



EKONOMIHÖGSKOLAN
Lunds universitet

Lunds universitet
Företagsekonomiska
institutionen
Kandidatuppsats
FEKK01
HT 2009

Vilken påverkan har tillväxt på kapitalomsättningshastigheten och vinstmarginalen?

Handledare:
Måns Kjelsson

Författare:
El Mostafa Fahim
Tony Rahm

Förord

Denna kandidatuppsats och arbetet bakom den genomfördes mellan november 2009 och januari 2010 vid företagsekonomiska institutionen i Lund. Under denna tid har vi på ett väsentligt plan berikat våra kunskaper i företagsekonomi. Vi vill rikta ett tack till vår handledare Måns Kjellsson som varit ett bra stöd under processen och bidragit med värdefulla tips och synpunkter.

Lund 10-01-06

El Mostafa Fahim Tony Rahm

Sammanfattning

Titel: Vilken påverkan har tillväxt på kapitalomsättningshastigheten och vinstmarginalen

Datum för seminarium: 100112

Kurs: FEKK01 Examensarbete på kandidatnivå, 15 hp

Författare: El Mostafa Fahim, Tony Rahm

Handledare: Måns Kjellsson

Nyckelord: Dupont-modellen, omsättningstillväxt, kapitalomsättningshastighet, vinstmarginal

Syfte: Genom att studera svenska industriföretag syftar denna studie till att erhålla kunskap om hur vinstmarginal (PM) och kapitalomsättningshastighet (ATO) förändras när företagen växer sett till sin omsättning.

Metod: För att uppnå arbetets syfte har vi använt oss en kvantitativ metod då vi samlat data från de olika företagen som ingår i arbetet. Denna data har sedan analyserats med hjälp av regressions analys, diagram och andra statistiska verktyg.

Teoretiska perspektiv: Teorier om företagstillväxt och lönsamhet redovisas för att ge en bild över det valda ämnet. Här presenteras också de analytiska verktyg som används vid analysen.

Empiri: Studien omfattar ett urval av företag noterade på OMX SPI. Närmare bestämt rör det sig om industriföretag som antingen klassificeras som large eller mid cap bolag.

Resultat och slutsatser: Studiens resultat visar på att det inte finns något direkt samband mellan ökad omsättningstillväxt och en förbättrad vinstmarginal och/eller omsättningshastighet.

Abstract

Titel: What effect has growth on asset turnover and profit margin

Seminar date: 100112

Course: FEKK01 Degree project, Business administration, Undergraduate level, 15 University credit points (UCP or ECTS-cr)

Authors: El Mostafa Fahim

Advisor: Måns Kjellsson

Keywords: Dupont-model, growth turnover, assets turnover, profitmargin

Purpose: By studying industrial companies located on the Swedish stock market we try to examine a possibly relationship between growth and an improvement in either asset turnover or profit margin

Methodology: To achieve the purpose of this paper we have used the quantitative method when we gathered the information regarding the business included in our paper. This information has then been analysed by using regression analysis, diagrams and other statistics' tools.

Theoretical perspectives: Theories regarding business growth and profitability are described to give a general picture of the chosen subject. We are also presenting the annalistic tools we have used to conduct the main analysis.

Empiric foundation: This study comprises a selection of the companies listed on the Swedish stock market, OMX SPI. In more detail, we study industrial companies which are either listed on large cap or mid cap.

Results and conclusions: The result of our study shows that there are no direct relationship between a rise in growth and an improvement in asset turnover and/or profit margin.

Innehållsförteckning

| | |
|---|-----------|
| Definitioner | 6 |
| 1. Inledning | 7 |
| 1.2 Bakgrund och problemdiskussion | 7 |
| 1.2 Problemformulering | 8 |
| 1.3 Syfte | 8 |
| 1.4 Avgränsningar | 8 |
| 2. Metod..... | 9 |
| 2.1 Metodval..... | 9 |
| 2.2 Datainsamling och Urval..... | 10 |
| 2.3 Analysmetod..... | 12 |
| 2.4 Definitioner av valda variabler..... | 12 |
| 2.5 Reliabilitet och Validitet | 13 |
| 2.6 Metodkritik..... | 14 |
| 3. Teori..... | 16 |
| 3.1 Dupont-modellen..... | 18 |
| 3.2 Tillväxt och lönsamhet | 19 |
| 3.3 Relationen mellan PM och ATO | 20 |
| 3.3 Korrelation och regression | 20 |
| 4. Resultat och analys..... | 22 |
| 4.1 Bolagens tillväxt och lönsamhet | 43 |
| 5. Slutsats..... | 46 |
| 5.2 Förslag till vidare studier..... | 48 |
| 6. Referenslista..... | 50 |
| Bilagor | 52 |

Definitioner

Här presenteras olika definitioner av de nyckeltal som används i undersökningen.

PM = Profit margin, net income / net sales

ATO= Asset turnover, net sales / total assets

Tillväxt = (omsättningstillväxt år 1 – omsättningstillväxt år 0) / omsättningstillväxt år 0

PROFIT MARGIN EBIT = EBIT / net sales

WC = sysselsatt kapitalomsättningshastighet, net sales / working capital

D/E = skuldsättningsgrad, total skuld / eget kapital

1. Inledning

I denna inledande del av uppsatsen kommer det att ges en bild av vad vi avser att behandla. Vi ger en kort bakgrund samt diskuterar sedan varför det valda ämnet kan vara av intresse. Detta mynnar slutligen ut till en problemformulering samt till syftet med uppsatsen.

1.2 Bakgrund och problemdiskussion

De flesta företag, åtminstone de börsnoterade, har idag stora krav på sig från en mängd intressenter att löpande generera en god tillväxt. Intressenterna är allt från aktieägare, företagsledning och konsumenter. Numera anordnas även tävlingar angående tillväxt där Sveriges snabbast växande företag utses och prisas för sin förmåga att växa (di.se). Det finns idag en väletablerad modell både inom forskar världen och företags världen som mäter lönsamhet. Denna modell kallas duPont-modellen. Väldigt förenklat består den av å ena sidan vinstmarginal som härstammar från resultaträkningen, och å andra sidan av kapitalomsättningshastighet som härstammar från balansräkningen. Denna modell har sedan använts i olika forskningssammanhang där man försökt ta reda på om Dupont-modellen är användbar vid t.ex. en prognostisering av framtida vinstmarginal eller framtida värdeutveckling på börsen (Andersson & Nyberg, 2007). Dock finns vad vi vet ingen forskning på svenska företag om hur Dupont modellens två viktigaste komponenter påverkas av företagets tillväxttakt.

Många företag strävar idag efter att årligen öka sin tillväxt. Detta genom att både växa organsikt och växa genom förvärv. De allra flesta företag har också utarbetat specifika tillväxtmål inom ramen för de finansiella målen (Koller et al, 2005). Genom att göra en snabb överblick över börsnoterade företag och deras årsredovisningar urskiljer man ganska klart och tydligt diverse tillväxtmål. Detta syns hos både redan stora och väletablerade företag som NCC, Skanska och Atlas Copco, samt hos de medelstora företagen som t.ex. Peab, Gunnebo och Niscayah Group. Många företag har som absoluta mål att öka omsättningen oavsett en medföljande beskrivning om hur denna tillväxt påverkar företagets olika övriga nyckeltal. Oavsett om man är lönsam och oavsett om man går med vinst. Det kan därför tyckas att det har gått slentrian i strävan efter att uppnå tillväxt. En stor del av den företagsekonomiska litteraturen beskriver dessutom att ett företag tillväxt är ett kvitto på att den verksamhet de bedriver är framgångsrik och att företaget är lönsamt, dock är detta i realiteten inte sant (Davidsson et al, 2009). Dock är det säkert så att företagen ser fördelar med att växa i

framtiden. Företagen vill ta nya marknadsandelar, befästa sin redan starka position eller att man helt enkelt ser en lönsamhet i att hela tiden bli större och genom detta få stordriftsfördelar.

1.2 Problemformulering

Den ovanstående problemdiskussionen åskådliggör företagens komplexa och komplicerade förhållningssätt till tillväxt. Frågan blir dock om företagen upplever alla dessa positiva effekter när de växer. Vår uppsats syftar till att ta reda på om omsättningstillväxt leder till några ekonomiska vinster som syns i en förbättrad vinstmarginal och/eller kapitalomsättningshastighet.

1.3 Syfte

Genom att studera svenska industriföretag syftar denna studie till att erhålla kunskap om hur vinstmarginal (PM) och kapitalomsättningshastighet (ATO) förändras när företagen växer sett till sin omsättning.

1.4 Avgränsningar

I alla undersökningar krävs det att utredaren gör avgränsningar då en studie långt ifrån kan behandla alla problem och frågeställningar på det valda området (Lundahl & Skärvad, 1999). I vår studie begränsar vi oss till att studera hur tillväxt påverkar PM och ATO. Givetvis är bilden inte så enkel att endast dessa påverkas, utan många fler faktorer kan påverkas företagets tillväxt. Bland dessa faktorer finns t.ex. bransch, tillgång till kapital, konjunktur, företagsstorlek storlek, ledningens kompetens och rykte, olika makrofaktorer som arbetslöshet och räntor och mycket mera.

2. Metod

I följande kapitel avser vi att redogöra för de tillvägagångssätt som använts för att genomföra vår undersökning. Vi börjar med att presentera de metodval som har gjorts samt motiverar dessa val. Därefter beskriver vi de olika undersökningsvariablerna. Sista delen består av en metoddiskussion där vi resonerar kring eventuella svagheter och möjliga förbättringar av våra metodval.

2.1 Metodval

Valet av metod är oftast starkt förknippat med den problemformulering och det syfte som uttrycks i en studie (Bryman & Bell, 2005). Givet att vi har valt att undersöka flera olika nyckeltal så som vinstmarginal (PM), omsättningshastighet (ATO) och omsättningstillväxt på ett stort antal företag, får detta nästan oavsiktligt till följd att en kvantitativ metod används. En stor mängd data samlas in och bearbetas vilket gör en kvalitativ metod i praktiken omöjlig att använda under den tid studien är avsedd att ske. Den kvantitativa studien rymmer också ett antal olika intresseoråden som gör att denna metod är används i studien. Dessa olika intresseområden är mätning, kausalitet, generaliserbarhet och replikation.

Den kvantitativa metoden innebär också att de resultat som vi får fram kommer från existerande data och blir därför inte föremål för en subjektiv tolkning. Vidare blir resultatet lättare att överblicka och analysera då vi studerar så pass många företag med så många variabler. Naturligtvis finns det brister med den kvantitativa metoden. En sådan brist är man i för stor utsträckning förlitar sig på de olika variabler och analysinstrument som används i studien. Detta får då till följd att resultatet och i slutändan analysen blir felaktig om någon variabel är felaktig eller har använts på ett felaktigt sätt (Bryman & Bell, 2003).

Självfallet är inte en kvalitativ undersökning per automatik utesluten. Vill forskaren få en djupare förståelse och på ett mer detaljerat sätt uttala sig om de olika studieobjekten kan en kvalitativ metod vara användbar. Dock lämpar sig inte denna metod givet det syfte och den problemformulering vi har formulerat.

I vetenskapliga undersökningar är det som regel viktigt att forskaren för ett resonemang kring vilket filosofiskt förfaringsätt som tillämpas i studien. I huvudsak finns två förfaringsätt som kan sägas vara varandras motpoler nämligen induktiv respektive deduktiv forskningsmetodik. Den induktiva forskningsprocessen handlar om att dra slutsatser eller skapa teorier och modeller utifrån de olika fenomen som studeras (Wiedersheim-Paul & Eriksson, 2001). Forskare undersöker alltså först själva verkligheten på t.ex. ett företag för att sedan dra mer generella slutsatser om liknande företag med utgångspunkt i det forskaren har observerat. Den deduktiva forskningsprocessen handlar istället om att forskaren utgår ifrån någon sorts teori och att denna teori sedan prövas mot den data som samlas in (Rienecker & Jørgensen, 2004). Eftersom vårt syfte är att reda ut om de undersökta företagens tillväxt påverkar vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet ligger det deduktiva tillvägagångssättet närmast. Vidare tar vi hjälp av olika teorier inom det forskningsområde vi har valt för att studera den data vi fått fram. Det handlar t.ex. om duPont-modellen osv. Vårt mål är dock inte att verken styrka eller förkasta de teorier som vi använder utan istället med hjälp av dem försöka förklara och beskriva den data som ingår i undersökningen.

2.2 Datainsamling och Urval

I vår undersökning har vi valt att studera företag verksamma inom industrisektorn noterade på OMX Large och Mid cap. Företagen är listade i en bilaga. Motivet bakom varför vi inte valt att studera smal cap företag har att gör med det faktum att mindre företag växer av mer komplexa anledningar än vad större företag gör. För de mindre företagens tillväxt spelar ledningens karaktär och egenskaper en större roll och orsaken till att växa är därför inte rent finansiella (Wiklund, 1998). Varför vi valt en bransch handlar om att vi i undersökningen vill få bort den variabel som förklaras av att företagen befinner sig i olika branscher. T.ex. så kan omsättningstillväxten skilja sig ganska mycket åt mellan olika branscher, och skillnaden har då mer med att göra vilken bransch företaget tillhör än de variabler vi har valt att studera. I verkligheten förhåller det sig också så att PM och ATO skiftar beroende på vilken bransch företaget verkar inom (referens) Anledningen till att vi valde just industribranschen handlar om att detta är den enda bransch tillsammans med finansbranschen som inhyser tillräckligt stort urval företag för att det ska vara användbart. Finansbranschen eliminerades på grund av branschens karaktär där en omsättningstillväxt inte består i en faktisk ökning av produktion. Vi har utgått ifrån den kategorisering av industriföretag som både dagens industri och

datastream använder sig av. Även andra aktörer på den finansiella marknaden använder samma kategorisering. Några av dessa aktörer är bl.a. Avanza Bank, Nordnet och Handelsbanken. Detta gör att vi egentligen inte har någon anledning att ifrågasätta denna kategorisering. Vi kan dock konstatera märkligheten i att ett företag som t.ex. Securitas räknas som ett industriföretag. Sannerligen handlar det om att branschen industri ska ses ur ett bredare perspektiv än den mer traditionella där slutprodukten var just en produkt. Numera ses även tjänster inom industrin som industriprodukter.

Den tidsperiod vi valde att studera sträcker sig från 1993-2008, alltså en femtonårsperiod. Som vi anser är detta en tillräcklig tidsperiod då denna period innehåller mer än en konjunkturcykel. Anledningen till att vi uteslöt företag noterade på smal cap är att dessa företag den nödvändiga data som vi använder oss av. Dessutom är dessa företag små sett till börsvärde och omsättning och detta försvårar en möjlig generalisering av studiens resultat. Därför har vi valt att enbart undersöka företag noterade på Large och Mid cap.

Den data som samlas in vid vetenskapliga undersökningar brukar oftast delas in i primärdata och sekundärdata. Primär data är sådan data eller information som forskaren på något sätt själv skapar, det kan t.ex. röra sig om olika intervjuer eller rena observationer på företagen. Sekundärdata är i motsatts till primärdata sådan information som redan existerar. Givetvis är det fullt möjligt att använda sig av båda metoderna i en undersökning. Eftersom vi ämnar studera olika nyckeltal hos ett antal företag klassificeras vår data självklart som primärdata. I vår undersökning bidrar vi inte med någon ny information rent datamässigt utan istället väljer vi att analysera befintlig data.

När vi samlat in den information som är nödvändig för vår undersökning har vi uteslutande använt oss av mjukvaruprogrammet datastream. I detta program finns all den information som är möjlig att ta reda på och dessutom är det ett relativt enkelt program att använda. En del företag saknar data för ett eller flera år. Detta beror till största del på att företagen inte var noterade börsbolag under den tid som data saknas. När så har varit fallet har vi undersökt respektive företags hemsidor för att se om det där finns de data som vi behöver, men tyvärr är bara de senaste åtta åren av företagens finansiella rapporter publicerade. Det finns också företag som helt enkelt inte existerade under den period som data saknas.

När vi hade sött igenom lagre cap och mid cap företagen fann vi data från sammanlagt 34 företag. Dock bör påpekas att en del företag främst de noterade på mid cap saknar data gällande vissa år. Naturligtvis måste vi vara medvetna om detta faktum när vi genomför själva analysen. En möjlig väg att ta kunde ha varit att endast ta med de företag som har fullständig data. Vi ser dock inte rimligheten i detta eftersom många företag bara saknar information de första två-tre åren. Att då utesluta dessa skulle medföra att vi förlorade mycket användbar data de följande tretton till fjorton åren. En annan möjlighet vore att förkorta perioden vi undersöker från femton år till kanske runt 10 år. Ett problem med detta tillvägagångssätt skulle vara att vi då undersöker en för kort period och att olika konjunkturer då inte skulle komma med. De 35 företagen tillsammans med den femtonårsperiod vi valde bidrar med 406 observationers tidpunkter.

2.3 Analyismetod

För att undersöka och mäta om företagens tillväxt har någon påverkan på vinstmarginal eller kapitalomsättningshastighet har vi valt att använda oss av regression analys och illustrera vårt resultat i diagram för att på ett enkelt sätt åskådliggöra ett eventuellt samband. Vi har även använt oss av en del kontrollvariabler, som t.ex. storleken på företagen och skuldsättningsgraden.

2.4 Definitioner av valda variabler

De flesta empiriska undersökningar liknande denna handlar om att etablera olika variabler och ett möjligt samband mellan dessa (Ryan et al, 2002). I vår studie har vi valt att studera i huvudsak tre olika nyckeltal som på ett eller annat sett är viktiga för hur företag agerar. Dessa tre nyckeltal eller som de blir i vår undersökning variabler har nämnts ovan, men för att klargöra så handlar det om omsättningstillväxt, omsättningshastighet och vinstmarginal. Anledningen till att just dessa tre valdes är många och skiftande. Att vi använder oss av omsättningstillväxt som variabel handlar om att vi ville mäta företagens tillväxt över en definierad tidsperiod, och detta mått passar bra till detta syfte. Dessutom är data om omsättningstillväxt lättillgänglig och är ett vanligt använt finansiellt nyckeltal som på ett enkelt sätt beskriver företagets framväxt. Givetvis finns det även andra tillväxttal som går att

använda för att illustrera ett företags framväxt. ---. Orsaken till att vi väljer att arbeta med ATO och PM är att dessa två nyckeltal ,genom DuPont-modellen, tillsammans utgör och åskådliggör ett företags lönsamhet. På ett förenklat sätt går det att säga att det finns två sätt för företag att vara lönsamma. Det ena är att förbättra sin PM och det andra är att öka sin ATO. Dessutom är informationen om dess komponenter väl tillgängliga för oss. Det finns naturligtvis också här andra variabler att använda sig av när det gäller lönsamhet. Användning av andra lönsamhetsvariabler kräver dessutom med största sannolikhet information som inte finns tillgänglig för oss, t.ex. mängden investerat kapital och antalet lönsamma kunder. Utifrån det syfte och den problemformulering vi har formulerat så blir omsättningstillväxten den oberoende variabel och PM och ATO blir de beroende variablerna i regressionsmodellen.

De beräkningar som ligger till grund för regressionsanalysen och diagrammen är gjorda i Excel. En del nyckeltal fanns redan tillgängliga via datastream som t.ex. tillväxt och PM, medan ATO har räknats fram genom de resultat och tillgångsposter som respektive företag har redovisat. Där efter har vart nyckeltal placerats i var sin kolumn och sedan har vi med hjälp av verktyget regression skapat tabeller och diagram för att visa vårt resultat av undersökningen.

När vi använder begreppet tillväxt syftar vi som ovan nämnt på företagets omsättningstillväxt, det vill säga både tillväxt via förvärv och organisk tillväxt. Vi är medvetna om de svårigheter som finns att jämföra företag som växer antingen genom förvärv eller organsikt. Förvärv kan både medföra stora effekter på resultatet genom nedskrivningar och genom att företagets kapitalstruktur på ett grundläggande sätt förändras (Johansson & Runsten, 2005). Dock vore det komplicerat för oss att göra denna distinktion, dels p.g.a. att vi inte innehar denna information och dels även om vi hade denna information skulle det ta för lång tid att för varje företag ta reda på vad tillväxten beror på.

2.5 Reliabilitet och Validitet

Om en studie eller undersökning ska betecknas som vetenskaplig krävs det att en hög reliabilitet och validitet uppnås. Utan att dessa båda komponenter är uppfyllda så faller både resultatet och analysen av själva undersökningen. Även om det i många sammanhang kan uppfattas att validitet och reliabilitet är en och samma sak så är det inte så i realiteten. Med

validitet menas att det som avser att undersökas verkligen undersöks och med rätt metoder. Det handlar alltså om undersökningens kvalitet (Backman, 1998) Detta kan låta trivialt och något som är självklart för de flesta undersökningar. Dock bör inte problematiken kring validitet underskattas. I vår undersökning ska vi ta reda på om företagens tillväxt leder till bättre vinstmarginal eller/och bättre kapitalomsättningshastighet. För att göra detta samlar vi data om företagens vinstmarginal, kapitalomsättningshastighet och tillväxt. Denna data är inte med nödvändighet helt korrekt och de beräkning vi använder behöver i heller inte vara korrekta. Det kan också vara så att vis data blir felaktig eftersom vi använt Excel och fört över data från ett ark, och då under denna process så har viss data hamnat fel. Vi bedömer dock denna risk som väldigt liten av den orsaken att vi under data bearbetningen hela tiden kontrollerade så att siffrorna stämde. Sådana datainsamlings fel handlar dessutom inte om validitet utan är en reliabilitetsfråga. Reliabilitets begreppet har nämligen med undersökningen tillförlitlighet att göra. Om en annan grupp gör exakt samma undersökning med samma metoder får de då samma resultat? Svaret på denna fråga är med högsta sannolikhet att de får samma resultat.

2.6 Metodkritik

När en studie har genomförts och de metodval har använts som sades skulle användas är det viktigt att forskaren kritiskt granskar sin undersökning och sina val. Det finns inget som garanterar att de metoder vi valt är de rätta. Det finns alltid svagheter med de metoder som valdes. Några metoder kanske inte alls skulle ha använt, andra som inte användes borde ha varit en del i studien.

I studien har vi bara studerat svenska industriföretag noterade på large eller mid cap OMX. Detta kan vara en svaghet eftersom en generalisering i någon vidare bemärkelse ter sig ganska meningslös. Även om inte alla företag skulle vara lämpligt att undersöka kunde det varit meningsfullt att ha med en till bransch i studien, för att därigenom göra en jämförande undersökning. Varför vi valde endast en bransch förklaras dock ovan. Dessutom bör det konstateras att t.ex. vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet skiljer sig ganska mycket åt från bransch till bransch (Runsten 2005). Det är alltså andra faktorer än tillväxt som påverkar, om det nu är så att tillväxt överhuvudtaget påverkar.

Vi har använt två huvudsakliga beroende variabler vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet. Naturligtvis finns det en rad andra nyckeltal som kan vara påverkbara av företagets tillväxt. Några av dessa alternativa nyckeltal kan t.ex. vara return on invested capital (ROIC) osv. Varför vi inte har tagit med ytterliggare huvudvariabler handlar om att studien då skulle bli för omfattande och alldeles för ospecifik. Dock har vi med en del kontroll variabler i undersökningen för att se om dessa kan påverka. Dessutom har vi flyttat tillväxt talen ett år bakåt för att studera om t.ex. 1994 års tillväxt har en effekt på 1995 års vinstmarginal.

3. Teoretisk referensram

Den teoretiska referensramen innehåller den teori som vi anser vara viktig för förståelsen av vår studie. Här presenteras de studier som har gjorts på området både på den svenska markanden och den amerikanska. Vidare redogör vi också för de teoretiska begrepp som används för att kunna analysera resultatet av undersökningen.

3.1 Tidigare studier kring tillväxt

Genom åren har det gjorts en hel del studier på ämnet tillväxt, vad som driver den och vad den får för konsekvenser för företagen. Dessa studier och den litteratur som publicerats är framförallt inriktade på och studerar främst den amerikanska markanden och de amerikanska företagen. Dock har det bedrivits en rad omfattande projekt som har haft syfte att beskriva tillväxtföretag och inom vilken markand och region de verkar. Per Davidsson har bl.a. skrivit en hel del om detta, där han har sökt kartlägga påvisa vilka effekter tillväxtföretag för med sig. Även om denna studie emellertid inte ämnar fokusera på tillväxtföretag och inte heller att beskriva dem, så kan det vara av intresse att presentera Arvidsson resultat och åskådliggöra hans resultat. En viktig slutsats är att tillväxtföretag finns inom alla markanden, regioner och branscher. Detta gör möjligt att den bransch vi undersöker, industribranschen, troligtvis inte avviker i någon betydande grad från övriga branscher. Dock finns givetvis möjligheten att industribranschen skiljer sig på andra sätt, t.ex. att branschen inte har samma andel tillväxtföretag som övriga branscher.

En annan viktig slutsats som Arvidsson gör utifrån sina studier är att mindre än hälften av tillväxten i de studerade företag sker organiskt, med andra ord menar Arvidsson att huvuddelen av tillväxten helt enkelt byter organisation. En sak som bör påpekas är att tillväxten i Arvidssons studie definieras som ökningen i sysselsättningen hos företagen, alltså inte samma definition som i vår studie. Dock har Arvidsson studie förbättrat vår förståelse inom vårt valda område och breddat förmågan till analys av vår studie.

Ytterligare en svensk studie gjord av Wiklund studerar vad lusten att växa får för konsekvens för själva tillväxten. Med detta utgår Wiklund i sina studier att tillväxten är den

beroende variabeln i sin undersöknings metodik. Detta är i motsats till vår studie som istället använder tillväxten som den oberoende variabeln. Likväl medför Wiklund studie en viktig aspekt på fenomenet företagstillväxt, nämligen att företagens tillväxt har sitt ursprung i någonting. Det är inte en företeelse som bara händer. Denna insikt är viktig när man studerar det område vi valt eftersom olika ekonomiska samband ibland kan vara väldigt svåra att göra om än omöjliga. Även om motivationen att skapa tillväxt hos företagsledningen är en viktig aspekt för att skapa själva tillväxten så påpekar Wiklund att många andra faktorer är avgörande för ett företags framtida expansion. En annan studie som bekräftar Wiklunds forskningsresultat är en magisteruppsats gjord av Floren & Tell.

Förutom de ovan nämnda studierna genomförd på den svenska markanden har det givetvis utförts långt fler studier och publikationer avseende den anglosaxiska markanden i allmänhet och den amerikanska i synnerhet. Dessa studier har inte bara valt at beskriva och kartlägga tillväxten hos olika företag utan flera har valt att titta på vilka konsekvenser olika beslut angående tillväxt får för företagen. Att så är fallet hänger säkerligen ihop med det faktum att den amerikanska marknaden innehåller så långt mycket fler företag att det då blir mer meningsfullt sett utifrån statistiska antaganden. Var bransch innehåller också därför en större mängd företag än vad motsvarande bransch i Sverige gör. Antal företag i Wiklunds studie uppgår till ca 900 medan de flesta amerikanska undersökningar vi kommit över oftast använder sig av över 10.000 olika företag.

En studie på ämnet som behandlar sambandet företags tillväxt och dess förmåga att leverera en ökad vinst till följd av tillväxten publicerades 2008 av Davidsson & Steffens . I denna studie söker man ta reda på varför själva tillväxten hos ett företag ses som en framgångsfaktor av bl.a. företagsledarna och investerare på markanden. De menar nämligen att tillväxt långt ifrån är en garant för att företagen i framtiden ska visa en högre vinst eller lönsamhet. De studier och undersökningar de har granskat visar inte på några konkreta och direkta samband mellan tillväxten och vinsten. Detta oberoende hur tillväxten definieras, som personalökning, omsättningsökning, eller andra kvantitativa mått. I några fall kan det till och med vara tvärtom, närmare bestämt att det finns ett negativt samband, och att den framtida vinsten minskar när företagen växer och ökar sin omsättning. Resultaten av deras sammanställning visar istället att valet av strategi är helt avgörande för hur företagens expansion leder till den framtida lönsamhetsförbättring och vinstökning som företagen eftersträvar.

Davidsson & Steffens tittar också närmare på hur företagsstorleken inverkar på effekterna av företagstillväxt, och de ställer upp en rad antaganden, bl.a. att små företag utgör en större del av företagen med hög tillväxt. Resultatet visar att företagen bör ta hänsyn till sin storlek när de väljer tillväxtstrategi. Dessutom menar de att stora företag sällan bör ägna sig åt någon direkt tillväxtstrategi utan snarare åt en strategi där de ökar vinsten på redan befintlig marknad, och i händelse av en tillväxt strategi bör denna vara inriktad på en tillväxt genom förvärv och inte en organisk tillväxt.

3.1 Dupont-modellen

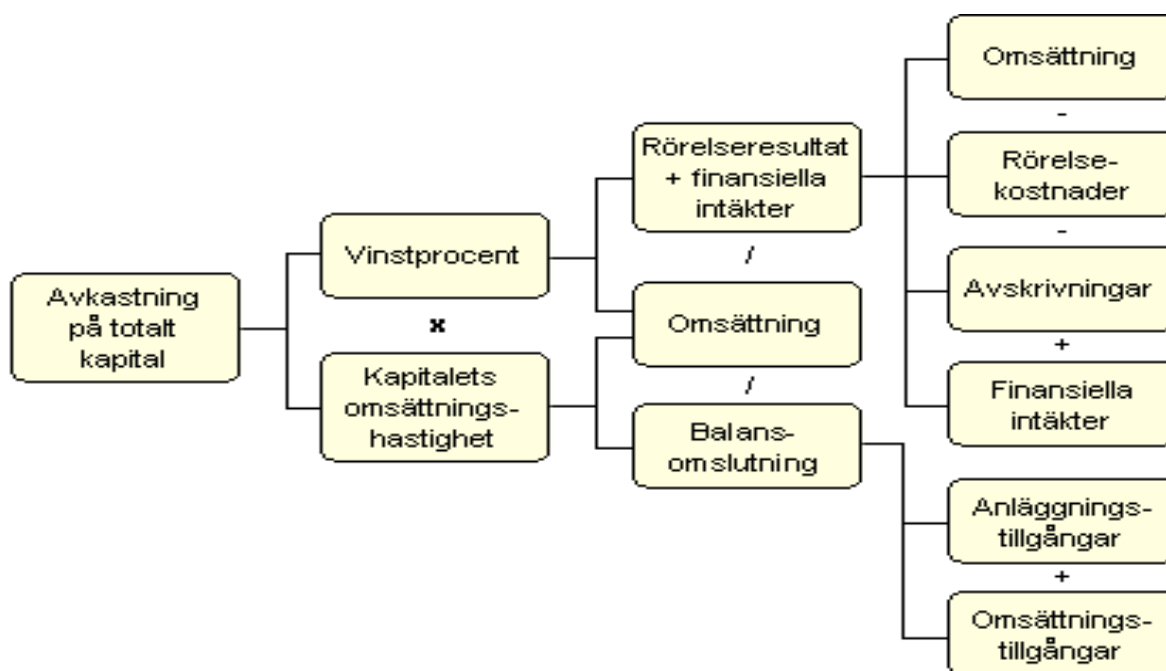
Du-Pont är namnet på det Amerikanska kemiföretaget som gav namn åt duPont-modellen och först systematiskt använde modellen i sin ekonomistyrningen. Du-Pont modellen kallas också för lönsamhetsträdet eller räntabilitetsmodellen. Den är ett sätt att sammanfatta, förklara och överskåda företags lönsamhet. Du-Pont modellen består av en resultat del och en kapital del. Genom att lägga olika värden från resultat och balansräkning kan man få fram olika tal som visar dessa värden förhållande till varandra. Modellen är alltså mycket lämplig för att utföra olika simuleringar, exempelvis hur en förändring i resultatet, omsättningen eller kapitalet påverkar avkastningen på total kapital (Ax et al, 2005)

Modellens formel är som följer:

Avkastning på total kapital = Vinstmarginal(PM) * Kapital omsättningshastighet(ATO)

I vår studie kommer vi att använda just PM och ATO från Du-Pont modellen för att testa hur förändringen i dessa komponenter påverkar tillväxten(g)

Nedan kommer en grafisk schema av Du-Pont modellen (Ax et al, 2005).



3.2 Tillväxt och lönsamhet

Studier kring sambandet att tillväxt påverkar vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet har bedrivits i en relativ liten skala. Den mesta forskningen har dessutom haft fokus på företag i USA vilket gör att sambandet hos svenska företag är tämligen okänt. Dock har det bedrivits en hel del forskning kring fenomenet företagstillväxt och vad som driver företag att växa. Olika nyckeltal har undersökts för att söka lösa frågan vad som driver tillväxt.

I de flesta fall ses en ökad tillväxt hos företagen som att företagen har lyckats med sin operationella verksamhet. Detta resonemang är också gällande i litteraturen som rör entreprenörskap och forskning kring detta (Davidsson, 2008) Dock talar det mesta för att det inte finns några starka samband mellan olika nyckeltal och ökad tillväxt. Det tycks snarare vara så att företagen vill växa och gör så oavsett hur lönsamma de är (Penman, 2003).

Anledningarna är säkerligen många till varför företagen vill växa oavsett hur lönsamma de är. Det kan t.ex. handla om ägarnas krav på att ta marknadsandelar eller bibehålla marknadsandelar på en växande marknad. Men det handlar även om tron hos företagsledningen att tillväxt leder till framtida lönsamhet. Detta gör att många företag har som huvudmål att växa genom sin omsättning. Emellertid är detta en problematisk inställning eftersom ett företags tillväxt inte alltid leder till att skapa större värde för ägarna och ibland kan det till och med vara så att ett företag är tvunget att minska sin omsättning för att

överhuvudtaget överleva (Canals, 2000). Trots detta arbetar det flesta företagsledningarna idag efter att ständigt öka sin volym för att sedan bli lönsamma. De borde istället byta perspektiv och arbeta för lönsam tillväxt där ökade volymer blir ett resultat av en god företagsverksamhet och inte p.g.a beslut fattade av ledningen (Ramexani, 2002)

Lönsamhet är ett väldigt brett begrepp och kan tolkas på en rad olika sätt. Några menar att lönsamhet är det samma som vinst medan andra menar att lönsamhets begreppet rymmer så mycket mer (Runsten, 2005). Diskussion kring hur företag når lönsamhet och hur företagen förblir lönsamma är ej heller helt homogen. Några menar att lönsamhet skapas genom nytänkande och innovation, medan andra menar att företag ska ta det försiktigt och vårda sina relationer med kunderna (Ahrens, 1999).

3.3 Relationen mellan PM och ATO

Utifrån de matematiska definitionerna på PM och ATO går det urskilja att de innehåller samma ekonomiska nyckeltal, nämligen omsättningen. Hos PM finner vi omsättningen i nämnaren medan hos ATO finner vi den i täljaren. Detta medför, allt annat lika, att när omsättningen ökar så minskar PM och ATO ökar. Studier kring PM och ATO visar också på att företag sällan har hög ATO och hög PM, istället är det så att företag med hög PM oftast har en låg ATO (Selling, 1989).

3.3 Korrelation och regression

Korrelation är ett statistiskt begrepp och kan ta ett värde mellan -1 och 1 . Det värdet uttrycker riktningen och styrkan av ett samband mellan två variabler. Där 1 indikerar ett perfekt/starkt positivt samband mellan dessa två variabler. Variablerna utvecklas åt samma håll samtidigt. Medan -1 är det motsatta d.v.s. att variablerna har ett perfekt/starkt negativt samband och utvecklas åt motsatta håll samtidigt. En korrelationskoefficient som är lika med 0 är ett uttryck för inget samband alls.

Det är viktigt att notera korrelation är inget uttryck för kausalitet alltså orsakssamband. För att illustrera detta tar vi korrelationen mellan risken och förväntad avkastningen av en aktie. Dessa två variabler är starkt positivt korrelerade men korrelationen säger inte att aktien har en

hög förväntade avkastning på grund av den höga risken. Det kan finnas många förklarande variabler/faktorer till den höga förväntad avkastning.

Ett korrelations värde nära eller lika 0 kan betyda att variablerna inte har något linjärt samband men ett icke linjärt samband kan förekomma. Ett exempel på detta är om båda hög och låg risk har ett samband med hög förväntad avkastning.

Korrelationen beräknas genom att dividera variablernas kovariansen med produkten av deras standardavvikelse.

Nedan är korrelationsformeln.

$$\rho_{X,Y} = \frac{\text{cov}(X, Y)}{\sigma_X \sigma_Y} = \frac{E((X - \mu_X)(Y - \mu_Y))}{\sigma_X \sigma_Y}.$$

Regression

Metoden går ut på att bilda en ekvation som beskriver sambandet mellan två eller fler variabler. Med hjälp av den ekvationen uppskattas värdet av den beroende variabeln Y genom att ge olika värden till den oberoende variabel X. Det sambandet också ritas som regression linje i ett diagram.

Regressionsekvation ser ut som följer: $Y' = a + bX$

När en regressionsekvation innefattar fler än en oberoende variabel så kallas det en multipelregression. Den beskriver sambandet mellan den beroende variabel Y och de oberoende variabler X_1, X_2, \dots, X_n

Multipel regressionsekvation ser ut som följer (n antal oberoende variabel)

$$Y' = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n$$

4. Resultat och analys

Vi analyserar korrelationen mellan omsättnings tillväxt och vinstmarginal, omsättnings tillväxt och kapitalomsättningshastighet. För att eliminera finansiella effekter så kontrollerar vi även korrelationen mellan omsättningstillväxt och EBIT, omsättningstillväxt och sysselsatt kapital samt korrelationen mellan omsättningstillväxt och skuldsättningsgrad. Detta för att studera hur dessa komponenter rör sig i relation till varandra.

EBIT, sysselsatt kapital och skuldsättningsgrad är kontroll variabel.

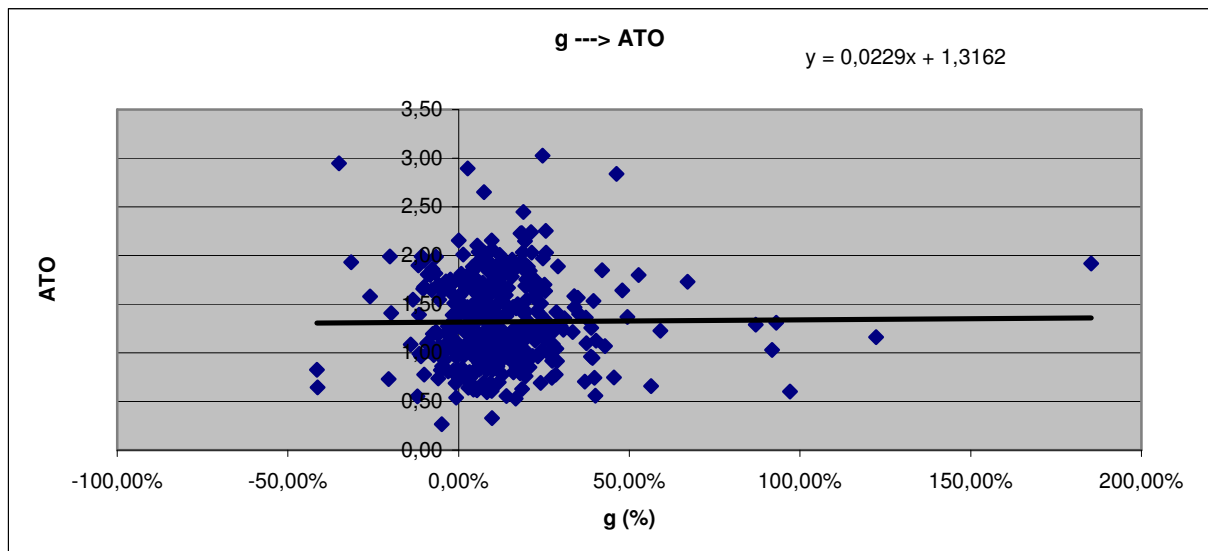
Vi utför också regressions analys för att studera ifall omsättningstillväxt påverkar någon av ovan nämnda komponenter och isåfall hur mycket.

Vi utför en hypotes test för att undersöka ifall β koefficienten är skilda från 0. Detta för att vi ska kunna uttala oss om regressionen ekvationen. Ifall β är inte skilt från 0 så blir βx i ekvationen= 0 och tyder på ekvationens svaghet.

Vi kontrollerar betydelsen av företags storlek och utför och analyserar därför samtliga tester med hela materialet då ingen hänsyn tas till företags storlek och med delat material efter företags storlek. Vi följer den befintliga OMX företags uppdelning efter kapital storleken.

Regressions analys:

g → ATO hela branschen



Av följande diagram som handlar om hela branschen, kan vi utläsa att både företag med hög och låg kapitalomsättningshastighet har samma tillväxt takt. Man kan inte utläsa något tydlig trend ur diagrammet.

Regressions ekvation med hela branschens kapitalomsättningshastighet som beroende variabel Y och omsättnings tillväxt som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$Y = 0,0229X + 1,3162$$

β koefficienten enligt ekvationen är lika med 0,0229. Den är inte skilt från 0 eftersom med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värden på 1,1104E-176 som ger stöd till att förkasta mothypotesen som är $\beta \neq 0$. Hela ekvationen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square är lika med -0,0023. Se tabellen nedan!

UTDATASAMMANFATTNING x = g (%), y = ATO

Regressionsstatistik

| | |
|---------------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,009780093 |
| R-kvadrat | 9,56502E-05 |
| Justerad R-kvadrat | -0,002385502 |
| Standardfel | 0,444021758 |
| Observationer | 405 |

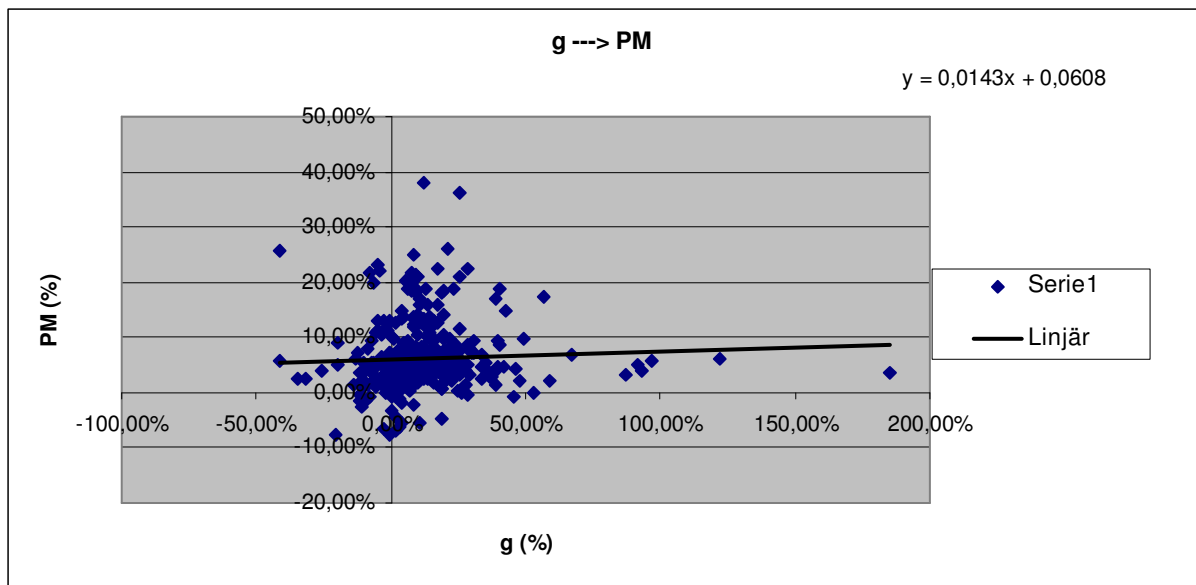
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|-------------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 0,007600481 | 0,007600481 | 0,038550727 |
| Residual | 403 | 79,45359451 | 0,197155321 | |
| Totalt | 404 | 79,46119499 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|-----------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 1,316208114 | 0,026013823 | 50,59649001 | 1,1104E-176 |
| GROWTH | 0,022852574 | 0,11639085 | 0,19634339 | 0,844440373 |

Det i sammantaget tyder på modellens svaghet ur statistiskt syn vinkel.

g→PM hela branschen



Av följande diagram kan vi utläsa att båda företag med samma omsättnings tillväxt kan ha både hög och låg vinst marginal. Det finns alltså inte på någon tydlig trend.

Regressions ekvation med hela branschens vinstmarginal som beroende variabel Y och omsättnings tillväxt som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$Y = 0,0143X + 0,0608$$

β koefficienten enligt ekvationen är lika med 0,0143 som inte skilt från 0. Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 7,838E-52 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas. Modellen har en låg förklarande grad Adjusted R Square är lika med – 0,00036. (se tabellen nedan).

UTDATASAMMANFATTNING x= g (%), y=PM (%)

Regressionsstatistik

| | |
|---------------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,045915038 |
| R-kvadrat | 0,002108191 |
| Justerad R-kvadrat | -0,000367968 |
| Standardfel | 0,058975885 |
| Observationer | 405 |

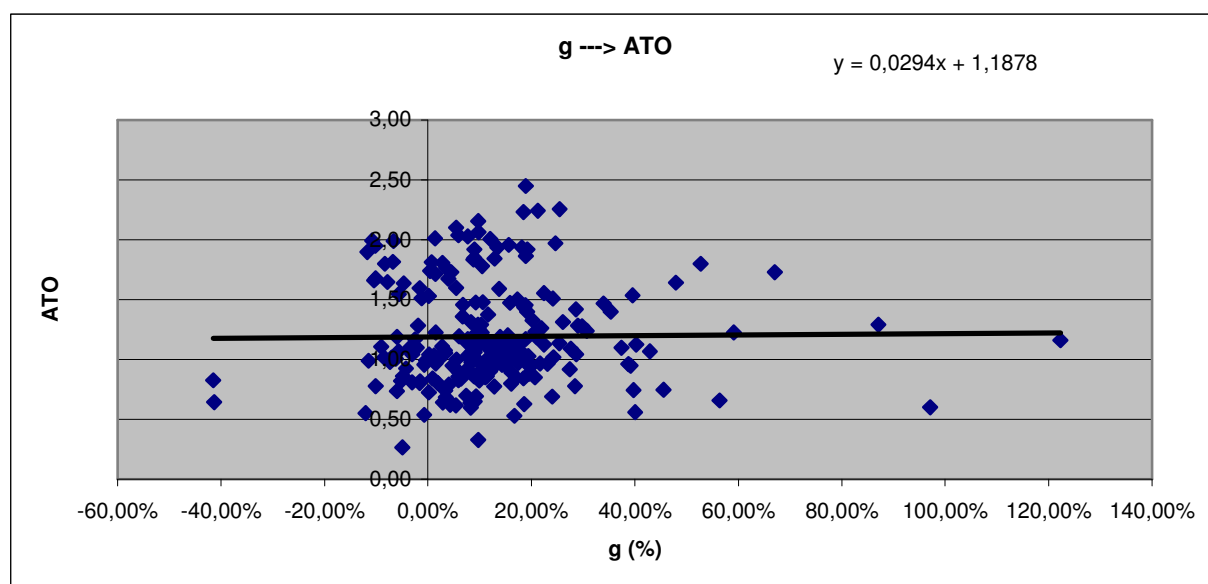
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>MKv</i> | <i>F</i> |
|-------------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 0,002961287 | 0,002961287 | 0,851395772 |
| Residual | 403 | 1,401696491 | 0,003478155 | |
| Totalt | 404 | 1,404657778 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|-----------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 0,060799922 | 0,00345521 | 17,59659479 | 7,8387E-52 |
| GROWTH | 0,014264442 | 0,015459273 | 0,922711099 | 0,356709867 |

Detta i sammantaget tyder på modellens svaghet ur statistiskt syn vinkel.

g → ATO Large cap.



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och kapitalomsättningshastighet inom Large cap. företag. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg kapitalomsättningshastighet har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för Large cap. företagen med kapitalomsättningshastighet som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer:

$Y = 0,0294X + 1,1978$ β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med 0,0294 vilket är inte skilt från 0. Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 3,81457E-94 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas. Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square är lika med -0,0042675. (se tabellen nedan).

UTDATASAMMANFATTNING x = g (%) y = ATO

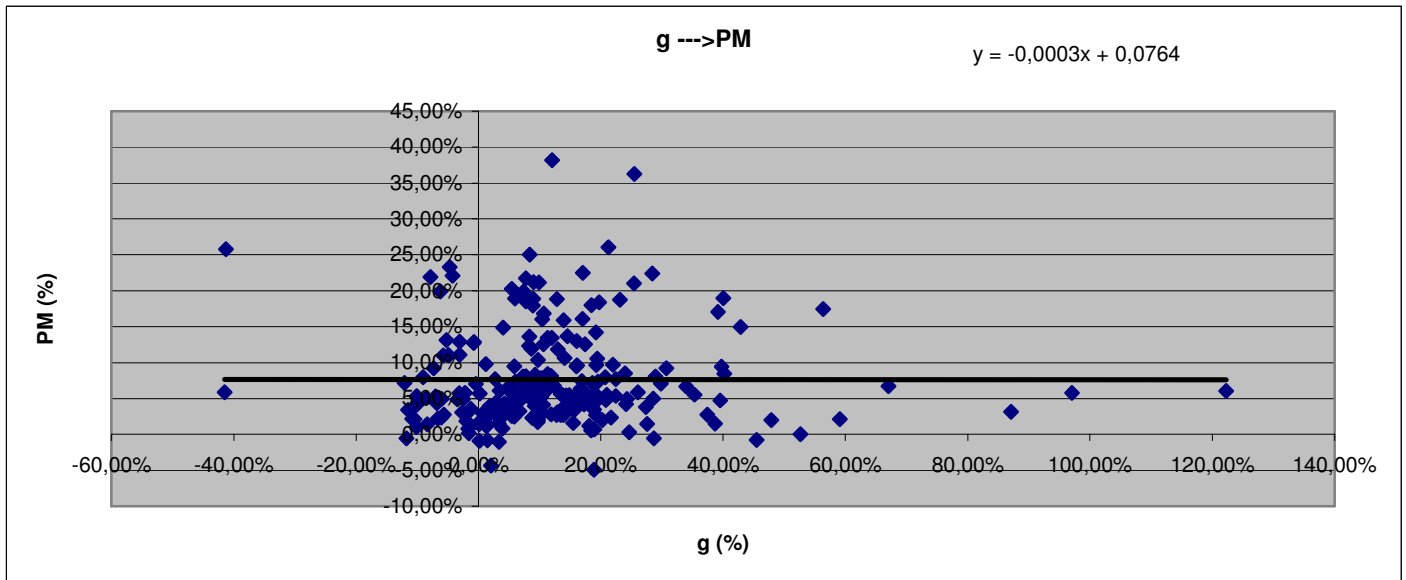
| <i>Regressionsstatistik</i> | |
|-----------------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,012513335 |
| R-kvadrat | 0,000156584 |
| Justerad R-kvadrat | -0,004267502 |
| Standardfel | 0,417352895 |
| Observationer | 228 |

| ANOVA | | | | |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>MKv</i> | <i>F</i> |
| Regression | 1 | 0,006164948 | 0,006164948 | 0,035393423 |
| Residual | 226 | 39,3654572 | 0,174183439 | |
| Totalt | 227 | 39,37162215 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|----------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 1,187765941 | 0,033560306 | 35,39198743 | 3,81457E-94 |
| GROWTH | 0,029392197 | 0,156232278 | 0,188131398 | 0,850942461 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

g → PM Large cap



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och vinstmarginal bland Large cap. företagen. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg vinstmarginal har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för Large cap. företagen med vinst marginalen som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$Y = -0,0003X + 0,0764$$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med -0,0003 vilken är inte skild från 0 .

Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 7,16588E-33 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas.

Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square är lika med -0,0044243221.

(se tabellen nedan).

x = g (%), y = PM
UTDATASAMMANFATTNING (%)

Regressionsstatistik

| | |
|--------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,000744899 |
| R-kvadrat | 5,54874E-07 |
| Justerad R-kvadrat | -0,004424221 |
| Standardfel | 0,067258294 |
| Observationer | 228 |

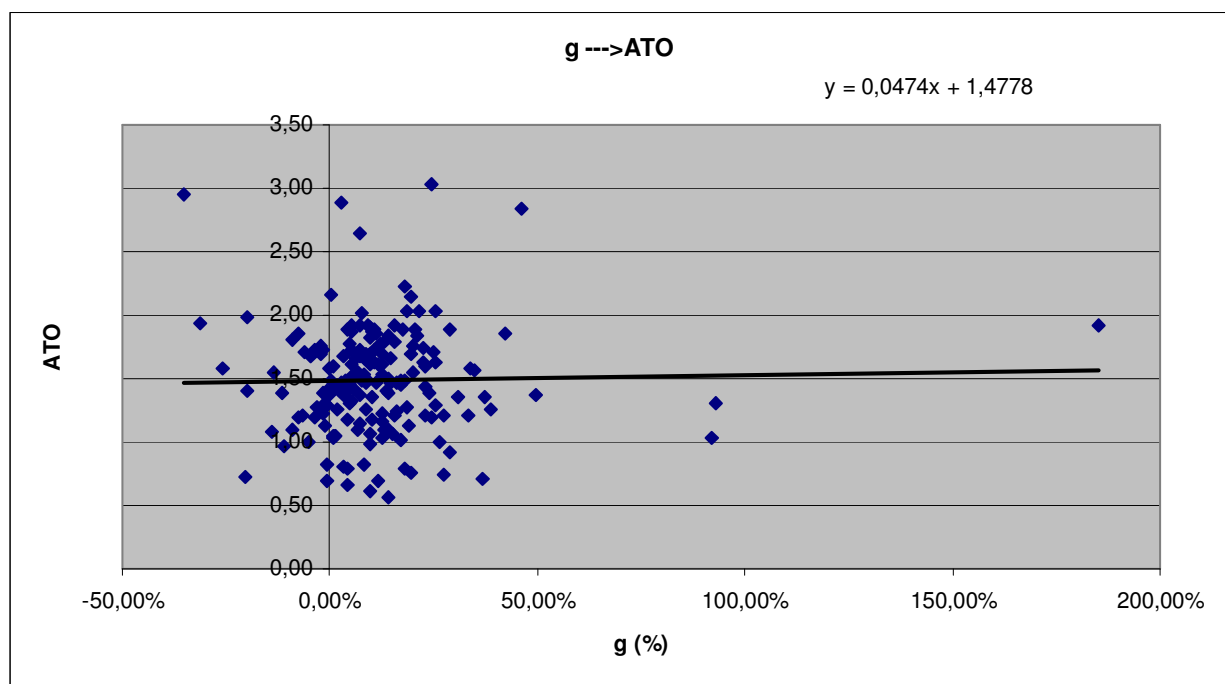
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 5,67277E-07 | 5,67277E-07 | 0,000125402 |
| Residual | 226 | 1,022351245 | 0,004523678 | |
| Totalt | 227 | 1,022351813 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|----------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 0,076357679 | 0,005408394 | 14,11836443 | 7,16588E-33 |
| GROWTH | -0,000281945 | 0,025177533 | -0,01119829 | 0,991075125 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

g→ATO Mid cap.



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och kapitalomsättningshastighet inom Mid cap. företagen. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg kapitalomsättningshastighet har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för Mid cap. företagen med kapitalomsättnings hastighet som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer ser ut som följer:

$$Y = 0,0474X + 1,4778$$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med 0,0474 vilken är inte skild från 0. Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 1,06162E-90 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas.

Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square är lika $-0,0051838$. (se tabellen nedan).

UTDATASAMMANFATTNING x = g (%) y = ATO

| <i>Regressionsstatistik</i> | |
|-----------------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,022965796 |
| R-kvadrat | 0,000527428 |
| Justerad R-kvadrat | -0,005183844 |
| Standardfel | 0,424824008 |
| Observationer | 177 |

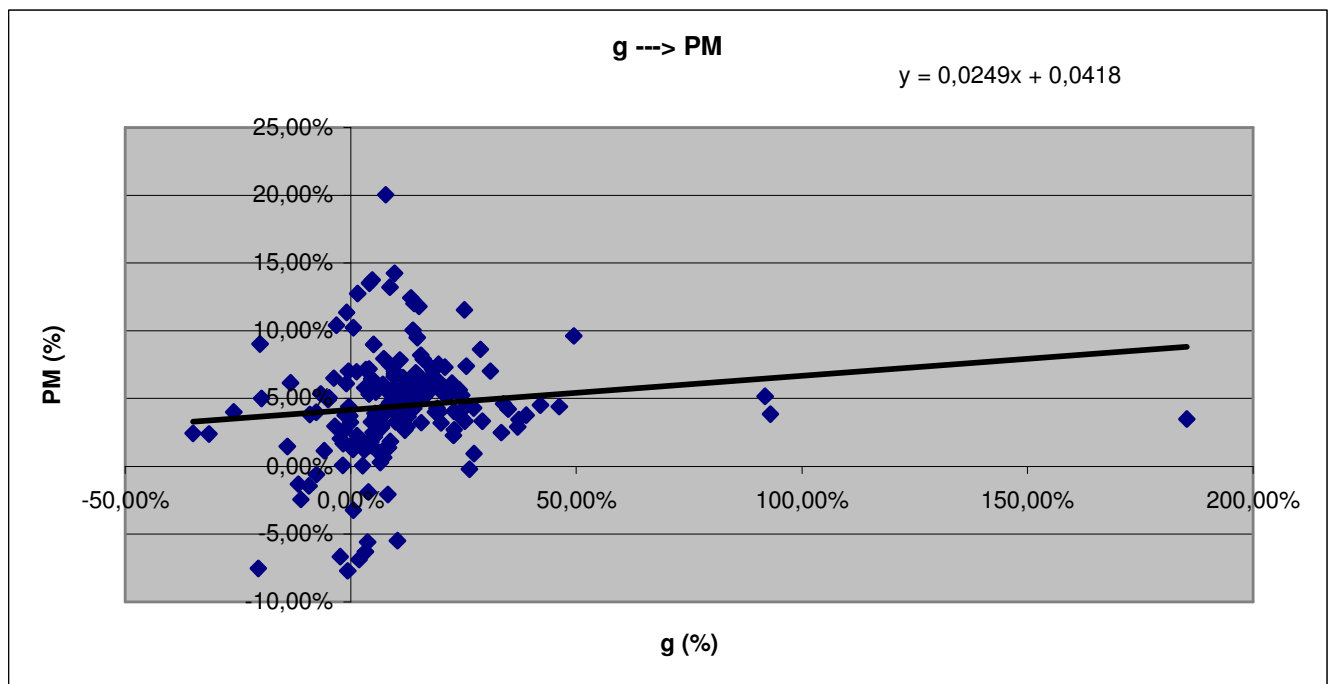
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 0,016666649 | 0,016666649 | 0,092348572 |
| Residual | 175 | 31,58320165 | 0,180475438 | |
| Totalt | 176 | 31,5998683 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|----------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 1,477832359 | 0,036551097 | 40,43195647 | 1,06162E-90 |
| GROWTH | 0,047421731 | 0,156049475 | 0,303889078 | 0,761573418 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

g → PM Mid cap



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och vinstmarginal bland Mid cap.företag. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg vinstmarginal har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för Mid cap. företagen med vinst marginalen som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$Y = -0,0249X + 0,0418$$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med 0,0249 vilken är inte skild från 0.

Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 6,28354E-25 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas.

Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square på $-0,01039$. (se tabellen nedan).

UTDATASAMMANFATTNING $x = g (\%)$ $y = PM (\%)$

Regressionsstatistik

| | |
|--------------------|-------------|
| Multipel-R | 0,126671537 |
| R-kvadrat | 0,016045678 |
| Justerad R-kvadrat | 0,010390768 |
| Standardfel | 0,039916696 |
| Observationer | 176 |

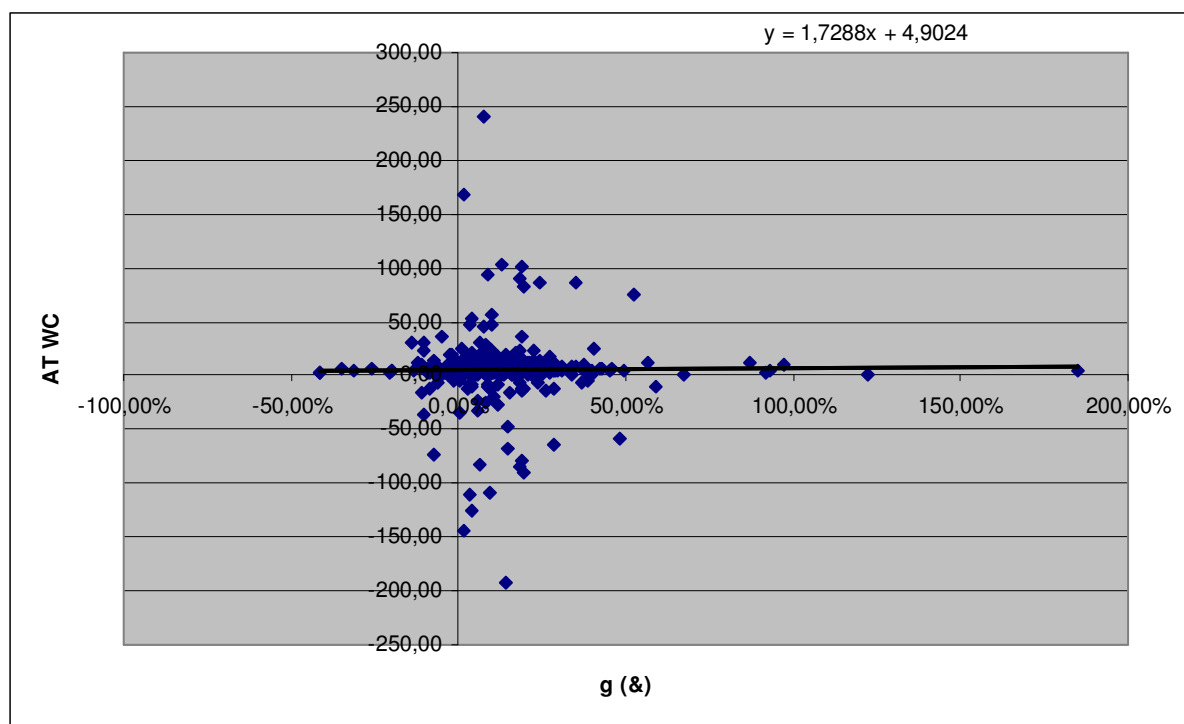
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 0,004521073 | 0,004521073 | 2,837477249 |
| Residual | 174 | 0,277241611 | 0,001593343 | |
| Totalt | 175 | 0,281762684 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|----------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 0,04171255 | 0,003439267 | 12,12832468 | 6,28354E-25 |
| GROWTH | 0,024706716 | 0,014667255 | 1,6844813 | 0,093881564 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

$g \rightarrow$ WC hela branschen



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och sysselsatt kapitalomsättnings hastighet för hela branschen. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg sysselsatt kapitalomsättnings hastighet har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för hela branschen med sysselsatt kapitalomsättningshastighet som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$Y = 1,7288X + 4,9024$$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med 1,7288 vilken är inte skild från 0. Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 0,003883915 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas.

Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square är lika med $-0,0023456$. (Se tabellen nedan).

UTDATASAMMANFATTNING x = g (%), y = ATO WC

| <i>Regressionsstatistik</i> | |
|-----------------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,011369179 |
| R-kvadrat | 0,000129258 |
| Justerad R-kvadrat | -0,002345669 |
| Standardfel | 28,84805257 |
| Observationer | 406 |

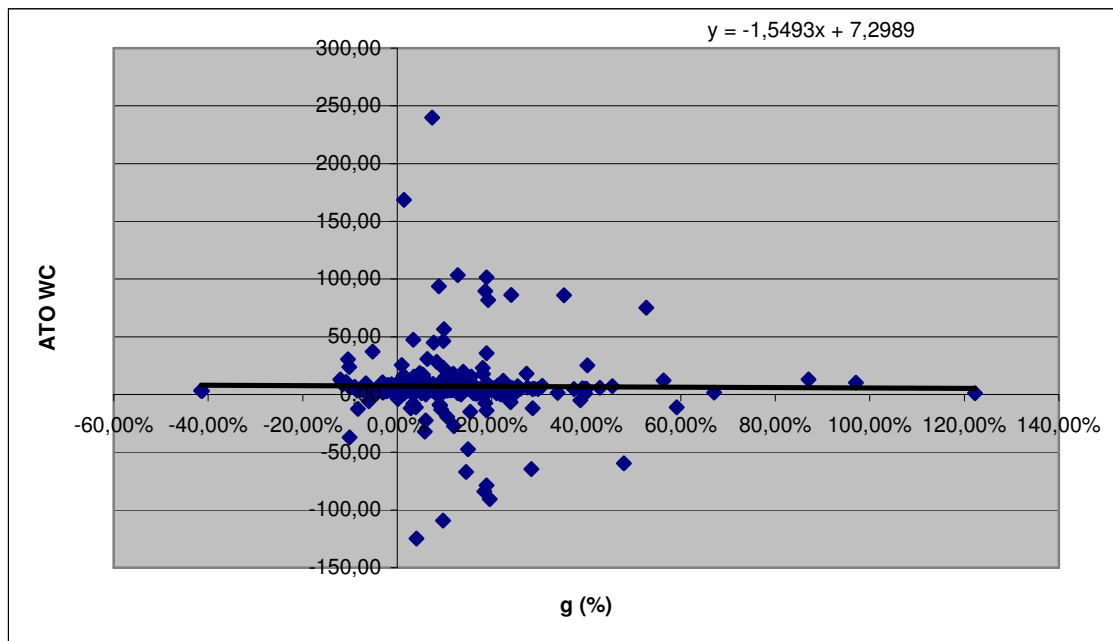
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 43,46389903 | 43,46389903 | 0,052227072 |
| Residual | 404 | 336212,8955 | 832,2101373 | |
| Totalt | 405 | 336256,3594 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|--------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 4,902408412 | 1,688033589 | 2,904212597 | 0,003883915 |
| X-variabel 1 | 1,728794352 | 7,564765924 | 0,228532432 | 0,819347977 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

g → WC Large cap



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och sysselsatt kapitalomsättnings hastighet för Large cap. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg sysselsatt kapitalomsättnings hastighet har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för Large cap. företagen med sysselsatt kapitalomsättnings hastighet som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$Y = 1,5493X + 7,2979$$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med 1,5493 vilken är inte skild från 0. Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 0,00517474 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square är lika med $-0,004332$. (Se tabellen nedan).

$$x = g (\%) \quad y = ATO$$

UTDATASAMMANFATTNING WC

Regressionsstatistik

| | |
|--------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,008526703 |
| R-kvadrat | 7,27047E-05 |
| Justerad R-kvadrat | -0,004332261 |
| Standardfel | 32,22678521 |
| Observationer | 229 |

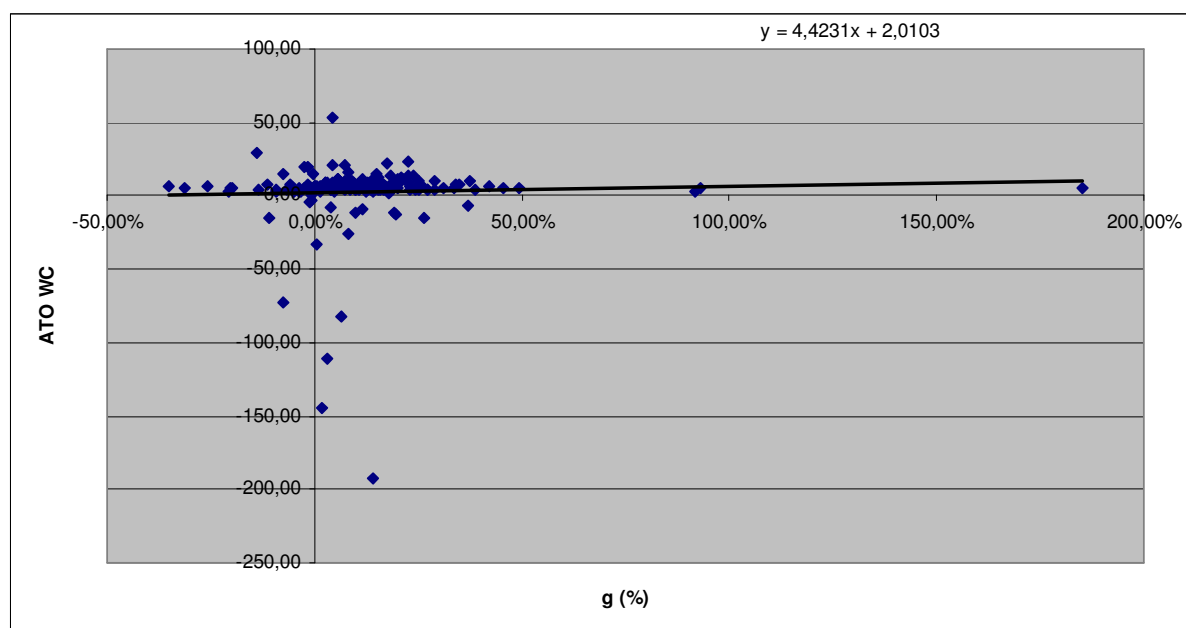
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 17,14169141 | 17,14169141 | 0,016505159 |
| Residual | 227 | 235754,4105 | 1038,565685 | |
| Totalt | 228 | 235771,5522 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|--------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 7,29891868 | 2,585200249 | 2,823347508 | 0,00517474 |
| X-variabel 1 | -1,549331771 | 12,05964642 | -0,1284724 | 0,897888884 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

$g \rightarrow WC$ Mid cap



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och sysselsatt kapitalomsättnings hastighet för Mid cap. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg sysselsatt kapitalomsättnings hastighet har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för Mid cap. företagen med sysselsatt kapitalomsättnings hastighet som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$y = 4,4231x + 2,0103$$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med 4,4231 är inte skild från 0. Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 0,325447548 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas.

Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square på $-0,004235$. (Se tabellen nedan).

x = g (%) y = ATO
UTDATASAMMANFATTNING WC

Regressionsstatistik

| | |
|--------------------|-------------|
| Multipel-R | 0,038350638 |
| R-kvadrat | 0,001470771 |
| Justerad R-kvadrat | -0,00423511 |
| Standardfel | 23,69218149 |
| Observationer | 177 |

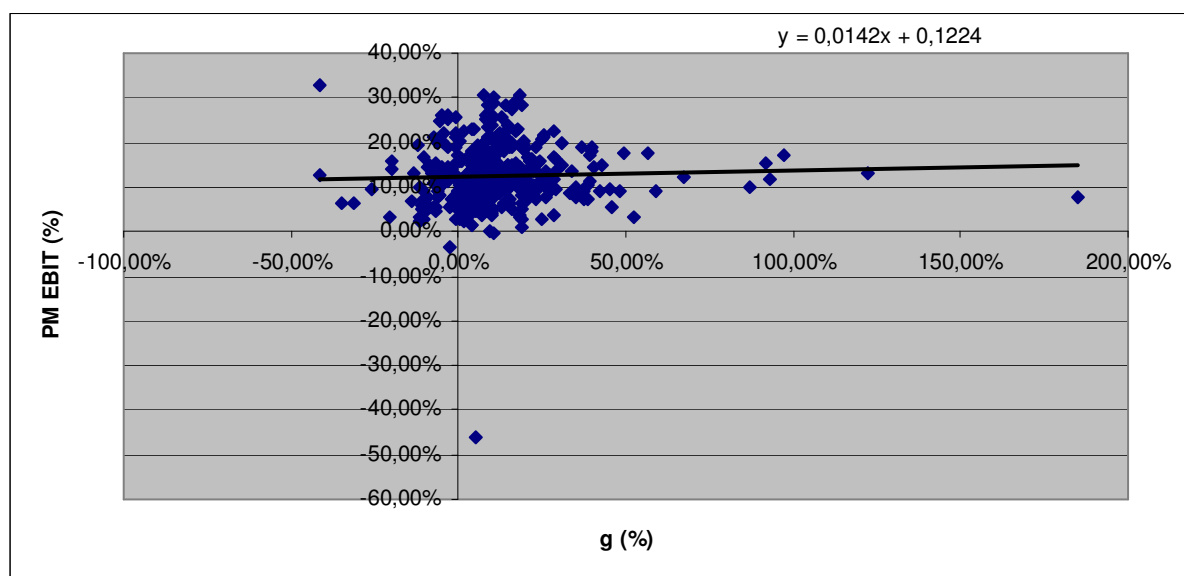
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 144,6880167 | 144,6880167 | 0,257764118 |
| Residual | 175 | 98230,90613 | 561,3194636 | |
| Totalt | 176 | 98375,59415 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|--------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 2,010343489 | 2,038690016 | 0,986095715 | 0,325447548 |
| X-variabel 1 | 4,423093329 | 8,711939931 | 0,507704755 | 0,612299693 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

g → EBIT hela branschen



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och EBIT för hela branschen. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg EBIT har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för hela branschen med vinst marginal före finansiellresultat och skatt (EBIT) som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$Y = 0,0142X + 0,1224$$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med 0,0142 vilken är inte skild från 0. Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 4,029E-108 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas.

Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square på -0,000907. (Se tabellen nedan)

UTDATASAMMANFATTNING x = g (%), y = PM EBIT

Regressionsstatistik

| | |
|--------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,039549618 |
| R-kvadrat | 0,001564172 |
| Justerad R-kvadrat | -0,000907204 |
| Standardfel | 0,067875215 |
| Observationer | 406 |

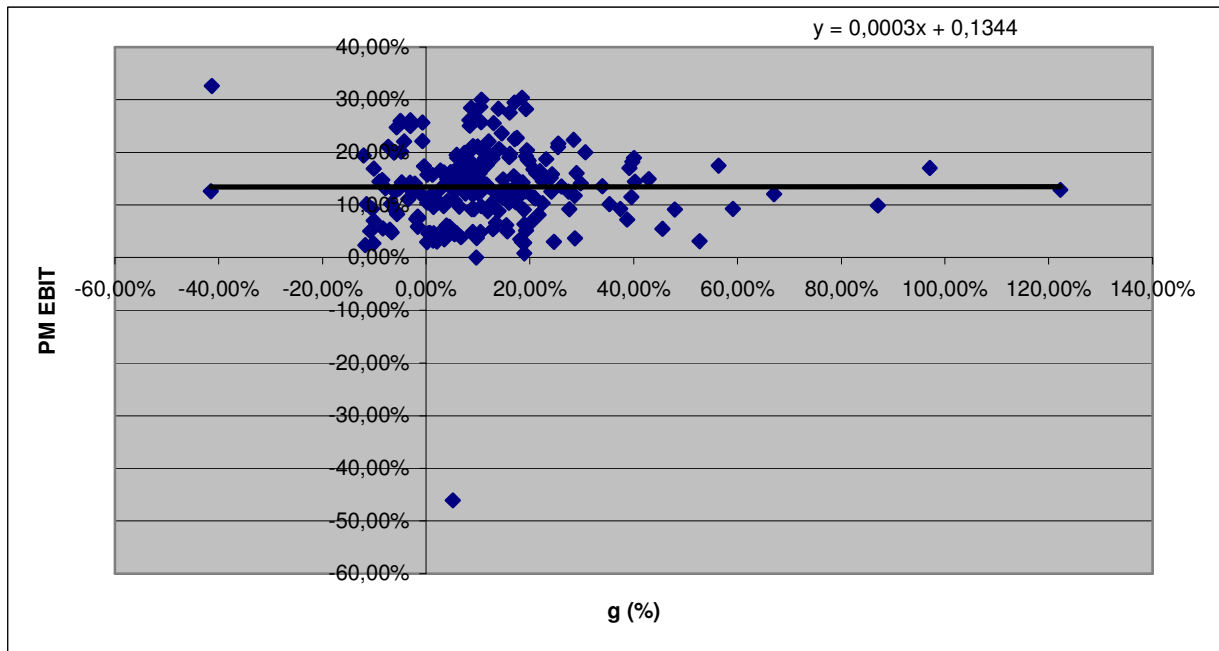
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|------------|-----------|-------------|-------------|------------|
| Regression | 1 | 0,00291587 | 0,00291587 | 0,63291559 |
| Residual | 404 | 1,861246112 | 0,004607045 | |
| Totalt | 405 | 1,864161982 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|--------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 0,122387862 | 0,003971694 | 30,8150266 | 4,029E-108 |
| X-variabel 1 | 0,014159995 | 0,017798779 | 0,795559923 | 0,426755038 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

g → EBIT Large cap.



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och vinst marginal före finansiellresultat och skatt (EBIT) för Large cap. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg EBIT har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för Large cap. företagen med vinst marginal före finansiellresultat och skatt (EBIT) som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer: $Y = 0,0003X + 0,1344$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med 0,0003 vilken är inte skild från 0.

Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 3,47089E-57 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas.

Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square på -0,004404. (Se tabellen nedan).

$x = g (\%) \quad y = PM$
UTDATASAMMANFATTNING EBIT

Regressionsstatistik

| | |
|--------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,000674501 |
| R-kvadrat | 4,54952E-07 |
| Justerad R-kvadrat | -0,004404829 |
| Standardfel | 0,077341762 |
| Observationer | 229 |

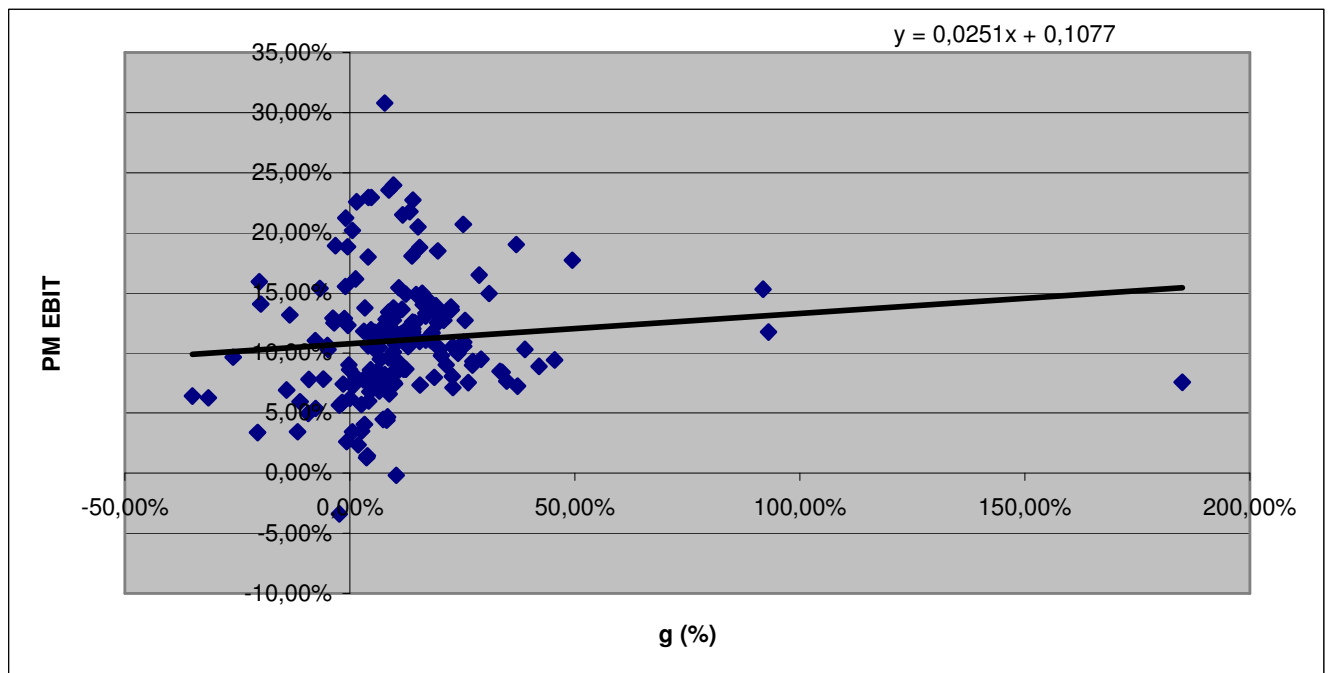
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 6,1776E-07 | 6,1776E-07 | 0,000103274 |
| Residual | 227 | 1,357856836 | 0,005981748 | |
| Totalt | 228 | 1,357857454 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|--------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 0,134444331 | 0,006204278 | 21,66961663 | 3,47089E-57 |
| X-variabel 1 | 0,000294122 | 0,028942208 | 0,01016239 | 0,991900651 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

g → EBIT Mid cap.



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och vinst marginal före finansiellresultat och skatt (EBIT) för Mid cap. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg EBIT har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för Mid cap. företagen med vinst marginal före finansiellresultat och skatt (EBIT) som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$Y = 0,0251X + 0,1077$$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med 0,0251 vilken är inte skild från 0. Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 2,94452E-59 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas.

Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square på -0,004718. (Se tabellen nedan).

x = g (%) y = PM
UTDATASAMMANFATTNING EBIT

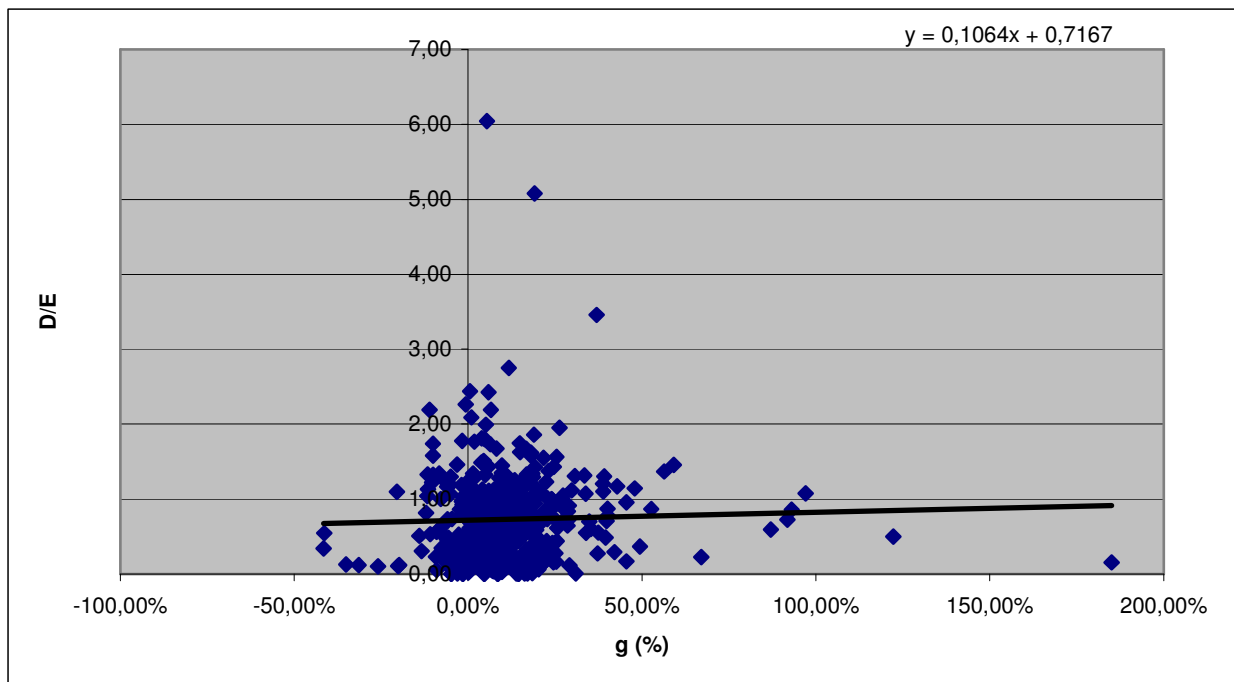
| <i>Regressionsstatistik</i> | |
|-----------------------------|-------------|
| Multipel-R | 0,101851661 |
| R-kvadrat | 0,010373761 |
| Justerad R-kvadrat | 0,004718754 |
| Standardfel | 0,050405743 |
| Observationer | 177 |

| ANOVA | | | | |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>MKv</i> | <i>F</i> |
| Regression | 1 | 0,004660829 | 0,004660829 | 1,834438178 |
| Residual | 175 | 0,444629314 | 0,002540739 | |
| Totalt | 176 | 0,449290142 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|--------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 0,107722863 | 0,004337367 | 24,83600388 | 2,94452E-59 |
| X-variabel 1 | 0,025103911 | 0,018534883 | 1,35441433 | 0,177350405 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

g → D/E hela branschen



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och skuldsättningsgraden (D/E) i hela branschen. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg skuldsättning har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för hela branschen med skuld sättningsgrad (D/E) som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$Y = 0,1064X + 0,7167$$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med 0,0251 vilken är inte skild från 0. Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 8,4623E-61 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas.

Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square på -0,001424. (Se tabellen nedan).

UTDATASAMMANFATTNING x = g (%), y = D/E

Regressionsstatistik

| | |
|--------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,032371379 |
| R-kvadrat | 0,001047906 |
| Justerad R-kvadrat | -0,001424748 |
| Standardfel | 0,623493121 |
| Observationer | 406 |

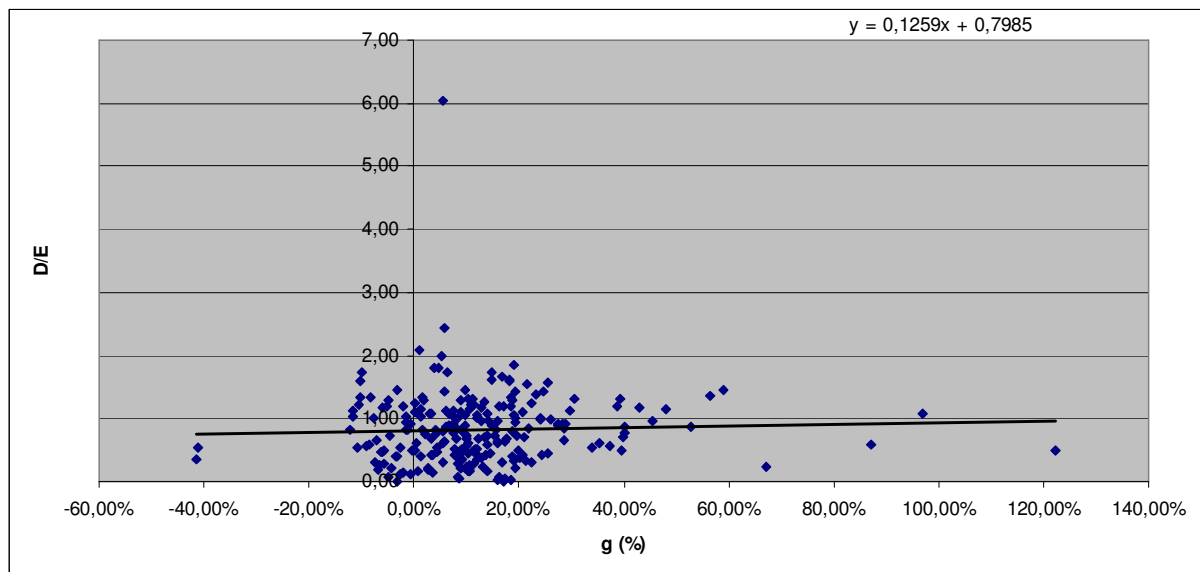
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 0,164748868 | 0,164748868 | 0,423798198 |
| Residual | 404 | 157,0524434 | 0,388743672 | |
| Totalt | 405 | 157,2171923 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|--------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 0,716734621 | 0,036483479 | 19,64545691 | 8,46231E-61 |
| X-variabel 1 | 0,106436409 | 0,163497328 | 0,650997848 | 0,515417965 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

$g \rightarrow D/E$ Large cap.



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och skuldsättningsgraden (D/E) i Large cap. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg skuldsättning har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för Large cap. med skuld sättningsgrad (D/E) som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$y = 0,1259x + 0,7985$$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med --- vilken är inte skild från 0. Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 7,75411E-43 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas.

Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square på -0,002920. (Se tabellen nedan).

UTDATASAMMANFATTNING x = g (%) y = D/E

| <i>Regressionsstatistik</i> | |
|-----------------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,038446205 |
| R-kvadrat | 0,001478111 |
| Justerad R-kvadrat | -0,002920664 |
| Standardfel | 0,580466552 |
| Observationer | 229 |

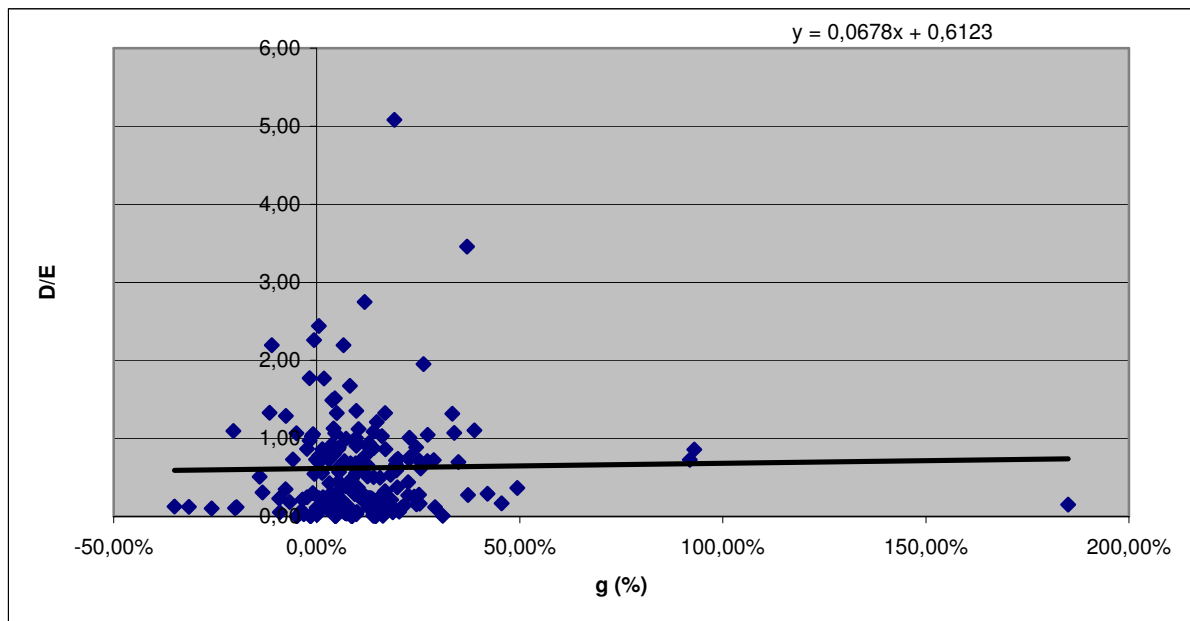
ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 0,113221687 | 0,113221687 | 0,336027812 |
| Residual | 227 | 76,48570181 | 0,336941418 | |
| Totalt | 228 | 76,5989235 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|--------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 0,798479134 | 0,046564442 | 17,14782994 | 7,75411E-43 |
| X-variabel 1 | 0,12591643 | 0,217217489 | 0,579679059 | 0,562705937 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

g → D/E Mid cap.



Ur diagrammen kan vi utläsa relation mellan omsättnings tillväxt och skuldsättningsgraden (D/E) i Mid cap. Det finns inget tydligt samband då både företag med hög och låg skuldsättning har samma omsättningstillväxt.

Regressions ekvation för Mid cap. med skuld sättningsgrad (D/E) som beroende variabel Y och omsättningstillväxten som oberoende variabel X ser ut som följer:

$$Y = 0,0678X + 0,6123$$

β koefficienten enligt regressions ekvationen är lika med 0,0678 vilken är inte skild från 0. Med en 95 % ig konfidens intervall har modellen en P-värdet på 5,4962E-21 vilket betyder att mothypotesen $\beta \neq 0$ förkastas.

Modellen har en låg förklarande grad då Adjusted R Square på -0,005269. (Se tabellen nedan).

UTDATASAMMANFATTNING $x = g$ (%) $y = D/E$

| <i>Regressionsstatistik</i> | |
|-----------------------------|--------------|
| Multipel-R | 0,021030449 |
| R-kvadrat | 0,00044228 |
| Justerad R-kvadrat | -0,005269479 |
| Standardfel | 0,662621437 |
| Observationer | 177 |

ANOVA

| | <i>fg</i> | <i>KvS</i> | <i>Mkv</i> | <i>F</i> |
|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Regression | 1 | 0,033998379 | 0,033998379 | 0,077433206 |
| Residual | 175 | 76,83675448 | 0,439067168 | |
| Totalt | 176 | 76,87075286 | | |

| | <i>Koefficienter</i> | <i>Standardfel</i> | <i>t-kvot</i> | <i>p-värde</i> |
|--------------|----------------------|--------------------|---------------|----------------|
| Konstant | 0,612313074 | 0,057017954 | 10,7389521 | 5,4962E-21 |
| X-variabel 1 | 0,067801441 | 0,243654986 | 0,278268227 | 0,781134976 |

Allt detta sammantaget tyder på modellen svaghet ur statistiskt syn vinkel.

4.1 Bolagens tillväxt och lönsamhet

Data visar att den genomsnittliga tillväxten bland alla företag är 11,45 %. Detta gäller även när man dela företag efter storleken, mid.cap har en genomsnittlig omsättningstillväxt på 11,34 % och Large cap. har en genomsnittlig omsättningstillväxt på 11,53 %. Omsättningstillväxt takten är alltså oberoende av storleken.

Däremot finns det skillnad mellan Mid.cap och Large cap. företag angående vinstmarginalen och kapitalomsättningshastighet.

Mid cap företag håller en vinstmarginal på 4,31 % vilket är mycket lägre än vinstmarginalen på Large cap. företag som har en genomsnittlig vinstmarginal på 7,53 %. Det skiljer hela 74,7 %. Det är den största skillnaden mellan företagen och som relateras direkt till storleken. Mid cap. företagens genomsnittliga vinstmarginal är också lägre än hela industri branschens genomsnitt som ligger på 6,10 %.

Mid cap. företagen har däremot en högre kapital omsättningshastighet. Den ligger på 1,48 gånger i vilket är högre än de 1,16 gånger som large cap. företagen håller och hela industri branschen genomsnittet som är på 1,3 gånger. Detta beror på att Large cap. företagen använder mer kapital igenomsnitt än Mid cap. företagen.

Large cap. företagens höga vinstmarginal gör att dessa företag har en hög lönsamhet på

8,70 %. Den är 36,57 % högre än lönsamheten hos Mid cap. företagen som ligger på 6,37 %. Branschens genomsnittliga lönsamhet ligger på 7,92 %. Vi studerar inte lönsamheten i denna uppsats men vi tycker att det är en intressant insikt att komma fram till. Det visar storleken påverkan på företagets vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet och därför har vi haft storleken som kontroll variabel i även i vår analys.

Tabellen nedan illustrerar detta

| | Tilläxt (genomsnitt) | ATO (genomsnitt) | PM (genomsnitt) | Lönsamhet (genomsnitt) |
|-----------|----------------------|------------------|-----------------|------------------------|
| allt | 11,45% | 1,30 | 6,10% | 7,92% |
| mid cap | 11,34% | 1,48 | 4,31% | 6,37% |
| large cap | 11,53% | 1,16 | 7,53% | 8,70% |

Korrelations analysen:

I hela industribranschen är korrelationen mellan vinstmarginal och tillväxten svagt negativ fast runt 0. Detta innebär att det inte finns något linjärt samband mellan vinstmarginalen och företagets tillväxt. Det kan däremot finnas ett icke linjärt samband som vi inte kan synlig göra med våra tester. $\rho = -0,009$ vilken är runt noll.

Kapitalomsättningshastigheten inom branschen korrelerar svagt positivt med tillväxten men den är runt 0, $\rho = 0,032$. Detta innebär att det inte heller finns något tydligt samband mellan kapitalomsättningshastighet och tillväxten. Det kan finnas något icke linjärt samband här också som vi inte kan synlig göra med våra tester.

Det finns inte heller något tydligt samband mellan tillväxten och lönsamheten inom branschen. $\rho = 0,049$ är positiv men runt 0 här också. Detta innebär att tillväxten och lönsamheten inte är tydligt knutna till varandra.

Ett korrelations värde nära eller lika 0 kan betyda att variablerna inte har något linjärt samband men ett icke linjärt samband kan förekomma. I det här sammanhanget kan betyda att både företag med hög och låg vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet kan ha en hög omsättnings tillväxt. (se korrelations definition)

Korrelations tabell

| Korrelation | <i>Tillväxt</i> | <i>PM</i> |
|-----------------|-----------------|-----------|
| allt material | | |
| Tillväxt | | 1 |
| Tillväxt och PM | -0,009106325 | |

| Tillväxt och ATO | <i>TILLVÄXT</i> | <i>ASSET TURNOVER</i> |
|------------------|-----------------|-----------------------|
| TILLVÄXT | | 1 |
| ASSET TURNOVER | 0,03284671 | 1 |

| Tillväxt och Lönsamhet | <i>TILLVÄXT</i> | <i>Lönsamhet</i> |
|------------------------|-----------------|------------------|
| TILLVÄXT | | 1 |
| Lönsamhet | 0,049982941 | 1 |

5. Analys och slutsatser

I denna del analyserar vi, med hjälp av den teori vi gått igenom, de resultat som kommit fram i vår undersökning. Vi söker också diskutera vad eventuella skillnader beror på och olika slutsatser man kan dra av de resultat vi presenterat. Dessutom ger vi förslag på framtida studier som kan komplettera på området.

I vår analys söker vi jämföra de olika resultat vi fått fram i vår undersökning med de resultat och slutsatser som andra har fått fram på området och som presenteras i teoridelen ovan. Dock för att en sådan jämförelse ska vara betydelsefull bör man notera att vår undersökning och de studier som andra har genomfört skiljer sig en del åt. En del av dessa skillnader har redan presenterats och de innefattar b.l.a. att vi studerar den svenska markanden, vi studerar industriföretag samt att vi studerar ett lägre urval än t.ex. de amerikanska studierna på samma ämnesområde. Med detta som utgångspunkt så går det givetvis inte att dra för vida och långtgående slutsatser av våra resultat. Dock kan vår undersökning bidra, tillsammans med övriga studier, till att öka förståelsen för hur företagens tillväxt får för konsekvenser på företagens vinstmarginaler och omsättningshastigheter.

Den första slutsatsen man kan dra utifrån vår studie är att det inte existerar några klara samband mellan de variabler vi har valt att studera. Vi kan alltså inte svara ja på vår ställda fråga ”. T.ex. finner vi inget stöd för att en hög tillväxt per automatik leder till högre vinster verken under tillväxtökningen eller under kommande år. Varför det förhåller sig på detta vis kan vi självklart bara spekulera i, men mycket har nog att göra med som andra forskare sagt, nämligen att företag har som yttersta mål att växa. Detta åskådliggörs dessutom om man studera företagens årsredovisningar där det ofta finns tillväxtmål uttryckta i precisa tal. En konsekvens av detta blir då att försteget bortser ifrån vad en möjlig tillväxt medför och att man bara fortsätter att växa. En annan förklaring till att vi inte ser ett samband, kan handla om att olika företag är olika bra på att hantera sin expansion. En del företag ser säkerligen sin vinst öka när man växer och tar marknadsandelar, medan andra företag kanske växer för sakta på en marknad som växer snabbare. En del företag kanske växer så snabbt att eller okontrollerat att de tappar fokus och låter inte bara omsättningen stiga utan man låter samtidigt kostnaderna skena. Resultatet av detta blir med största sannolikhet pressade marginaler och att lönsamheten minskar. Däremot ökar säkerligen omsättningshastigheten, vilket vi diskutera längre ner.

Att vi valt att studera endast industriföretag inverkar som vi varit inne på tidigare på resultatet av studien. Dessa är så kallade cykliska bolag vilka oftast får till konsekvens att deras tillväxt och lönsamhetsutveckling starkt hänger samman med den konjunktur som råder. Ur de siffror vi har kan man se att vissa år stiger tillväxten väldigt mycket för att sedan några år senare falla ganska kraftigt. Förhållandena hade säkerligen varit annorlunda om vi valt att studera företag inom t.ex. Livsmedelsbranschen där tillväxten troligtvis hade varit mer jämn.

Wiklunds slutsatser när det gäller vad som driver tillväxt, vilken motivation som ligger bakom är en intressant aspekt och som vi tyckte var intressant och därför valde att belysa den. Att även om vi studerar vad tillväxt får för konsekvenser bör man vara medveten om att själva tillväxten är en konsekvens av andra saker t.ex. som Wiklund hävdar motivationen hos företagsledningen. I denna motivation kanske prognoser om framtida vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet ligger och man är då inne på en diskussion som hänger samman med den om hönan och ägget. Dock har vi redogjort för varför vi valde den utgångspunkt vi valde och det har att göra med vår vilja att studera om tillväxten explicit ledde till de konsekvenser vi frågar efter. Andra frågeställningar som söker ta reda på orsakerna bakom själva tillväxten och vad som driver den hör hemma i andra undersökningar där man lyfter in andra aspekter.

En annan studie som gjort vår studie med oklara samband mer förståelig är Davidsson & Steffens studie. De svar och slutsatser de kommer fram passar i stor utsträckning med dem slutsatser som vår undersökning ger upp hov till. Att företagens olika strategiska val påverkar om företagens expansion är lyckosam eller ej verkar vara en rimlig slutsats. Det är alltså inte enbart en god tillväxt och utökade marknadsandelar som ligger bakom förbättrade marginaler. Hur företagsledningen implementerar, genomför och följer upp olika strategiska beslut angående framtida tillväxt påverkar om denna tillväxt för några positiva effekter med sig. Att få fram sådan data relaterat till vår undersökning ter sig dock väldigt svår. Först och främst ska man ha tillgång till sådan data, och för det andra bör de som studerar sådan data ha kunskap i hur man tolkar sådan information. Likväl är det en viktig insikt och kanske förklarar det en del av de skillnader och ickesamband som vår studie givet upphov till.

5.1. Slutsatser

Slutsatsen av de olika tester vi utförde är att det inte finns något tydligt samband mellan omsättningstillväxt, vinstmarginalen och kapitalomsättningshastighet. Korrelationen mellan dessa komponenter är runt noll detta tyder på inget linjärt samband.

Regressions ekvationer har mycket lågt förklarande grad, Adjusted R Square, samt mycket lågt P värden som ger stöd för att β koefficienten är inte skild från noll.

Dessa tester visar att företag med en viss omsättningstillväxt kan ha både låg och hög vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet.

Verken storlek eller skuld sättningsgrad spelar någon roll i sammanhanget. Detta framgick av tester vi utförde med kontroll variabler EBIT och D/E med hela materialet samt delad material.

Däremot storleken är av stor betydelse när det gäller lönsamheten. Detta framgick tydligt av den sammanställning vi gjorde i tabellen på sida 40. Vår hypotes är att detta är en effekt av volym och stordriftsfördelar. Vi rekommenderar fortsatta studier i området.

5.2 Förslag till vidare studier

Det finns en del andra vägar att gå om man vill utforska det valda ämnesområdet ytterligare. För att få en bredare bild av hur tillväxt eventuellt påverkar vinstmarginal och omsättningshastighet skulle man kunna studera fler branscher. Både för att få den bredare bilden men också för att kunna göra en komparativ studie. Metoden och tillvägagångssättet hade varit det samma det är bara det att urvalet hade varit större. Möjligheten finns naturligtvis också att bredda ytterligare genom att undersöka utländska företag och branscher. Här har dock vi ingen djupare kunskap och kan ej uttala oss om liknande studier har genomförts på t.ex. engelska eller amerikanska bolag. En liknade studie skulle också kunna undersöka andra beroende variabler förutom vinstmarginal och omsättningshastighet. Exempel på andra nyckeltal är räntabilitet på eget kapital, avkastning på börsen samt avkastning på investerat kapital.

En annan möjlig väg kan vara att helt byta metod och istället använda den kvalitativa metoden. Detta skulle leda till en djupare förståelse kring de företag man studerar. Därutöver

leder en sådan studie säkerligen till en ökad förståelse varför företag väljer att växa och vad detta har för konsekvenser på deras lönsamhet. Eller givetvis även tvärtom, leder ökad lönsamhet istället att företagen väljer att växa. Den klassiska diskussionen om vad som var först, hönan eller ägget.

6. Referenslista

Böcker:

- Ahrens, T. (1999) *Tids monopolet – som skapar tillväxt och lönsamhet*, Liber ekonomi
- Ax, C. Johnsson, C. Kullven, H. (2005) *Den nya ekonomistyrningen*, Liber
- Backman, J. (1998) *Rapporter och uppsatser*, studentlitteratur
- Canals, J. (2000) *Managing corporate growth*, Oxford university press
- Eggeby, E. Söderberg, J. (1999) *Kvantitativa metoder*, Studentlitteratur
- Eriksson, T L. Wiedersheim, F. (2001) *Att utreda, forska och rapportera*, Liber ekonomi
- Higgins, C R. (2009) *Analysis for financial management*, McGraw Hill international edition
- Johansson, S-E. Runsten, M. (2005) *Företagets lönsamhet, finansiering och tillväxt – mål, samband och mätmetoder*, studentlitteratur
- Kim, A K. Nofsinger, R J. (2007) *Corporate governance*, Pearson international edition
- Koller. T. Goedhart, M. Wessels. D (2005) *Valuation – measuring and managing the value of companies*, McKinsey & Company
- Lundahl, U., Skärvard, P-H (1999) *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer*, studentlitteratur
- Palepu, G K. Healy, M P. Bernard, L V. Peek, E. (2007) *Business analysis and valuation – IFRS edition*, Thomson
- Penman, H S. (2003) *Finacial statement analysis and security valuation*, McGraw Hill international edition
- Reinecker, L. Jørgensen, S R. (2000) *Att skriva en bra uppsats*, Liber
- Ryan. B. Scapens, W R. Theobald, M (2002) *Research method & methodology in finance & accounting*, Thomson
- Svenning, C. (2000) *Metodboken*, Lorentz förlag

Vetenskapliga artiklar och uppsatser:

Anderson, C. GARCIA-FEIJÓ O, L. (2006) *Empirical Evidence on Capital Investment, Growth Options, and Security Returns*, The journal of finance

Cooper, J M. Gulen, H. Schill, J M. (2008) *Asset Growth and the Cross-Section of Stock Returns*, The journal of finance

Davidsson, P. Steffens, P, Fitzsimmons J. (2009) *Growing profitable or growing from profits: Putting the horse in front of the cart?*, Journal of business venturing

Ramezani, A C. Soenen, L, Jung, A. (2002) *Growth, Corporate Profitability, and Value Creation*,

Selling, I T. Stickney, P C. (1989) *The effects of business environment and strategy on a firms rate of return on assets*, Financial analysis journal

Andersson, M. Nyberg, O. (2007) *Lönsamhetsprognoser – kan Dupont-modellen användas från ett prognosperspektiv*, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet

Websidor:

<http://di.se/Nyheter/?page=/Avdelningar/GasellNyheter.aspx%3Fmenusection%3DGasellerna>

Bilagor

Företag som ingår i studien (tidsperiod data finns tillgänglig från respektive företag)

Large cap företag:

Alfa Laval AB (2000-2008)
Assa Abloy (1994-2008)
Atlas Copco (1993-2008)
Hexagon (1993-2008)
Lindab Inter (2003-2008)
NCC (1993-2008)
Nibe (1996-2008)
Peab (1993-2008)
SAAB (1993-2008)
Sandvik (1993-2008)
Scania (1994-2008)
Seco Tools (1993-2008)
Securitas (1993-2008)
Skanska (1993-2008)
SKF (1993-2008)
Trelleborg (1993-2008)
Volvo (1993-2008)

Mid cap företag

B&B Tools (1993-2008)
Beijer Alma (1993-2008)
Cardo (1993-2008)
Fagerhult (1997-2008)
Gunnebo (1996-2008)
Haldex (1993-2008)
Hexpol (2005-2008)
Indutrade (2002-2008)
Intrum justitia (1999-2008)
Loomis (2004-2008)
Munters (1996-2008)
Niscayah (2005-2008)
SAS (2000-2008)
Sweco (1997-2008)
Systemair (2005-2008)
Transcom (2001-2008)
VBG Group (1993-2008)
ÅF (1993-2008)