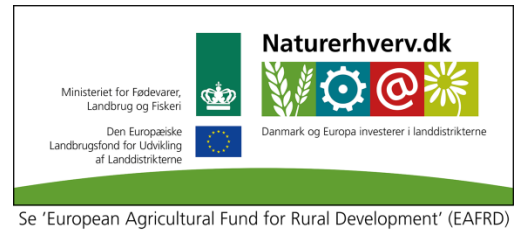


Nøgletal – fra strategi til dagligdag

Indledning

Man kan spørge sig selv, hvorfor skal vi nu til at arbejde med nøgletal – har vi ikke tal nok i forvejen? Jo, der er rigeligt med tal, kan det korte svar være. Det lidt længere svar er, at det er nødvendigt at skabe et overblik i alle disse tal, og at nøgletal kan pege derhen, hvor det er mest relevant at kigge, hvis man vælger de rigtige.



Det er også vigtigt at holde sig for øje, hvilket formål nøgletallene skal opfylde. I de fleste tilfælde handler det om at finde ud af, om virksomheden er levedygtig i fremtiden eller ej. Til at finde svar på dette spørgsmål kan man bruge nøgletal – og vel at mærke udviklingen i nøgletal. En ting er nemlig nøgletallenes niveau. Noget andet er udviklingen i nøgletallene over en periode.

Det er især udviklingen, der fortæller os, om virksomheden er levedygtig fremadrettet. Når vi bevæger os på det strategiske niveau, kræver det, at man kigger på nøgletallene over flere år, førend man reelt kan sige noget om udviklingen for virksomheden. En tommelfingerregel siger, at der skal minimum 5 år til.

Når man opererer på mere dagligdagsniveau, er tidshorisonten en anden, og dermed afkortes også den periode, der skal til for at sige noget om udviklingen.

Rentabilitet

Et nøgletal på strategisk niveau, der fortæller noget om rentabiliteten i en virksomhed, er afkastningsgraden. Afkastningsgraden er et overordnet nøgletal, der ofte tages udgangspunkt i. Nøgletallet er i landbrugstermer (her bruges begreber fra det interne regnskab) defineret som:

$$\text{Afkastningsgrad} = \frac{\text{Resultat før finansiering} + \text{forpagtning, netto}}{\text{Aktiver i alt}} \times 100$$

Eller

$$\text{Afkastningsgrad, landbrug} = \frac{\text{Resultat af primær drift} + \text{EU - støtte} + \text{forpagtning, netto}}{\text{Landbrugsaktiver}} \times 100$$

Alt efter hvilket fokus analysen har, kan man vælge mellem de to definitioner. Vær dog opmærksom på, at der skal være sammenhæng i valget af definitioner med de øvrige nøgletal, som der analyseres på. Det kommer jeg ind på senere.

Afkastningsgraden viser afkastet af den investerede kapital før omkostninger til finansiering. Man kan bl.a. bruge afkastningsgraden til at vurdere, om man får et tilfredsstillende afkast, eller om det er bedre at investere i noget andet. Når man skal finde ud af, om niveauet er tilfredsstillende, kan man sammenligne med, hvilket afkast man kunne have fået ved at investere i noget andet med samme risiko.

Den kapital, der er indsat for at opnå resultaterne i virksomheden, består af både gæld og egenkapital. For at analysere rentabiliteten på egenkapitalen alene kan man beregne forrentning af egenkapitalen, som er defineret som:

$$\text{Egenkapitalens forrentning} = \frac{\text{Resultat efter finansiering - ekstraordinære poster}}{\text{Egenkapital}} \times 100$$

Egenkapitalens forrentning bør kun sammenlignes med Afkastningsgrad, som gælder hele virksomheden og ikke kun landbrugsdelen. Ved begge nøgletal kan man vælge at bruge ultimo status eller gennemsnit af primo og ultimo. Det er blot vigtigt, at det er ens for begge nøgletal. Hvis du vælger afkastningsgrad for hele virksomheden, skal du også vælge overskudsgrad og aktivernes omsætningshastighed for hele virksomheden, se afsnittet "Afkastningsgradens komponenter".

Hvis Afkastningsgrad er større end lånerenten, er Egenkapitalens forrentning større end Afkastningsgrad. Det skyldes, at virksomheden har tjent mere på gælden, end der er betalt for den. Det vil sige, at overskuddet, der genereres for de lånte penge, er større, end der betales for at låne pengene, og dermed er der relativt mere tilbage til egenkapitalen.

Det modsatte gælder, hvis Afkastningsgrad er mindre end lånerenten. Så betales der mere for at låne pengene, end der tjenes på at indsætte pengene i virksomheden.

Ved at arbejde med fremmedkapital (gæld) har man altså mulighed for at øge rentabiliteten på egenkapitalen. Man kan dog komme til at stå i en situation, hvor en investering vil sænke afkastningsgraden, men hæve egenkapitalens forrentning. Det sker ved, at afkastningsgraden f.eks. er 6 pct., og man vil investere i noget, der giver et afkast på 4 pct. Her vil afkastningsgraden alt andet lige falde, men hvis man kan låne til 3 pct., vil egenkapitalens forrentning stige. Så selv om afkastningsgraden falder, kan man ikke konkludere, at investeringen er en dårlig idé. Dog kan man heller ikke konkludere det modsatte!

Bedømmelse af egenkapitalens forrentning og afkastningsgrad hænger tæt sammen med vurdering af virksomhedens risiko (mere herom senere), fordi kravene til de to nøgletal er højere, hvis der er stor risiko forbundet med at investere i virksomheden.

Afkastningsgradens komponenter

For at sige noget om hvorfor afkastningsgraden har et pågældende niveau, er det nødvendigt at kigge på de faktorer, der påvirker afkastningsgraden. Det samme gælder, når man skal analysere, hvorfor afkastningsgraden har udviklet sig på en bestemt måde.

Udviklingen i afkastningsgraden kan skyldes ændringer i to faktorer:

- 1) Virksomhedens evne til at skabe overskud
- 2) Virksomhedens evne til at tilpasse kapitalen

Ad 1) Virksomhedens evne til at skabe overskud kan udtrykkes ved hjælp af overskudsgraden, som er defineret som:

$$\text{Overskudsgrad} = \frac{\text{Resultat før finansiering + forpagtning, netto}}{\text{Bruttoudbytte, inkl. intern omsætning}} \times 100$$

Eller

$$\text{Overskudsgrad, landbrug} = \frac{\text{Resultat af primær drift + EU - støtte + forpagtning, netto}}{\text{Bruttoudbytte, inkl. intern omsætning}} \times 100$$

Overskudsgraden viser, hvor stor en procentdel af aktiviteten (bruttoudbytte), der er blevet til overskud. Overskudsgraden opgøres før finansiering, og derfor viser overskudsgraden også, hvor meget der er tilbage til at aflønne kapitalen.

Ad 2) Virksomhedens evne til at tilpasse kapitalen kan ses i aktivernes omsætningshastighed.

$$\text{Aktivernes omsætningshastighed} = \frac{\text{Bruttoudbytte, inkl. intern omsætning}}{\text{Aktiver i alt}}$$

Eller

$$\text{Aktivernes omsætningshastighed, landbrug} = \frac{\text{Bruttoudbytte, inkl. intern omsætning}}{\text{Landbrugsaktiver}}$$

Nøgletallet fortæller, hvor mange gange på et år aktiverne bliver omsat, eller hvor mange aktiver der har måttet indsættes for at skabe bruttoudbyttet.

$$\text{Afkastningsgraden} = \text{Overskudsgrad} \times \text{Aktivernes omsætningshastighed}$$

Det vil sige, at man kan opnå en god rentabilitet ad to veje. Enten via en god og effektiv indtægts- omkostningstilpasning (høj overskudsgrad) eller via en stor omsætningshastighed gennem effektiv kapitaltilpasning. Det bedste er selvfølgelig både og.

Et landbrugs økonomiske struktur gør, at det især er indtægts-omkostningstilpasningen, der skal være i top. Et landbrug er typisk meget kapitalintensiv, og aktivernes omsætningshastighed vil derfor være lav og svær at ændre. Det er dog ikke ensbetydende med, at omsætningshastigheden er uden betydning.

I det efterfølgende vil vi især koncentrere os om at komme dybere ned i indtægts-omkostningstilpasningen og de elementer, der betyder noget herfor. Når vi kigger på definitionen af overskudsgrad før finansiering (som man altid gør i overskudsgraden), kommer overskuddet ad to veje – dækningsbidrag og kapacitetsomkostninger.

I nøgletals terminologi kan de udtrykkes som hhv.

$$\text{Dækningsgrad} = \frac{\text{Dækningsbidrag}}{\text{Bruttoudbytte, inkl. intern omsætning}} \times 100$$

$$\text{Kapacitetsgrad} = \frac{\text{Dækningsbidrag}}{\text{Kapacitetsomkostninger i alt}}$$

Dækningsgraden viser, hvor stor en del dækningsbidraget udgør af bruttoudbyttet målt i procent. Udviklingen i dækningsgraden kan skyldes fire ting:

- Ændrede salgspriser
- Ændrede stykomkostninger pr. enhed (pris og/eller mængde)

- Ændret produktionssammensætning
- Ændret produktivitet

Når man kigger på udviklingen i dækningsgraden, er det vigtigt, at man kan forklare de bagvedliggende årsager til udviklingen. Det kommer vi tilbage til i næste afsnit.

Kapacitetsgraden viser, hvor mange gange dækningsbidraget kan dække kapacitetsomkostningerne. Det vil sige, at kapacitetsgraden er et sammensat nøgletal, der viser den samlede effekt af udviklingen i både dækningsbidrag og kapacitetsomkostninger. Hvis dækningsbidrag og kapacitetsomkostningerne udvikler sig i forskellig retning, viser kapacitetsgraden, hvilken af de to tendenser der er stærkest.

Til at supplere kapacitetsgraden og for at have fokus på kapacitetsomkostningerne alene kan man beregne indekstal for kapacitetsomkostninger og bruttoudbytte (som udtryk for aktivitetsniveauet). Det kan fortælle noget om, hvordan kapacitetsomkostningerne har udviklet sig i forhold til aktivitetsniveauet.

Ned på staldgangen

Som beskrevet er der fire elementer, der påvirker dækningsgraden. Disse fire elementer kan lede os fra strategi til dagligdag eller med andre ord "ned på staldgangen".

1. Ændrede salgspriser

Da landmanden typisk er pristager, er det ikke her, at fokus bør være i første omgang. Heri ligger dog beslutninger som salg af grise til beregnet notering eller puljepris, tidspunkt for salg af korn osv., som ikke er uvæsentlige. Man kan også argumentere for, at elementer som sikring af den bedste mulige kvalitet for at opnå den højeste mulige pris hører til her. For slagtesvineproducenter gælder det f.eks. om at få flest mulige slagtesvin levereret inden for basisvægt. Du finder nøgletal for svineproduktion i '[Nøgletal i rådgivningen](#)' s. 11.

2. Ændrede stykomkostninger pr. enhed (pris/mængde)

Som angivet er dette punkt også delt i en prislefaktor og en mængdefaktor. Selv om landmanden også på f.eks. foderpriser er pristager, er landmandens evne som købmand ikke uden betydning. Landmandens håndværksmæssige evner kommer derimod især i spil, når vi kigger på mængder. Det kan f.eks. være foderforbrug og lign. Her behøver vi blot at seke til '[Nøgletal i rådgivningen](#)' s. 9-10 for inspiration.

3. Ændret produktionssammensætning

Det har også betydning for dækningsgraden, hvis man ændrer fra f.eks. smågriseproduktion til en fuldt integreret svineproduktion.

4. Ændret produktivitet

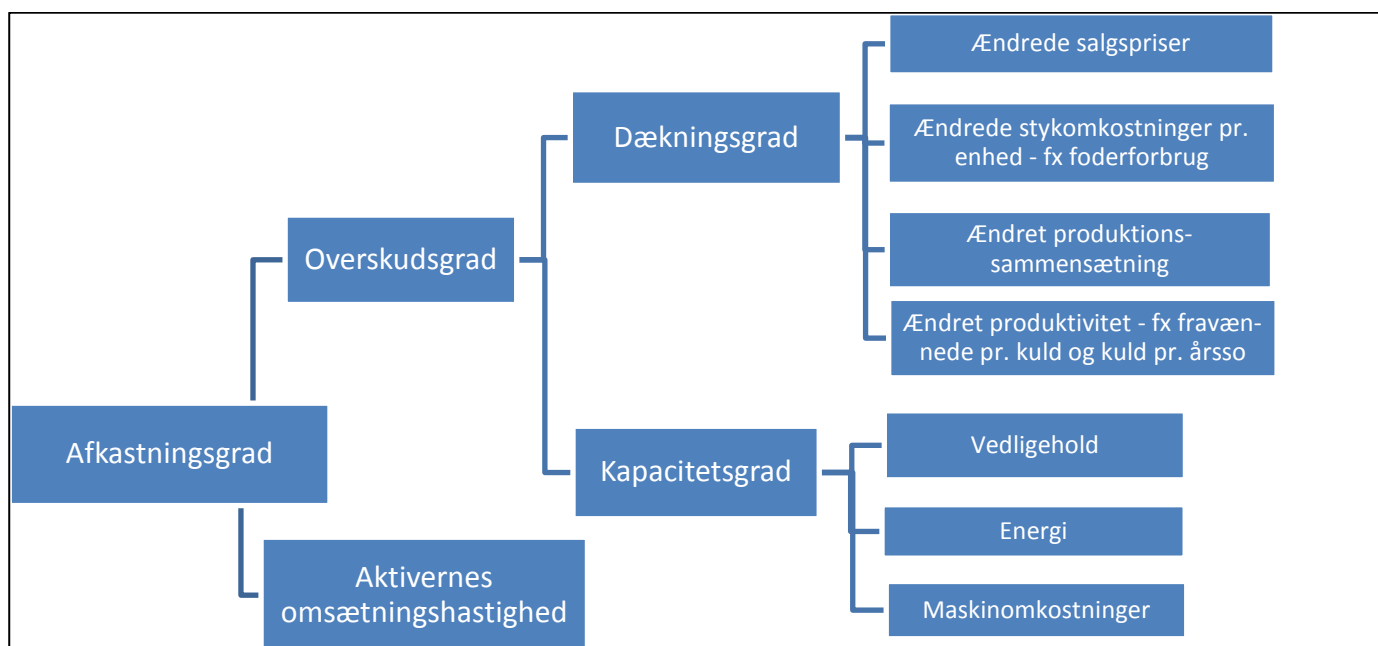
I svineproduktionen har det f.eks. også betydning for dækningsgraden, hvis produktiviteten ændrer sig. Også her kan der hentes inspiration i '[Nøgletal i rådgivningen](#)' s. 7-8.

I ovenstående er der nævnt nogle nøgletal som inspiration. Der kan sagtens være andre, som er mere relevante, og der kan naturligvis trækkes på alle tilgængelige nøgletal fra e-kontroller og lign. Det vigtige er hele tiden at holde sig for øje, hvordan det givne nøgletal påvirker dækningsgraden for derigennem at holde forbindelsen til det strategiske niveau.

Det er også relevant løbende at følge med i, om kapacitetsomkostningerne holder det forventede niveau, da det er muligt at foretage korrigerende handlinger i løbet af et år. Også her kan man lade sig inspirere af '[Nøgletal i rådgivningen](#)' s. 24-26. Her er omkostninger som maskinomkostninger (planteavl), energi og vedligehold nævnt. Der kan sagtens være andre, som er mere relevante for en given virksomhed.

Idéen er at lave en plan over de forventede omkostninger (delt på type, f.eks. brændstof, vedligehold maskiner osv.) på månedsbasis. Herefter registrerer man på samme niveau i den løbende bogføring. Det er derefter muligt på månedsbasis at følge med i, om omkostningerne har det forventede niveau. Inden man drager konklusioner på baggrund af registreringerne, skal man være opmærksom på eventuelle forskydninger. Hvis omkostningerne er på afveje, kan man relativt hurtigt korrigere adfærd og handlinger, så virksomheden igen kan komme på rette spor. Se evt. et eksempel på ovenstående i ['Nøgletal i rådgivningen'](#) – punkt 2 på side 34.

Overblik over nøgletal fra strategi til dagligdag



Inspireret af Du-Pont-pyramiden

Soliditet og risiko

Som lovet skal vi kort berøre soliditet og risiko. Der er i regnskabsanalysemæssig sammenhæng to typer af risici – driftsmæssig og finansiell risiko.

Den driftsmæssige risiko omhandler konsekvenserne ved nedgang i omsætning, som rammer nogle virksomheder hårdere end andre. Det skyldes, at der er forskel i virksomheders økonomistruktur. Denne type risiko kan man illustrere ved at beregne:

- Nulpunktsomsætning, som er den omsætning, hvor virksomheden netop får dækket kapacitetsomkostninger inkl. afskrivninger
- Sikkerhedsmargin, som er den procent, som omsætningen kan falde med, før den når ned på nulpunktsomsætningen ved uændret dækningsgrad.

$$\text{Nulpunktsomsætning} = \frac{\text{Kapacitetsomkostninger i alt}}{\text{Dækningsgrad}}$$

$$\text{Sikkerhedsmargin} = \frac{\text{Opnået omsætning} - \text{nulpunktsomsætning}}{\text{Opnået omsætning}} \times 100$$

Virksomheder med relativt mange kapacitetsomkostninger har alt andet lige en højere driftsmæssig risiko end virksomheder med lavere kapacitetsomkostninger. Det skyldes, at der ved nedgang i omsætning er relativt mange uændrede omkostninger, hvis virksomheden har mange kapacitetsomkostninger (fordi de ikke falder på kort sigt, selv om omsætningen falder). Sammen med den umiddelbare beregning af de to nøgletal hører også vurderingen af, hvor sandsynligt et fald i omsætningen er. En lav sandsynlighed vil mindske risikoen, men en høj sandsynlighed for fald i omsætningen vil forstærke den driftsmæssige risiko.

Den finansielle risiko kan man blandt andet måle ved hjælp af soliditetsgrad. Jo højere soliditetsgrad, jo mindre finansiell risiko, fordi der er færre faste (krævede) betalinger forbundet med at have egenkapital frem for gæld.

$$\text{Soliditetssgrad} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Aktiver i alt}} \times 100$$

Soliditetsgraden er påvirket af vurderingen af aktiverne. Man kan derfor bl.a. overveje at korrigere for opskrivningerne, når man skal vurdere risikoen, da risikoen på virksomhedens betalingsstrømme ikke bliver påvirket af opskrivninger på f.eks. jord. Man kan ikke betale regninger med opskrivninger så at sige.

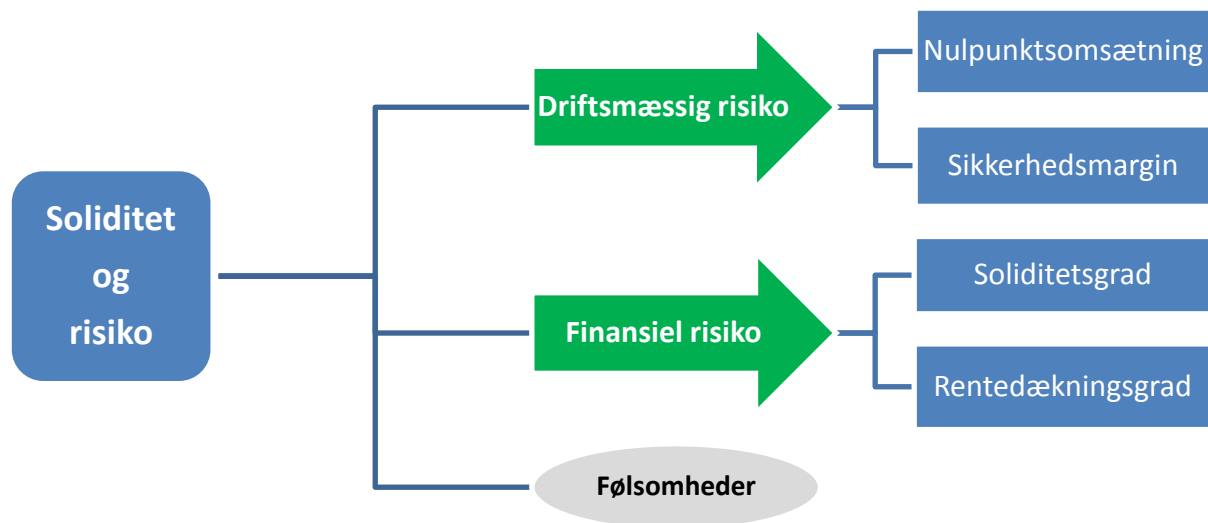
Man kan også beregne et nøgletal som udtryk for den finansielle risiko, som er uafhængig af vurderingen af aktiverne, og som tager højde for, at der både er højt og lavt forrentede lån. Dette nøgletal kaldes rentedækning og beregnes, som følger:

$$\text{Rentedækning} = \frac{\text{Resultat før finansiering, inkl. forpagtning, netto}}{\text{Finansieringsomkostninger, ekskl. forpagtning, netto}} \times 100$$

Nøgletallet viser, hvor mange gange resultatet før finansiering kan dække finansieringsomkostningerne. Jo lavere rentedækning, jo større finansiell risiko.

En helt anden tilgang til at illustrere og vurdere risiko er at lave følsomhedsanalyser på likviditetsbudgettet. En af de helt klare fordele herved er, at man i dette tilfælde analyserer fremadrettet, og det giver bedre mulighed for at reagere, hvis virksomhedsejeren ikke er tilfreds med den risiko, som han påtager sig.

Overblik over nøgletal til risikovurdering

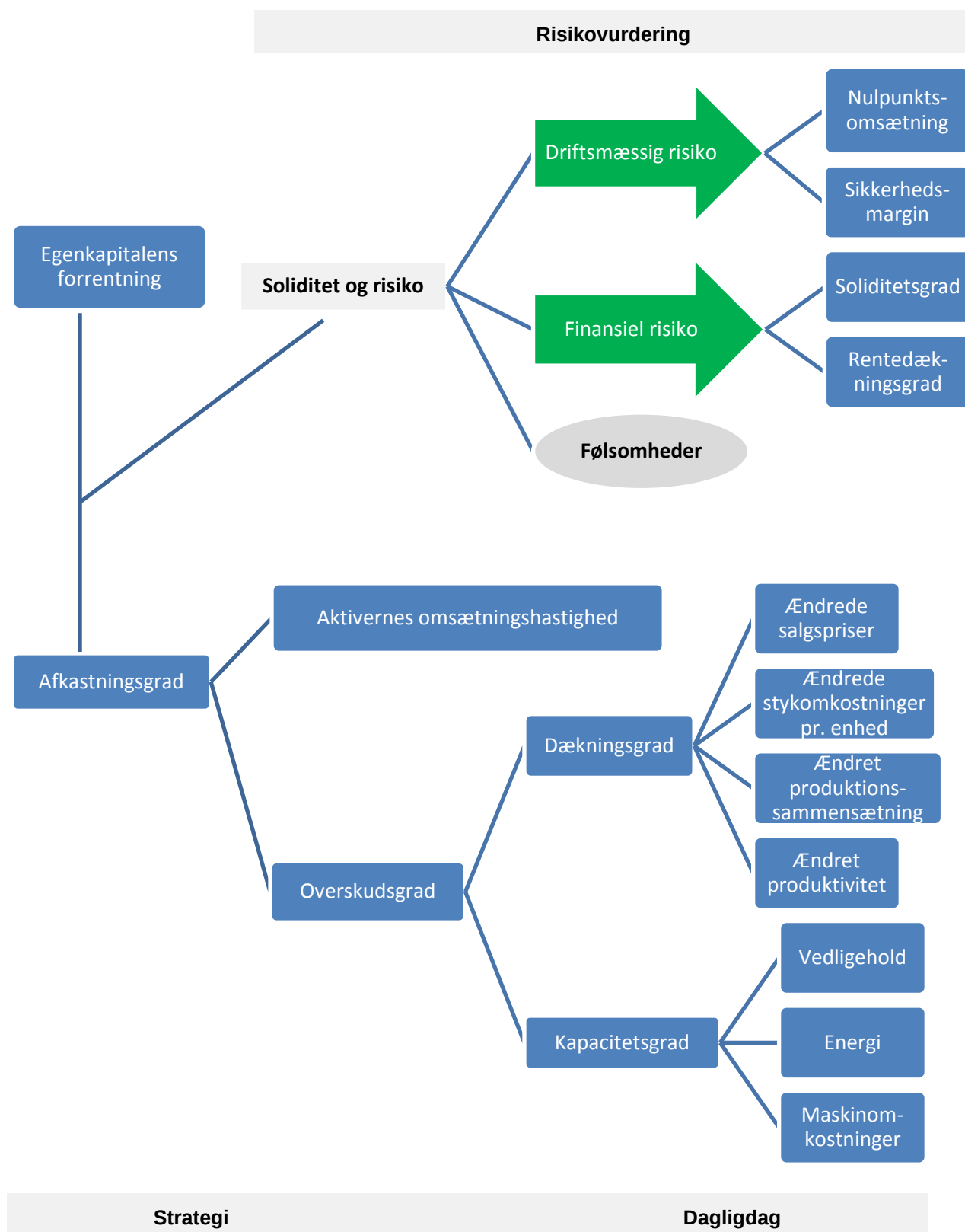


Figur 1 Der er to typer af risici: driftsmæssig og finansiell risiko, som hver har to nøgletal. En anden tilgang til risikovurdering er følsomheder, hvor man laver følsomhedsanalyser på likviditetsbudgettet ved at kigge på budget sammen med en vurdering af sandsynligheder.

Et samlet overblik over nøgletal

Ovenfor har jeg illustreret, hvordan man kan arbejde med nøgletal, og vist nogle eksempler fra svineproduktion på, hvilke nøgletal man kan arbejde med "på staldgangen". Du kan læse mere i [Nøgletal i Rådgivningen](#), hvor du også kan se forslag til nøgletal "på staldgangen" for mælkeproduktion, og få inspiration til, hvordan du kan arbejde med kortsigtet opfølgning på planteproduktion. De overordnede nøgletal gælder generelt for alle typer af virksomheder.

Hvis man vil se et samlet overblik over, hvordan man kan anvende nøgletal både fra strategi til dagligdag og i sin risikovurdering, så illustrerer nedenstående figur, hvordan de forskellige nøgletal, der er blevet præsenteret i artiklen, hænger sammen.



Figur 2 De blå kasser er alle nøgletal. De grønne pile signalerer typer af risici. Den grå oval med "følsomheder" er en anden tilgang til risikovurdering, og de grå firkanter som "Soliditet og risiko" og "Strategi" illustrerer de overordnede niveauer og emner.