	0,338	0,044	0,017
Korrelationskoefficient	-0,090	-0,095	-0,128	-0,143
Sig.värdet	0,057	0,044	0,007	0,002

Resultatet från hypotes 1 visade att det var 449 företag som analyserats för sambandet mellan företagsstorlek och skuldsättningsgrad år 2008, 2010, 2018 och 2020 med Chi-två test och korrelationstest. Resultatet visade att majoriteten i urvalet utgjordes av små företag till antal följt av stora företag och sist medelstora företag. Majoriteten av företagens skuldsättningsgrad år 2020 betraktas som låg, bortsett från företagsstorlek.

Resultatet för 2020 visade även att 213 av 449 företag hade låg skuldsättningsgrad. Nästintill låg skuldsättningsgrad fann resultatet att 137 hade medel- och 99 hög skuldsättningsgrad. Även år 2018 visade liknande resultat där företag med låg skuldsättningsgrad utgjorde 214 företag, 146 i medel- och 89 i hög skuldsättningsgrad. Till skillnad från både år 2020 och 2018 visade 2010 färre företag som hade låg skuldsättningsgrad på 167. Företag med medel i skuldsättningsgrad utgjorde 193 och 89 för hög skuldsättningsgrad. De flesta företag erhöll fortfarande låg skuldsättningsgrad men dock var det ingen majoritet år 2010. För år 2008 hade majoriteten av företagen låg skuldsättningsgrad som motsvarade 202. Vidare utgjorde 197 av företagen medel i skuldsättningsgrad och endast 50 företag med hög skuldsättningsgrad.

År 2020 var Chi-två värdet 4,941 och P-värdet på 0,293. Det indikerade att nollhypotesen inte kan förkastas. Detta på grund av att P-värdet översteg den bestämda signifikansnivån på 10%, vilket tydde på att det inte fanns ett samband mellan företagsstorlek och skuldsättningsgrad år 2020. Samma år visade resultatet en korrelationskoefficient på värdet -0,090. Eftersom korrelationskoefficienten var ett negativt värde råder det ett negativt samband mellan variablerna. Det påvisade att skuldsättningsgraden inte påverkades av företagsstorlek. Sig.värdet 0,057 betydde att om sambandet mellan företagsstorlek och skuldsättningsgrad hade varit noll hade man observerat en korrelationskoefficient som var mer extrem än -0,090 i 57 av 1000 fall. Det innebar att nollhypotesen förkastades vid 10% signifikansnivå.

År 2018 var Chi-två värdet 4,543 och P-värdet 0,338 vilket indikerade att nollhypotesen inte kan förkastas vid 10% signifikansnivå. Det tydde på att det inte fanns ett samband mellan företagsstorlek och skuldsättningsgrad år 2018. Resultatet visade en korrelationskoefficient på värdet -0,095 och innebar att det råder ett negativt samband mellan variablerna. Det indikerade att skuldsättningsgrad inte påverkades av företagsstorlek. Sig.värdet 0,044 betydde att om sambandet mellan företagsstorlek och skuldsättningsgrad hade varit noll hade man observerat en korrelationskoefficient som var mer extrem än -0,095 i 44 av 1000 fall. Det innebar att nollhypotesen förkastades vid 10% signifikansnivå.

År 2010 var Chi-två värdet 9,814 och P-värdet 0,044 vilket indikerade att om sambandet mellan företagsstorlek och skuldsättningsgrad hade varit noll hade man observerat ett Chi-två värdet som var mer extremt än 9,814 i 44 fall av 1000. Det innebar att nollhypotesen förkastades vid 10% signifikansnivå. Däremot antydde en korrelationskoefficient på -0,128 att det råder ett starkt negativt samband mellan variablerna. Sig.värdet på 0,007 indikerade att

nollhypotesen förkastades vid 10% signifikansnivå då man hade observerat en korrelationskoefficient som var mer extrem än -0,128 i 7 av 1000 fall.

År 2008 var Chi-två värdet 12,026 och P-värdet 0,017 vilket indikerade att om sambandet mellan företagsstorlek och skuldsättningsgrad hade varit noll hade man observerat ett Chi-två värde som var mer extremt än 12,026 i 17 av 1000 fall. Det innebar att nollhypotesen förkastades vid 10% signifikansnivå. Korrelationskoefficienten på -0,143 antydde att det råder ett starkt negativt samband mellan variablerna. Sig.värdet 0,002 indikerade att nollhypotesen förkastades vid 10% signifikansnivå då man hade observerat en korrelationskoefficient som var mer extrem än -0,143 i 2 av 1000 fall.

4.3 Hypotes 2

Skillnad mellan olika företags skuldsättning i fastighet respektive tillverkning & industribranschen vid fyra tidpunkter

Tabell 8: Tabellen visar en översiktlig sammanfattning för sambandet mellan variablerna skuldsättningsgrad och bransch för alla studerade år

Tabell 8		Låg skuldsättnings grad	Medel skuldsättningsg rad	Hög skuldsättnings grad	Total
2020	Fastighetsverksamhet	160	136	97	393
	Tillverkning & Industri	53	1	2	56
	Total	213	137	99	449
2018	Fastighetsverksamhet	163	143	87	393
	Tillverkning & Industri	51	3	2	56
	Total	214	146	89	449
2010	Fastighetsverksamhet	116	190	87	393
	Tillverkning & Industri	51	3	2	56
	Total	167	193	89	449
2008	Fastighetsverksamhet	148	195	50	393
	Tillverkning & Industri	54	2	0	56

Tabell 9: Tabellen visar Chi-två och P-värdet för samtliga studerade år

Tabell 9	2020	2018	2010	2008
Chi-två värdet	57,262	48,334	79,530	68,442
P-värdet	<0,001	<0,001	<0,001	<0,001

Resultatet från Hypotes 2 visade att det var 449 företag i båda branscher som analyserats för sambandet mellan bransch och skuldsättningsgrad år 2008, 2010, 2018 och 2020 som analyserades med Chi-två test. Resultatet visade att majoriteten i urvalet hade låg skuldsättningsgrad i båda branscher. För fastighetsbranschen visade resultaten att en stor andel av företagen hade låg skuldsättning åren 2020 och 2018. Däremot visade åren 2010 och 2008 en stor andel i medelskuldsättningsgrad. Vidare visade resultaten att en liten andel hade hög skuldsättning i fastighetsbranschen. För tillverkning & industribranschen hade majoriteten en låg skuldsättningsgrad för alla undersökningsåren. Dock hade inget företag en hög skuldsättningsgrad år 2008.

Resultatet från år 2020 visade ett Chi-två värde på 57,262 och P-värdet <0,001 vilket indikerade att om variablerna hade varit oberoende hade man observerat ett Chi-två värde som var mer extremt än 57,262 i mindre än 1 av 1 000 fall. Detta indikerade att det var väldigt osannolikt att variablerna var oberoende och därför förkastades nollhypotesen. Det innebar även att fastighetsbranschen var mer skuldsatt än tillverkning & industribranschen under år 2020.

Resultatet från år 2018 visade ett Chi-två värde på 48,334 och P-värde <0,001 vilket indikerade att om variablerna hade varit oberoende hade man observerat ett Chi-två värde som var mer extremt än 48,334 i mindre än 1 av 1 000 fall. Detta indikerade att det var väldigt osannolikt att variablerna var oberoende och därför förkastades nollhypotesen. Resultatet visade att företag i fastighetsbranschen var mer skuldsatta än företag i tillverkning & industribranschen för år 2018.

Resultatet från år 2010 visade ett Chi-två värde på 79,530 och P-värdet var <0,001 som indikerade att om variablerna hade varit oberoende hade man observerat ett Chi-två värde som var mer extremt än 79,530 i mindre än 1 av 1 000 fall. Detta indikerade att det var väldigt osannolikt att variablerna var oberoende och därför förkastades nollhypotesen. Resultatet visade att företag i fastighetsbranschen var mer skuldsatta än företag i tillverkning & industribranschen för år 2010.

Resultatet från år 2008 var Chi-två värdet på 68,442 och P-värdet <0,001 indikerade att om variablerna hade varit oberoende hade man observerat ett Chi-två värde som var mer extremt än 68,442 i mindre än 1 av 1 000 fall. Detta indikerade att det var väldigt osannolikt att variablerna var oberoende och därför förkastades nollhypotesen. Det innebar att fastighetsbranschen var mer skuldsatt än tillverkning & industribranschen för år 2008. Det innebar att det fanns ett samband mellan de två undersökta variablerna.

4.4 Hypotes 3

Relation mellan olika företags skuldsättning gentemot soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut

Tabell 10: Tabellen visar olika kvantitativa mått från multipel regressionsanalys för alla studerade år

Tabell 10	2020	2018	2010	2008
R Square	0,001	0,072	0,024	0,055
Adjusted R Square	-0,004	0,067	0,020	0,051
Std. Error of the Estimate	130,949	22,961	26,535	72,152
F-värde	0,124	17,182	5,493	12,926
Sig. (F-testet)	0,883	<0,001	0,004	<0,001
T-värdet för Soliditet	-0,499	-5,160	-3,135	0,019
Sig. för Soliditet	0,618	<0,001	0,002	0,985
T-värdet för Långfristiga skulder till kreditinstitut	-0,098	1,721	0,410	4,994
Sig. för Långfristiga skulder till kreditinstitut	0,922	0,086	0,682	<0,001
VIF-värde	1,045	1,040	1,044	1,038

Tabellen sammanställde olika mått som tagits fram för alla fyra undersökningsåren med hjälp av multipel regressionsanalys. För 2020 var R Square 0,001 vilket förklarade 0,1% variationen av skuldsättningsgrad med hjälp av soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut. Adjusted R Square var -0,004 vilket betydde att när hänsyn tas till antal observationer och förklarande variabler i modellen förklarades -0,4% av variationen av skuldsättningsgrad i 2020. Std. Error of the Estimate var 130,949 vilket indikerade att de observerade skuldsättningsgraden avvek med 130% i genomsnitt från de skattade värdena. Ett F-värde på 0,124 och P-värde på 0,883 innebar att sannolikheten att observera ett F-värde som var mer extremt än 0,124 var mindre än 883 på 1000 fall. Detta innebar att det var sannolikt att relationen mellan skuldsättningsgrad, soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut var lika med noll och därför skulle nollhypotesen inte förkastas. T-värdet för Soliditet var -0,499 och P-värdet 0,618 vilket antydde att nollhypotesen inte kunde förkastas. T-värdet för långfristiga skulder till kreditinstitut var -0,098 och P-värdet 0,922 vilket innebar att nollhypotesen inte kunde förkastas. VIF-värdet gav en indikation på multikollinearitet. VIF-värdet för 2020 var på 1,045 som var relativt nära 1, vilket indikerade på inget problem med multikollinearitet.

År 2018 var R Square 0,072 vilket indikerade att 7,2% av variationen på skuldsättningsgrad förklarades med hjälp av soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut. Adjusted R Square var 0,067 vilket betydde att när hänsyn togs till antal observationer och förklarande variabler i modellen förklarades 6,7% av variationen av skuldsättningsgrad. Std. Error of the Estimate var 22,961 vilket betydde att de observerade skuldsättningsgraden avvek med 22% i genomsnitt från de skattade värdena. F-värdet 17,182 och P-värdet $<0,001$ innebar att sannolikheten att observera ett F-värde som var mer extremt än 17,182 var mindre än 1 på 1000 fall. Detta innebar att det var osannolikt att relationen mellan skuldsättningsgrad, soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut var lika med noll och därför förkastades nollhypotesen. T-värdet för Soliditet var -5,160 och P-värdet var $<0,001$ vilket innebar att nollhypotesen förkastades och tydde på att det fanns en relation mellan variablerna skuldsättningsgrad och soliditet. T-värdet för långfristiga skulder till kreditinstitut var 1,721 och P-värdet var 0,086 vilket innebar att nollhypotesen förkastades vid 10% signifikansnivå. VIF-värdet för 2018 var 1,040 som var relativt nära 1, detta indikerade på inget problem med multikollinearitet.

År 2010 var R Square 0,024 vilket betydde 2,4% av variationen på skuldsättningsgrad förklarades med hjälp av soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut. Adjusted R Square var 0,020 vilket betydde att när hänsyn tas till antal observationer och förklarande variabler i modellen förklarades 2% av variationen av skuldsättningsgrad. Std. Error of the Estimate var 26,535 vilket betydde att de observerade skuldsättningsgraden avvek med 26% i genomsnitt från de skattade värdena. F-värdet 5,493 och P-värdet 0,004 innebar att sannolikheten att observera ett F-värde som var mer extremt än 5,493 var mindre än 4 på 1000 fall. Detta innebar att det var osannolikt att relationen mellan skuldsättningsgrad, soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut var lika med noll och därför förkastades nollhypotesen. T-värdet för Soliditet var -3,135 och P-värdet var 0,002 vilket innebar att nollhypotesen förkastades och tydde på ett samband mellan skuldsättningsgrad och soliditet. T-värdet för Långfristiga skulder till kreditinstitut var 0,410 och P-värdet var 0,682 vilket innebar att nollhypotesen inte kunde förkastas och tydde på att inget samband mellan skuldsättningsgrad och långfristiga skulder till kreditinstitut. VIF-värdet för 2010 var 1,044 som var nära 1, vilket indikerade på inget problem med multikollinearitet.

År 2008 var R Square 0,055 vilket betydde att 5,5% av variationen på skuldsättningsgrad förklarades med hjälp av soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut. Adjusted R Square var 0,051 vilket betydde att när hänsyn togs till antal observationer och förklarande variabler i modellen förklarades 5,1% av variationen av skuldsättningsgrad. Std. Error of the Estimate var 72,152 vilket betydde att de observerade skuldsättningsgraden avvek med 72% i genomsnitt från de skattade värdena. F-värdet 12,926 och P-värdet $<0,001$ innebar att sannolikheten att observera ett F-värde som var mer extremt än 12,926 var mindre än 1 på 1000 fall. Detta innebar att det var osannolikt att relationen mellan skuldsättningsgrad, soliditet och långfristiga skulder till kreditinstitut var lika med noll och därför förkastades nollhypotesen. T-värdet för Soliditet var 0,019 och P-värdet var 0,985 vilket innebar att nollhypotesen inte kunde förkastas och tydde på inget samband mellan skuldsättningsgrad och soliditet. T-värdet för Långfristiga skulder till kreditinstitut var 4,994 och P-värdet var $<0,001$ vilket innebar att nollhypotesen kunde förkastas och tydde på att det fanns ett samband mellan skuldsättningsgrad och långfristiga skulder till kreditinstitut. VIF-värdet för 2010 var 1,038 som var nära 1, vilket indikerade på inget problem med multikollinearitet.

5 Diskussion

Det är viktigt att belysa att studien avgränsas till aktiebolag inom fastighets- och tillverkning & industribranschen i Sverige. De tidpunkterna som studerats var 2008, 2010, 2018 samt 2020 i syfte att framföra perspektiv på hur skuldsättningsgraden påverkats när landets ekonomi rubbas. Anledningen till att år 2010 studeras är för att få inblick i hur företagens skuldsättningsgrad såg ut efter återhämtningen från finanskrisen. Anledningen till att årtal 2018 studeras är för att få insyn i hur skuldsättningsgraden såg ut före coronapandemin, detta för att få djupare förståelse för hur skuldsättningsgraden förändras när en kris uppstår. Denna avgränsning gjordes på grund av att kapitalstrukturen kan skilja sig åt mellan olika länder och på grund av att resultatet skall vara generaliserbar i Sverige valde studien endast att tillämpa svenska bolag. Studiens ändamål var endast att finna möjliga samband mellan de undersökta variablerna och således godtog resultatet ett acceptansområde på 90% som tillräckligt. Detta för att undersökningsområdet inte är strikt angeläget och resultatet ansågs vara tillräckligt då enstaka observationer som hamnat utanför acceptansområdet inte utgjorde någon märkvärdig betydelse.

Studiens första hypotes som undersökte samband mellan skuldsättningsgrad och företagsstorlek, indikerade att det inte fanns något tydligt samband mellan variablerna år 2020 och 2018. Medan år 2010 och 2008 fann resultatet ett svagt samband.

En tänkbar anledning till varför skuldsättningsgraden skiljer sig mellan företagsstorlek kan bero på att företagsstorleken har en inverkan på kapitalstrukturen. Kapitalstruktur skiljer sig mellan små, medel och stora företag och medför därför att företag har olika uppsättningar av skuld och finansiering av verksamhet. Enligt tidigare välutvecklade teorier som trade off teorin, agentteorin samt pecking order teorin belyste dessa att företagens skuldsättningsgrad beaktar en optimal punkt där ledningsgruppen tar hänsyn till både för- och nackdelar vid belåning. Detta för att motverka en obalans som skulle kunna leda till ekonomisk nöd eller att icke gynnsamma kostnader skulle uppstå vid olika kapitalstrukturer (Ghazouani 2013; Modigliani & Miller 1958; Myers, 1977, 1984, 2001; Myers & Majluf 1984). Företagens storlek tar således hänsyn till dess kapitalstruktur men kan se olika ut beroende på bransch.

Dessutom har tidigare studier lyft perspektivet om omvärldsfaktorer som kan ha en påverkan på skuldsättningsgraden där företag i olika storlek påverkas i olika grad exempelvis genom skatter och agentkostnader eller direkta respektive indirekta kostnader som uppstår (Myers 2001; Yazadanfar & Öhman 2015). Skuldsättningsgraden berörs även av faktorer som asymmetrisk information som i sin tur tar hänsyn till företagsstorleken där den externa påverkan från ett mindre företag inte skulle vara lika stort som ett stort företag (Jensen & Meckling 1976; Margaritis & Psillaki 2007; Myers 2001; Myers & Majluf 1984). Agentteorin hävdade att det uppstår en kostnad för företaget på grund av att en konflikt mellan de parter som ingår har olika avsikter och intressen. Exempelvis aktieägare respektive ägare där ett mindre bolag som inte är offentligt börsnoterat påverkas till mindre grad, i jämförelse med ett större företag som är börsnoterat där ett pressmeddelande kan påverka företagsvärdet till stor grad (Jensen & Meckling 1976). Detta kan ha en koppling till storleken på företaget där asymmetrisk information kring skuldsättning spelar mindre roll vid olika tillfällen gentemot vad det gör hos ett stort företag. Dock innebär en högre skuldsättningsgrad en ökad finansiell risk, där olika kostnader som företaget inte räknat med kan uppstå vilket på sikt kan försämra deras likviditet. Då företag innehar en hög skuldsättning kan en del intressenter bli motvilliga till att fortsätta investera i företaget och företagsvärdet kan försämrats. Dessutom, på längre

sikt, om företaget blir insolvent kan det slutligen leda till konkurs och omfattande konkurskostnader. Företagen bör därför hitta en optimal punkt som trade off teorin nämnde där företagsvärdet är som högst och det är också den punkten som anger hur stor andel skulder företaget maximalt kan inneha (Kraus & Litzenberger 1973). På detta vis kan företagen minimera de ekonomiska risker som kan uppstå till följd av inlånat kapital.

Studiens andra hypotes som undersökte om det finns någon skillnad mellan företagens skuldsättning i fastighets- samt tillverkning & industribranschen, visade att fastighetsbranschen var mer skuldsatt än tillverkning & industribranschen vid alla fyra tidpunkter. Tidigare studier har också påvisat att fastighetsbranschen var mer skuldsatt än övriga branscher vilket styrker detta resultat. Anledningen till att fastighetsbranschen har högre skuldsättningsgrad än tillverkning & industribranschen kan bero på att fastighetsverksamhet är mycket kapitalintensiv till följd av kostsamma projekt vilket medför att de har stora långfristiga lån för att kunna driva verksamheten medan tillverkning & industribranschen har sina lång- och kortfristiga skulder fördelade i flera led, exempelvis underleverantörer (Liang, Li & Song 2014; Swedbank 2018). Dessutom visade tidigare forskningen att hög skuldsättningsgrad inte måste innebära hämmade investeringar. För fastighetsbranschen kan högre skuldsättningsgrad vara bra för framtida investeringar och lönsamma projekt (Lawless, O'Connell & O'Toole 2015; Stef & Bissieux 2022).

Ytterligare kan det bero på att branscherna väljer att finansiera sin verksamhet på olika sätt, detta på grund av att deras kapitalstruktur kan vara olika (Ghazouani 2013; Myers, 1977, 1984, 2001; Myers & Majluf 1984). Exempelvis kan fastighetsföretagen ställa sina fastigheter som säkerhet för lånen och därmed anses ha bättre förutsättningar för att ta mer lån än företag i tillverkning & industribranschen (Liang, Li & Song 2014). Annat kan vara att fastighetsföretagen vill vinstmaximera och enligt trade off teorin hitta den optimala punkten där man både ökar företagsvärdet och skuldsättningsgraden att företaget uppnår skattefördelar med sin skuldfinansiering. Fastighetsföretagen gynnas således av hävstångseffekterna som uppstår till följd av större andel lånat kapital (Kraus & Litzenberger 1973). Med det lånade kapitalet kan företagen nu investera i olika projekt som forskarna Liang, Li och Song (2014) påstod var aktuellt då branschen är kapitalintensiv.

Det finns inte en enda kapitalstruktur som är den ideala utan alla företag skall anpassas till en egen kapitalstruktur som är optimal för just det företaget och dess förutsättningar.

Studiens tredje hypotes studerade sambandet mellan skuldsättningsgraden, soliditeten och långfristiga skulder till kreditinstitut. Utfallet från multipel regressionsanalys visade att resultaten skiljde sig åt mellan olika tidpunkterna. År 2020 och 2008 fanns ingen relation mellan skuldsättningsgrad och soliditet. Medan resultaten för år 2018 samt 2010 visade relation mellan skuldsättningsgrad och soliditet. Mellan skuldsättningsgrad och långfristiga skulder till kreditinstitution visade resultatet från år 2020 och 2010 ingen relation mellan variablerna och tvärtom för år 2018 och 2008.

Anledningen till att relationerna skiljer sig åt mellan de olika tidpunkterna kan bero på att de studerade företagen har finansierat sina bolag på olika sätt de olika åren. Utifrån trade off teorin samt pecking order teorin påpekade teorierna att företag kan välja att finansiera sina verksamheter antingen internt eller externt (Kraus & Litzenberger 1973; Myers 1984; Myers & Majluf 1984). Väljer företag att finansiera sina verksamheter internt genom internt genererat kapital påverkas inte skuldsättningsgraden av långfristiga skulder till kreditinstitut. Väljer de däremot att finansiera sina verksamheter externt sänker det företagsvärdet och

därmed också soliditeten samt att företaget ökar storleken på långfristiga skulder till kreditinstitut. Därav anser vi att det är relativt normalt att resultatet avviker mellan olika tidpunkter. Det teoretiska ramverket förklarar studiens resultat främst i samband med trade off teorin. Trade off teorin som påpekade att det fanns faktorgrupper som företagsvärde, industri, skatter och storlek som har ett samband med skuldsättningsgraden, av just denna anledning kan dessa faktorer förklara ett företags val av kapitalstruktur (Kraus och Litzenberger 1973).

Denna studie baseras på två väldigt investeringstunga branscher där mycket pengar satsas i verksamheten. Anledningen till att investeringstunga branscher har låg skuldsättningsgrad kan bero på att företagen är försiktiga med sina utgifter alternativt kan de tillhöra konjunktur känsliga branscher och därmed försöker finansiera sin verksamhet på ett annat sätt än genom lån för att begränsa sitt låntagande. Istället kan de använda företagets aktieägarkapital för att betala sina utgifter och därmed lyckas hålla en låg skuldsättningsgrad. Dessutom nämns det i teoretiska ramverket att kapitalstrukturen som ett företag väljer kan påverka företagets finansieringsmöjligheter och därmed behöver finansiera sin verksamhet på andra sätt än genom ökad belåningsgrad (Kraus & Litzenberger 1973). Detta kan förklara studiens resultat och varför skuldsättningsgraden var lågt trots att tillverkning & industri samt fastighetsbranschen är kapitalintensiva branscher.

Dessutom finns det enligt Liang, Li och Song (2014) flertal faktorer som påverkar företagets val av kapitalstruktur, dessa faktorer är vinster, lönsamhet och tillväxt som ökar tillgångarna och utgör företagets storlek. Vidare påpekas att företagsstorlek påverkar finansieringsmöjligheterna då företag som är större brukar mottaga bättre lånealternativ än små-medel företag. I denna studie fanns det väldigt liten skillnad mellan skuldsättningsgraden för små-, mellan- och stora företags skuldsättningsgrad. Att studiens resultat skiljer sig från teorin kan bero på att denna studie endast tog hänsyn till konjunktur känsliga branscher som brukar vilja hålla skuldsättningsgraden låg. Resultatet hade kunnat stämma med Kraus och Litzenberger (1973) teorin om vi hade tagit hänsyn till branscher som inte är lika konjunktur känsliga.

Ett annat exempel där studiens resultat skiljer sig från det teoretiska ramverket är Modigliani och Millers teorem som belyste att den bästa kapitalstrukturen anses vara den där det skuldsatta kapitalet närmar sig 100% då det är vid denna tidpunkt som företagsvärdet når sitt maximum (Modigliani & Miller 1963). Hög skuldsättningsgrad för de studerade branscherna hade inneburit stora finansiella risker. Ju högre skuldsättningsgrad, desto mer räntekänsliga hade företagen i dessa branscher blivit. Räntehöjningarna hade då haft en ökad effekt på företagets räntekostnader och detta hade i sin tur kunnat leda till exempelvis mindre utrymme för tillverkning eller utveckling hos företagen. Därmed väljer företag i dessa branscher att hålla skuldsättningsgraden låg men fortfarande lyckas hålla ett bra företagsvärde utan att öka sina finansiella risker.

Att teorin skiljer sig från studien kan bero på att teorin baseras på perfekta kapitalmarknader där det inte finns risk för konkurs samt där alla skulder är riskfria. Både privatpersoner och institutioner kan låna obegränsade mängder medel till en riskfri ränta, dessutom finns det ingen bolagsskatt. Teoremet stämmer inte överens med kapitalmarknaden i Sverige. Ytterligare påpekade Liang, Li och Song (2014) att Modigliani & Millers (1963) teorem inte tar hänsyn till att fastighetsbranschens kapitalstruktur är mer komplext än för övriga branscher, därmed är inte teoremet optimalt att tillämpas för just fastighetsbranschen men kan säkerligen tillämpas för andra branscher. Det finns flera bakomliggande faktorer till företagets skuldsättningsgrad förutom soliditet och långfristiga skulder som studien inte tar

hänsyn till. Detta kan vara anledningen till en relativt låg förklaringsgrad och därför anses det normalt att förklaringsgraden avviker.

Företagens omsättning, kapitalstruktur och skuldsättningsgrad är bara ett fåtal faktorer som har påverkan på företagen och deras finansieringsmöjligheter. Många teorier påpekade att det fanns olika sätt att finansiera sin verksamhet på och ledningen bör ta hänsyn till det finansieringssätt som är mest lämpad för den branschen verksamheten är verksam i. De finansieringssätt som bolagen väljer att bygga upp sin verksamhet på kommer att vara avgörande för hur deras kapitalstruktur kommer att se ut. Vidare påpekades att det inte fanns en enda kapitalstruktur som skulle vara optimal för samtliga bolag i samma bransch. Därmed bör ledningen vara försiktig vid finansiering av sitt bolag (Demirgüç-Kunt, Peria & Tressel 2020; Kraus och Litzenberger 1973; Modigliani och Miller 1963). Dessutom spelar valet av finansieringsmetod och inhemsk politik exempelvis kapitalmarknadsfinansiering en viktig roll för företagens återhämtning efter kriser. Därmed bör företag välja aktiefinansiering framför långfristiga lån i syfte att motverka hög skuldsättning (Lawless, O'Connell & O'Toole 2015; Stef & Bissieux 2022).

Begränsningen med denna studie är främst att den endast studerat två branscher där båda anses vara kapitalintensiva samt att det är svenska bolag som undersöks. Framtida forskning bör därmed studera fler branscher som är mer skilda från varandra, exempelvis inte anses vara lika kapitalintensiva och därmed kan tillämpa annorlunda kapitalstruktur. Som ett alternativ för att utveckla denna studie kan man i framtida forskning studera vilka strategier företag tillämpar för att hålla skuldsättningsgraden på en låg nivå och undersöka detta för företag i olika länder.

6 Avslutning

6.1 Slutsats

Vi kom fram till att företagsstorlek har en påverkan på kapitalstrukturen och omvärldsfaktorerna vid samtliga fyra tidpunkterna. Olika omvärldsfaktorer har en påverkan på skuldsättningsgraden där företag i olika storlek påverkas i olika grad. Exempelvis asymmetrisk information som i sin tur tar hänsyn till företagsstorleken där den externa påverkan från ett mindre företag inte skulle vara lika stor som för ett stort företag. Fastighetsbranschen tenderar att vara mer skuldsatt än tillverkning & industribranschen. Detta eftersom fastighetsbranschen är mer kapitalintensiv till följd av kostsamma projekt vilket medför att de har stora långfristiga lån för att kunna driva verksamheten. Vidare finansieras dessa branscher på olika sätt. Exempelvis kan fastighetsföretagen ställa sina fastigheter som säkerhet för lånen och därmed anses ha bättre förutsättningar för att ta högre lån. Medan tillverkning & industribranschen har sina lång- och kortfristiga skulder fördelade i flera led, exempelvis underleverantörer. Beroende på företagets finansieringssätt, antingen internt eller externt, kan deras lönsamhet vara annorlunda. När ett företag väljer att finansiera verksamheten internt genom internt genererat kapital påverkas inte skuldsättningsgraden av långfristiga skulder till kreditinstitut. Däremot om de väljer att finansiera verksamheten externt sänker det företagsvärdet och därmed också soliditeten samt att företaget ökar storleken på långfristiga skulder till kreditinstitut.

Sammanfattningsvis är det viktigt för företagsledningen samt investerare att förstå företagets kapitalstruktur. Detta för att hög skuldsättningsgrad kan indikera finansiella problem och kan påverka framtida finansieringsmöjligheter. Ibland kan den interna finansieringen inte vara tillräcklig för att täcka upp kostnaden för nya projekt och leder till att företagen behöver låna pengar externt genom exempelvis lån från kreditinstitut. Den externa finansieringen anses dock ha en mer negativ påverkan på företagets resultat än den interna finansieringen och därmed bör det externa alternativet, om möjligt, undvikas. Baserat på företagets kapitalstruktur och skuldsättningsgrad kan investerare fatta beslut om företaget är tillräckligt lönsamt för att investeras i. Samtidigt som företagsledare kan besluta om vilken finansieringsmetod som är bäst lämpad för bolagets kapitalstruktur och som inte drar ner på företagsvärdet.

6.2 Förslag till vidare forskning

Denna uppsats har avgränsningar som gjort att studien inte undersökt exempelvis hur det ser ut i andra branscher eller företagsformer när det gäller kapitalstrukturen och skuldsättningsgraden. Kapitalstrukturen har sedan länge varit ett intressant forskningsområde med kritiseringar gällande olika teorier som Modigliani och Millers teorem eller trade off teorin. Kapitalstrukturen är väldigt olika beroende på hur ledningen väljer att bygga upp dess finansiering på och som det nämnts finns det inte en enda kapitalstruktur som är den mest optimala utan företag skall balansera för- och nackdelar för dess egna verksamhet och göra analyser för att veta vad som passar just det enskilda företaget bäst. Denna uppsats ville endast belysa vilka möjliga kopplingar som fanns med de undersökta variablerna och således beaktade uppsatsen inte andra nyckeltal som möjligen kan studeras vidare. Till exempel kan vidare forskning undersöka investeringar, konjunkturen, räntan eller annat som troligtvis har en påverkan på skuldsättningsgraden. Dessutom kan hänsyn tas till andra branscher som

inte är lika kapitalintensiva och dessutom beakta fler länder än Sverige. Annat som kan studeras vidare är andra och/eller att större tidsintervaller tillämpas som undersökning då det möjligen kan resultera i annorlunda resultat. Vidare kan hypoteserna undersökas med hänsyn till varandra, och möjligen kan resultatet i sådana fall vara annorlunda. Till exempel beakta variablerna bransch, företagsstorlek och skuldsättningsgrad tillsammans i en och samma hypotes.

7 Källförteckning

Bryman, A. & Bell, E. (2015). *Business research methods*. 4 uppl., Oxford: Oxford Univ. chaneychen Press.

Doane, D. & Seward, L. (2019). *Applied Statistics in Business and Economics*. 6 uppl., McGraw-Hill Higher Education.

Ekonomifakta (2016). *Finanskris och skuldskris*.
<https://www.ekonomifakta.se/Artiklar/2016/september/finanskris-och-skuldskris/>

Ghazouani, T. (2013) The Capital Structure through the Trade-Off Theory: Evidence from Tunisian Firm. *International journal of economics and financial issues*. 3 (3), 625–.

Gujarati, D. N. & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics*. 5 uppl., Boston: McGrawHill Irwin.

Hallgren, Ö. (1998). *Finansiell metodik*. 10 uppl., Helsingborg: Ekonomibok.

Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305–360. DOI: 10.1002/9780470752135.ch17

Kraus A. & Litzenberger R. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *Journal of Finance*, 28(4), ss. 911-922. DOI: 10.15604/ejef.2018.06.03.003

Lawless, M., O’Connell, B. & O’Toole, C. (2015). SME recovery following a financial crisis: Does debt overhang matter?. *Journal of Financial Stability*, (19), 45-59. DOI: 10.1016/j.jfs.2015.05.002

Liang, J., Li, L. F. & Song, H.-S. (2014). An explanation of capital structure of China’s listed property firms. *Property Management*, 32(1), 4–15. DOI: 10.1108/PM-02-2013-0012

Margaritis, D. & Psillaki, M. (2007). Capital Structure and Firm Efficiency. *Journal of business finance & accounting*. 34 (9-10), 1447–1469. DOI: 10.1111/j.1468-5957.2007.02056.x

Modigliani, F. & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*. 48 (3): 261–297.

Modigliani, F. & Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A correction. *The American Economic Review*. 53 (3): 433-443.

Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, vol. 5(2), pages 147-175, November.

Myers, S. C. (1984). The Capital structure puzzle. *Journal of Finance*. vol 36 (3), 574-592. DOI: 10.3386/w1393

Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *The Journal of economic perspectives*. 15 (2), 81–102. DOI: 10.1257/jep.15.2.81

Riksbanken (2017). *Fördjupning - Hushållens skuldsättning och räntekänslighet*. <https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/fsr/fordjupningar/svenska/2017/hushallens-skuldsattning-och-rantekanslighet-fordjupning-i-finansiell-stabilitetsrapport-november-2017.pdf>

Statistiska Centralbyrån (2021). *Ny statistik om branscherna som går bäst och sämst* [pressmeddelande], 7 september. <https://www.scb.se/pressmeddelande/ny-statistik-om-branscherna-som-gar-bast-och-samst/>

Stef, N. & Bissieux, J. (2022). Resolution of corporate insolvency during COVID-19 pandemic. Evidence from France. *International Review of Law and Economics*. (70). DOI: 10.1016/j.irl.2022.106063

SVT Nyheter. (2023). Företag försätts i konkurs - trots hjälp under krisen. *SVT Nyheter*, 28 april. <https://www.svt.se/nyheter/inrikes/foretag-forsatts-i-konkurs-trots-hjalp-under-krisen>

Swedbank (2018). *Så räntekänsliga är svenska småföretag* [pressmeddelande], 4 december. <https://www.swedbank.se/share/news/insikt---marknadsnyheter/sa-rantekansliga-ar-svenska-smaforetag---stora-branschskillnader.html>

Visma (2021). *Soliditet – Vad är soliditet?*. <https://vismaspcs.se/ekonomiska-termer/vad-ar-soliditet>

Yazdanfar, D., & Öhman, P. (2015). Debt financing and firm performance: an empirical study based on Swedish data. *The Journal of Risk Finance*, 16 (1), 102–118. DOI: 10.1108/JRF-06-2014-0085

8 Appendix

8.1 Bilaga 1

Descriptives

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2020	449	.06	2666.00	23.8802	130.69358
Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2018	449	.11	279.90	16.1550	23.77609
Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2010	449	.17	300.54	17.3522	26.80039
Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2008	449	.00	1559.71	16.1081	74.04814
Soliditet (%) 2020	449	-49.30	89.50	28.6668	20.54363
Soliditet (%) 2018	449	-12.20	88.60	26.1539	18.15615
Soliditet (%) 2010	449	-31.60	82.50	20.0590	16.53733
Soliditet (%) 2008	449	-15.40	80.40	18.1437	15.77433
Omsättning (tkr) 2020	449	168	75578	11265.09	12443.152
Omsättning (tkr) 2018	449	168	76759	11142.98	11947.572
Omsättning (tkr) 2010	449	135	117737	9293.04	11347.801
Omsättning (tkr) 2008	449	155	104478	9048.90	11795.482
Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2020	449	19	641011	38213.14	64171.699
Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2018	449	52	489355	36095.50	58198.785
Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2010	449	26	450439	29017.65	45678.986
Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2008	449	9	478037	26421.09	41286.092
Valid N (listwise)	449				

Hypotes 1

Case Processing Summary

	Valid		Cases Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
2020 Företagsstorlek * 2020 Skuldsättningsgrad	449	100.0%	0	0.0%	449	100.0%

2020 Företagsstorlek * 2020 Skuldsättningsgrad Crosstabulation

		2020 Skuldsättningsgrad			Total	
		Låg skuldsättningsgrad	Medel skuldsättningsgrad	Hög skuldsättningsgrad		
2020 Företagsstorlek	Små företag	Count	81	57	46	184
		Expected Count	87.3	56.1	40.6	184.0
	Medelstora företag	Count	47	37	24	108
		Expected Count	51.2	33.0	23.8	108.0
	Stor företag	Count	85	43	29	157
		Expected Count	74.5	47.9	34.6	157.0
Total		Count	213	137	99	449
		Expected Count	213.0	137.0	99.0	449.0

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	4.941 ^a	4	.293
Likelihood Ratio	4.919	4	.296
Linear-by-Linear Association	3.619	1	.057
N of Valid Cases	449		

a. 0 cells (0.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 23.81.

Correlations

		2020 Företagsstorlek	2020 Skuldsättningsgrad
2020 Företagsstorlek	Pearson Correlation	1	-.090
	Sig. (2-tailed)		.057
	N	449	449
2020 Skuldsättningsgrad	Pearson Correlation	-.090	1
	Sig. (2-tailed)	.057	
	N	449	449

Case Processing Summary

	Valid		Cases Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
2018 Företagsstorlek * 2018 Skuldsättningsgrad	449	100.0%	0	0.0%	449	100.0%

2018 Företagsstorlek * 2018 Skuldsättningsgrad Crosstabulation

		2018 Skuldsättningsgrad			Total	
		Låg skuldsättningsgrad	Medel skuldsättningsgrad	Hög skuldsättningsgrad		
2018 Företagsstorlek	Små företag	Count	78	60	41	179
		Expected Count	85.3	58.2	35.5	179.0
	Medelstora företag	Count	49	33	23	105
		Expected Count	50.0	34.1	20.8	105.0
	Stor företag	Count	87	53	25	165
		Expected Count	78.6	53.7	32.7	165.0
Total	Count	214	146	89	449	
	Expected Count	214.0	146.0	89.0	449.0	

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	4.543 ^a	4	.338
Likelihood Ratio	4.645	4	.326
Linear-by-Linear Association	4.060	1	.044
N of Valid Cases	449		

a. 0 cells (0.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 20.81.

Correlations

		2018 Företagsstorlek	2018 Skuldsättningsgrad
2018 Företagsstorlek	Pearson Correlation	1	-.095*
	Sig. (2-tailed)		.044
	N	449	449
2018 Skuldsättningsgrad	Pearson Correlation	-.095*	1
	Sig. (2-tailed)	.044	
	N	449	449

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

Case Processing Summary

	Valid		Cases Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
2010 Företagsstorlek * 2010 Skuldsättningsgrad	449	100.0%	0	0.0%	449	100.0%

2010 Företagsstorlek * 2010 Skuldsättningsgrad Crosstabulation

		2010 Skuldsättningsgrad			Total	
		Låg skuldsättningsgrad	Medel skuldsättningsgrad	Hög skuldsättningsgrad		
2010 Företagsstorlek	Små företag	Count	67	95	53	215
		Expected Count	80.0	92.4	42.6	215.0
	Medelstora företag	Count	45	39	17	101
		Expected Count	37.6	43.4	20.0	101.0
	Stor företag	Count	55	59	19	133
		Expected Count	49.5	57.2	26.4	133.0
Total		Count	167	193	89	449
		Expected Count	167.0	193.0	89.0	449.0

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	9.814 ^a	4	.044
Likelihood Ratio	9.907	4	.042
Linear-by-Linear Association	7.289	1	.007
N of Valid Cases	449		

a. 0 cells (0.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 20.02.

Correlations

		2010 Företagsstorlek	2010 Skuldsättningsgrad
2010 Företagsstorlek	Pearson Correlation	1	-.128 ^{**}
	Sig. (2-tailed)		.007
	N	449	449
2010 Skuldsättningsgrad	Pearson Correlation	-.128 ^{**}	1
	Sig. (2-tailed)	.007	
	N	449	449

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

Case Processing Summary

	Valid		Cases Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
2008 Företagsstorlek * 2008 Skuldsättningsgrad	449	100.0%	0	0.0%	449	100.0%

2008 Företagsstorlek * 2008 Skuldsättningsgrad Crosstabulation

		2008 Skuldsättningsgrad			Total	
		Låg skuldsättningsgrad	Medel skuldsättningsgrad	Hög skuldsättningsgrad		
2008 Företagsstorlek	Små företag	Count	87	101	35	223
		Expected Count	100.3	97.8	24.8	223.0
	Medelstora företag	Count	48	41	6	95
		Expected Count	42.7	41.7	10.6	95.0
	Stor företag	Count	67	55	9	131
		Expected Count	58.9	57.5	14.6	131.0
Total		Count	202	197	50	449
		Expected Count	202.0	197.0	50.0	449.0

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	12.026 ^a	4	.017
Likelihood Ratio	12.276	4	.015
Linear-by-Linear Association	9.197	1	.002
N of Valid Cases	449		

a. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 10,58.

Correlations

		2008 Företagsstorlek	2008 Skuldsättningsgrad
2008 Företagsstorlek	Pearson Correlation	1	-.143 ^{**}
	Sig. (2-tailed)		.002
	N	449	449
2008 Skuldsättningsgrad	Pearson Correlation	-.143 ^{**}	1
	Sig. (2-tailed)	.002	
	N	449	449

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

Hypotes 2

Case Processing Summary

	Valid		Cases Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Bransch * 2020 Skuldsättningsgrad	449	100.0%	0	0.0%	449	100.0%

Bransch * 2020 Skuldsättningsgrad Crosstabulation

		2020 Skuldsättningsgrad			Total	
		Låg skuldsättningsgrad	Medel skuldsättningsgrad	Hög skuldsättningsgrad		
Bransch	Fastighe	Count	160	136	97	393
		Expected Count	186.4	119.9	86.7	393.0
	Tillverk	Count	53	1	2	56
		Expected Count	26.6	17.1	12.3	56.0
Total		Count	213	137	99	449
		Expected Count	213.0	137.0	99.0	449.0

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	57.262 ^a	2	<.001
Likelihood Ratio	67.449	2	<.001
N of Valid Cases	449		

a. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 12,35.

Case Processing Summary

	Valid		Cases Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Bransch * 2018 Skuldsättningsgrad	449	100.0%	0	0.0%	449	100.0%
Bransch * 2010 Skuldsättningsgrad	449	100.0%	0	0.0%	449	100.0%
Bransch * 2008 Skuldsättningsgrad	449	100.0%	0	0.0%	449	100.0%

Bransch * 2018 Skuldsättningsgrad

Crosstab

		2018 Skuldsättningsgrad			Total	
		Låg skuldsättningsgrad	Medel skuldsättningsgrad	Hög skuldsättningsgrad		
Bransch	Fastighe	Count	163	143	87	393
		Expected Count	187.3	127.8	77.9	393.0
	Tillverk	Count	51	3	2	56
		Expected Count	26.7	18.2	11.1	56.0
Total		Count	214	146	89	449
		Expected Count	214.0	146.0	89.0	449.0

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	48.334 ^a	2	<.001
Likelihood Ratio	54.439	2	<.001
N of Valid Cases	449		

a. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 11,10.

Bransch * 2010 Skuldsättningsgrad

Crosstab

		2010 Skuldsättningsgrad			Total	
		Låg skuldsättningsgrad	Medel skuldsättningsgrad	Hög skuldsättningsgrad		
Bransch	Fastighe	Count	116	190	87	393
		Expected Count	146.2	168.9	77.9	393.0
	Tillverk	Count	51	3	2	56
		Expected Count	20.8	24.1	11.1	56.0
Total		Count	167	193	89	449
		Expected Count	167.0	193.0	89.0	449.0

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	79.530 ^a	2	<.001
Likelihood Ratio	82.248	2	<.001
N of Valid Cases	449		

a. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 11,10.

Bransch * 2008 Skuldsättningsgrad

Crosstab

		2008 Skuldsättningsgrad			Total	
		Låg skuldsättningsgrad	Medel skuldsättningsgrad	Hög skuldsättningsgrad		
Bransch	Fastighe	Count	148	195	50	393
		Expected Count	176.8	172.4	43.8	393.0
	Tillverk	Count	54	2	0	56
		Expected Count	25.2	24.6	6.2	56.0
Total		Count	202	197	50	449
		Expected Count	202.0	197.0	50.0	449.0

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	68.442 ^a	2	<.001
Likelihood Ratio	80.958	2	<.001
N of Valid Cases	449		

a. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 6,24.

Hypotes 3

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2020, Soliditet (%) 2020 ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2020

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.024 ^a	.001	-.004	130.94978

a. Predictors: (Constant), Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2020, Soliditet (%) 2020

b. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2020

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4264.841	2	2132.421	.124	.883 ^b
	Residual	7647938.695	446	17147.845		
	Total	7652203.536	448			

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2020

b. Predictors: (Constant), Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2020, Soliditet (%) 2020

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	28.648	11.999		2.388	.017		
	Soliditet (%) 2020	-.153	.308	-.024	-.499	.618	.957	1.045
	Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2020	-9.615E-6	.000	-.005	-.098	.922	.957	1.045

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2020

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2018, Soliditet (%) 2018 ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2018

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.267 ^a	.072	.067	22.96117

a. Predictors: (Constant), Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2018, Soliditet (%) 2018

b. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2018

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18117.513	2	9058.757	17.182	<.001 ^b
	Residual	235138.073	446	527.215		
	Total	253255.586	448			

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2018

b. Predictors: (Constant), Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2018, Soliditet (%) 2018

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	23.196	2.147		10.804	<.001		
	Soliditet (%) 2018	-.314	.061	-.240	-5.160	<.001	.962	1.040
	Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2018	3.271E-5	.000	.080	1.721	.086	.962	1.040

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2018

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2010, Soliditet (%) 2010 ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2010

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.155 ^a	.024	.020	26.53560

a. Predictors: (Constant), Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2010, Soliditet (%) 2010

b. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2010

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7735.397	2	3867.699	5.493	.004 ^b
	Residual	314045.578	446	704.138		
	Total	321780.975	448			

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2010

b. Predictors: (Constant), Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2010, Soliditet (%) 2010

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	21.889	2.273		9.632	<.001		
	Soliditet (%) 2010	-.243	.077	-.150	-3.135	.002	.958	1.044
	Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2010	1.150E-5	.000	.020	.410	.682	.958	1.044

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2010

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2008, Soliditet (%) 2008 ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2008

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.234 ^a	.055	.051	72.15233

a. Predictors: (Constant), Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2008, Soliditet (%) 2008

b. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2008

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	134583.373	2	67291.687	12.926	<.001 ^b
	Residual	2321857.687	446	5205.959		
	Total	2456441.060	448			

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2008

b. Predictors: (Constant), Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2008, Soliditet (%) 2008

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.934	5.990		.824	.411		
	Soliditet (%) 2008	.004	.220	.001	.019	.985	.963	1.038
	Skulder till kreditinstitut, långa (tkr) 2008	.000	.000	.234	4.994	<.001	.963	1.038

a. Dependent Variable: Skuldsättningsgrad Räntebärande (%) 2008



HÖGSKOLAN I BORÅS

Besöksadress: Allégatan 1 · Postadress: 501 90 Borås · Tfn: 033-435 40 00 · E-post: registrator@hb.se · Webb: www.hb.se