

## Indledning - Grundlæggende erhvervsøkonomiske begreber

Denne ultrakorte gennemgang af de erhvervsøkonomiske grundregler er disponeret således:

Indledning - Grundlæggende erhvervsøkonomiske begreber.....	1
Bogføringsregler.....	2
Regnskabsopstilling .....	4
Kalkuler.....	6
Likviditetsbeskrivelser .....	8
Nøgletalsanalyser .....	10
Analyse af rentabilitet og indtjeningssevne .....	11
Rentabilitet .....	11
Afkastningsgrad .....	11
Overskudsgrad.....	11
Aktivernes omsætningshastighed.....	12
Egenkapitalens forrentning .....	12
Indtjeningssevnen .....	13
Overskudsgrad.....	13
Bruttoavanceprocent .....	13
Dækningsgrad .....	13
Nulpunktsomsætning .....	14
Sikkerhedsmargin.....	14
Kapacitetsgraden .....	14
Indextal.....	14
Finansiering og likviditet .....	15
Likviditet.....	15
Likviditetsgrad .....	15
Soliditet og risiko .....	15
Soliditet .....	15
Soliditetsgrad .....	16
Gældsætningsgrad.....	16
Egenkapitalen i % af risikobehæftede aktiver.....	16
Aktiernes indre værdi.....	16

## Grundlæggende erhvervsøkonomiske begreber

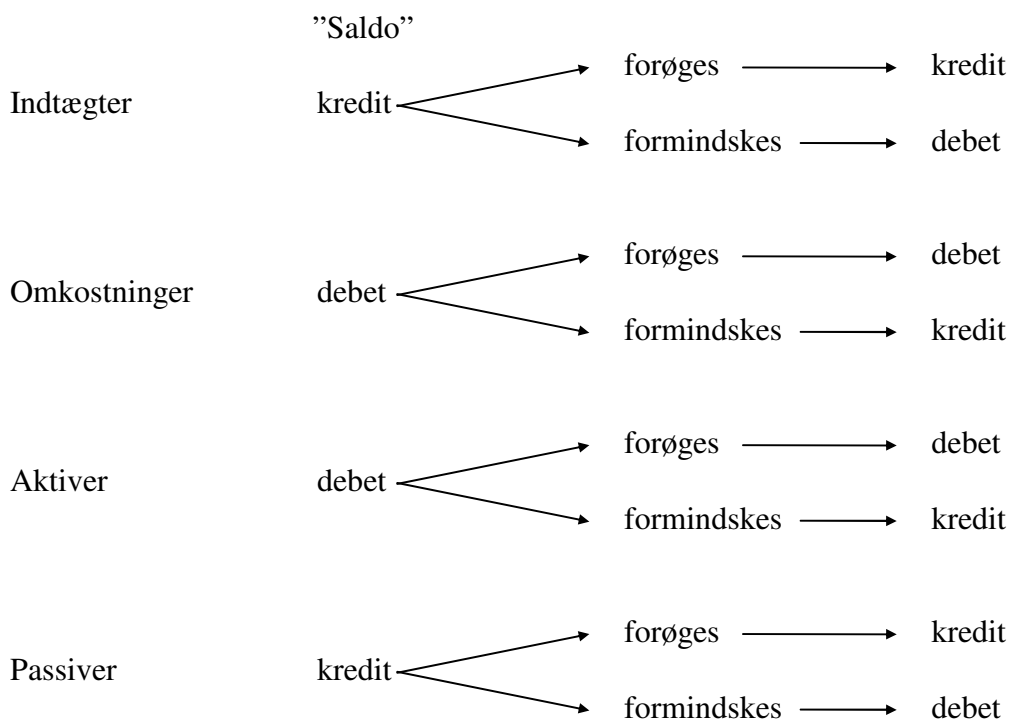
Forudsætningerne for den økonomiske styring af virksomheden fremgår af kapitel 1 og 2 i bogen "Økonomistyring og budgettering" af Jens Oksen Jensen og Ole Christensen.

Grundlaget i opfølgning på økonomisk styring ligger i regnskabet. Regnskabet er en opnotering af alle de økonomiske konsekvenser af den gennemførte aktivitet.

Regnskabet hviler på bogføringen, der de allerfleste steder baseres på det dobbelte bogholderi, der tilskrives den italienske munk Luca Pacioli, der i 1494 udgav en afhandling, der beskrev logikken og principperne i bogholderi. Principperne menes nogle steder at gå op mod 5.000 år tilbage, men logikken i Paciolis værker er stadig grundlaget for bogholderiet, som vi kender det i dag.

## Bogføringsregler

- 1) Der skal **altid** anvendes **mindst 2 konti**
- 2) **Debet** og **kredit** skal **altid balancere**
- 3) Nedenstående regler anvendes ved bogføring



Dette skal forstås på den måde, at der normalt vil være en kreditsaldo på en indtægtskonto. Hvis der så krediteres på kontoen vokser denne kreditsaldo. Debiteres der på kontoen mindskes kreditsaldoen.

I balanceudskrifter fra fx Damgaard C5, vil en kreditsaldo blive vist med "-" som fortegn. Dette gør reglen om at en debitering (et "+") mindsker en kreditsaldo ("-") mindre logisk. Det følger jo reglerne fra matematik.



## Regnskabsopstilling

Igen her skal det understreges, at regnskabet for et regnskabsår følger følgende skema:



Åbningsbalancen er ultimobalancen for året før.

Efter de daglige posterings gennem hele året, kan man ud fra saldiene på den enkelte konto lave et årsregnskab.

Resultatopgørelsen opstilles ofte således:

### Resultatopgørelse for 2001

		Kr.
Nettoomsætning		31.200.600
Vareforbrug		<u>18.748.866</u>
Bruttofortjeneste		12.451.734
Andre eksterne omkostninger		
Salgsfremmende omkostninger	1.300.000	
Lokaleomkostninger	1.225.000	
Tab på tilgodehavender	126.384	
Øvrige omkostninger	<u>1.865.230</u>	4.516.614
Personaleomkostninger		
Lønafregning	3.280.000	
Sociale ydelser	<u>312.000</u>	<u>3.592.000</u>
Indtjeningsbidrag		4.343.120
Afskrivninger		<u>485.000</u>
Resultat før renter		3.858.120
Renteindtægter	129.590	
Renteomkostninger	<u>643.710</u>	<u>514.120</u>
Resultat før ekstraordinære poster og skat		3.344.000
Ekstraordinære indtægter	7.000	
Ekstraordinære omkostninger	<u>21.000</u>	<u>14.000</u>
Resultat før skat		3.330.000
Skat af årets resultat		<u>1.132.200</u>
Årets resultat		<u>2.197.800</u>

Balancen kan opstilles således:

**Balance pr. 31.12.2000**

**Aktiver**

**Anlægsaktiver**

Immaterielle anlægsaktiver	80.000
Materielle anlægsaktiver	4.470.000
Finansielle anlægsaktiver	<u>480.000</u>
I alt	<u>5.030.000</u>

**Omsætningsaktiver**

Varelager	6.206.604
Tilgodehavender	3.478.016
Værdipapirer	90.000
Likvide midler	<u>177.900</u>
I alt	<u>9.952.520</u>

Aktiver i alt 14.982.520

**Passiver**

**Egenkapital**

Aktiekapital	2.000.000
Overkurs ved emission	60.000
Opskrivningshenlæggelser	360.000
Vedtægtsmæssige henlæggelser	809.560
Andre henlæggelser	1.550.000
Overført overskud	<u>2.490</u>
I alt	<u>4.782.050</u>

**Hensættelser** 548.960

**Gæld**

Langfristet gæld	1.305.000
Kortfristet gæld	<u>8.346.510</u>
I alt	<u>9.651.510</u>

Passiver i alt 14.982.520

## Kalkuler

Kalkuler er beskrivelser af de økonomiske konsekvenser af enten en gennemført handling(-skæde) eller en påtænkt handling(-skæde).

Vedrørende det enkelte produkt opstilles der normalt en forkalkulation inden man beslutter om man vil købe produktet.

I forkalkulationen indgår alle omkostninger, der har relevans for beslutningen om at købe (/fremstille) produktet. Se mere om dette i "Driftsøkonomi, kapitel 8 og 9". Der er her egentligt tale om alle beslutningsrelevante omkostninger (og indtægter).

Ved kalkulationer regnes der normalt eksklusiv moms, da momsen ikke vedrører virksomheden. Momsen af virksomhedens indkøb refunderes af Skat og virksomheden afregner modsat momsen af salget. Hvis en vares pris er oplyst inkl. moms, må momsen derfor trækkes ud (prisen \*100 / 125).

En normal opstilling i en handelsvirksomhed vil være således:

Indkøbspris  
+ hjemtagelsesomkostninger  
= kostpris  
+ øvrige variable omkostninger  
= variable omkostninger i alt

Hvis varen købes hjem flere ad gangen, fås den variable enhedsomkostning ved at dividere variable omkostninger i alt med antallet, der er købt hjem.

Dækningsbidraget for den enkelte vare fås så ved:

Salgspris (excl. Moms)  
- variable enhedsomkostninger  
Dækningsbidrag

Bemærkninger:

Indkøbsprisen kan være i fremmed valuta. Hvis dette er tilfældet, omregnes den til danske kroner for at få samme enhed på alle vores regnskabstal. Generelt omregnes alle regnskabstal til samme valuta i et hvilket som helst beslutningsgrundlag.

Hjemtagelsesomkostninger

Hjemtagelsesomkostninger omfatter omkostninger som fragt, forsikring, told, spedition, punktafgifter (vareafgifter) og lignende.

Efter at varen så er solgt, laver man en efterkalkulation med de samme elementer (og de, der er kommet til ekstra) for at se om modellen kan bruges igen og hvilke elementer, der er forbundet med så stor usikkerhed, at der bør tages hensyn til dette ved de kommende forkalkulationer.

## Grundlæggende erhvervsøkonomiske begreber

Den mest interessante af periodekalkulationerne er budgettet. I denne forbindelse henvises til bogen "Økonomistyring og budgettering" af Jens Oksen Jensen og Ole Christensen, "Økonomistyring og budgettering".

De væsentligste af disse budgetter er:

- Resultatbudgettet (opstilles som resultatopgørelsen ovenfor)
- Balancebudgettet (opstilles som balancen ovenfor)
- Likviditetsbudgettet (Opstilles efter én af modellerne nedenfor)

## Likviditetsbeskrivelser

Likviditetsbeskrivelser kan enten laves på forkant som likviditetsbudgetter eller som kontrol som likviditetskontrol.

Der beskrives to modeller her. I Bent Schacks bog ”Regnskabsanalyse og virksomhedsbedømmelse.” vises der fire modeller.

Her beskrives beholdningsforskydningsmodellen og ind- og udbetalingsmodellen.

### Beholdningsforskydningsmodellen

Denne model er især anvendelig til mere summariske likviditetsbudgetter og –kontrol. Modellen kan anvendes generelt, hvis der er jævn aktivitet gennem året og omsætningshastighederne er konstante.

Et eksempel på en likviditetsbeskrivelse efter beholdningsforskydningsmodellen:

		<u>Tkr.</u>
Omsætning		16.800
- variable omkostninger		<u>10.920</u>
Dækningsbidrag		5.880
- kontante kapacitetsomkostninger		
Andre eksterne omkostninger	1.160	
Personaleomkostninger	<u>3.400</u>	4.560
Indtjeningsbidrag		1.320
Δ Varelager	Primo	5.200
	Ultimo	<u>3.400</u> -260
Δ Varedebitorer	Primo	6.730
	Ultimo	<u>7.010</u> -280
Δ Varekreditorer	Primo	4.533
	Ultimo	<u>4.658</u> +125
Δ Moms m.v.	Primo	1.098
	Ultimo	<u>1.118</u> +20
Driftens likviditetsforskydning		925
- anlægsinvesteringer		-250
- finansielle udbetalinger:		
Renteomkostninger	90	
Afdrag på lån	<u>100</u>	-190
- resultatudlodning		<u>-450</u>
Periodens likviditetsforskydning		35
+ likvide midler primo		<u>2.165</u>
Likvide midler ultimo		<u>2.200</u>

Hvis der er tale om et likviditetsbudget kender man ikke udviklingen i varedebitorer, varelager og varekreditorer. Man må så beregne disse ud fra omsætningshastigheder, der er gennemgået nedenfor under nøgletal.

Den skyldige moms må kunne beregnes (i store træk) ud fra DB – andre eksterne omk. – anlægsinvesteringer, idet alle tal tages for 4 kvartal. (en fjerdedel af årets tal?).

## Grundlæggende erhvervsøkonomiske begreber

Normalt medtager man hovedtallene for resultatopgørelsen (/budgettet), da disse kan bruges i tolkningen af likviditetsbeskrivelsen.

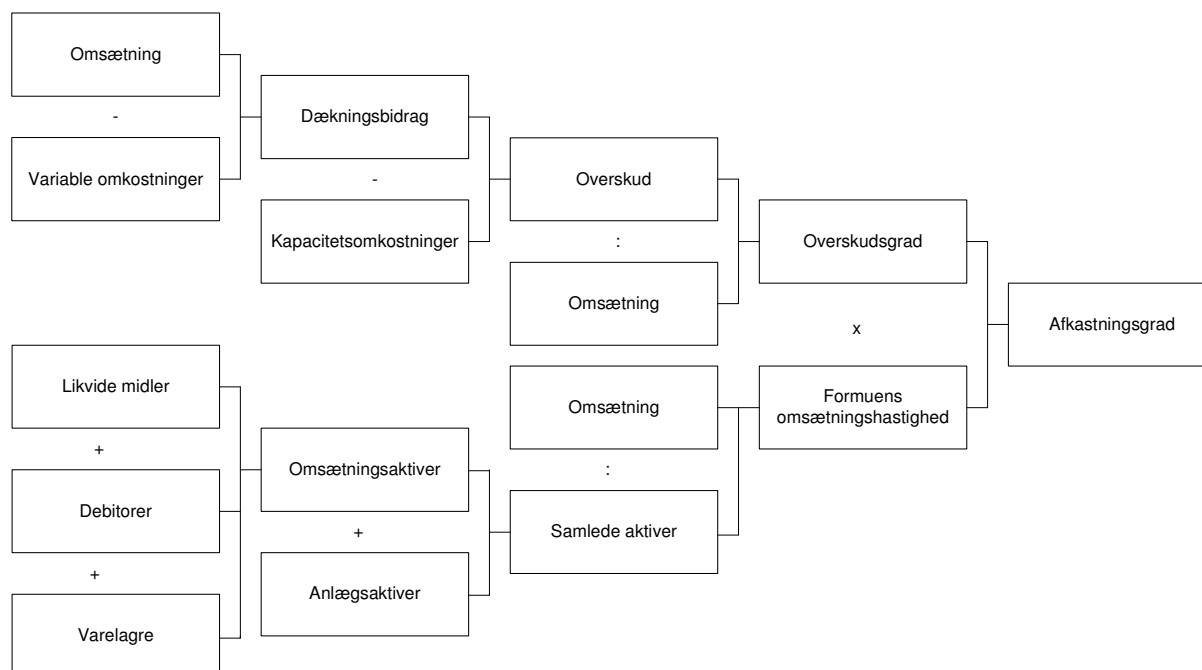
### **Ind- og udbetalingsmodellen**

Også kaldet cash-flow-modellen:

Opstillingen her er taget fra ”Budgettering og økonomistyring” af Jens Ocksen Jensen og Ole Christensen.

-- --	-	-	-	--	-
LIKVIDITETSOPGØRELSE					
CASH-FLOW				1.KV.	2.KV.
KVARTALSBASIS					
-- --	-	-	-	-	-
INDBETALINGER					
INDBETALINGER FRA SALGSDEBITORER				2123333	1975000
FINANSIELLE INDBETALINGER				0	500000
-- --	-	-	-	-	-
IALT INDBETALINGER				2123333	2475000
-- --	-	-	-	-	-
UDBETALINGER					
UDBETALINGER TIL VARELEVERANDØRER				270185	135370
LØN OG GAGEUDBETALINGER				562680	566796
KONTANTE KAPACITETSOMKOSTNINGER				449588	452958
INVESTERINGSUDBETALINGER				0	1000000
FINANSIELLE UDBETALINGER				290937	281386
UDLODNINGER				0	325000
SELSKABSKAT				0	0
-- --	-	-	-	-	-
UDBETALINGER IALT				1573389	2761511
-- --	-	-	-	-	-
PERIODEN LIKV.BEHOV/OVERSKUD (INDB.-UDBET.)				549944	-286511
-- --	-	-	-	-	-
LIKVID BEHOLDNING PRIMO				-655000	-105056
LIKVID BEHOLDNING ULTIMO				-105056	-391567
-- --	-	-	-	--	-
IKKE UDNYTTET TRÆK PÅ KASSEKREDIT					
MAKSIMUM TRÆK : 4000000 MIO.KR.				3894944	3608433
-- --	-	-	-	--	-

## Nøgletalsanalyser



Ovenfor ses den såkaldte Du-Pont-pyramide, der giver et overblik over regnskabet.

Du-Pont-pyramiden er her gengivet efter Bent Schack, ”Regnskabsanalyse og virksomhedsbedømmelse”.

Du-Pont-pyramiden giver et godt overblik over sammenhængen mellem de forskellige resultater og nøgletal. Brug den til årsagsforklaringer.

Hvis man skal lave nøgletalsanalyser og virksomhedsbedømmelser, må Schacks ovenstående bog og ”Strategisk regnskabsanalyse og Virksomhedsvurdering” af Jens O. Elling og Merete Christiansen, anses for at være obligatorisk litteratur.

Normalt<sup>1</sup> deles nøgletalsanalyser op i analyse af følgende områder:

- Rentabilitet og indtjeningsevne
- Finansiering og likviditet
- Soliditet og risiko

Denne nøgletalsanalyse omtales ofte som en ekstern regnskabsanalyse, idet den tager udgangspunkt i regnskabet tal.

I driftsøkonomien kan vi tage udgangspunkt i de interne regnskabstal og vi skal således ikke lade os begrænse af, hvilke tal den eksterne regnskabslæser har adgang til.

Vurderingen bør som udgangspunkt indeholde:

- Niveau

<sup>1</sup> Forskellige forfattere har forskellige opdelinger på analyserne. Denne opdeling bruges blandt andet af Bent Schack

## Grundlæggende erhvervsøkonomiske begreber

- Udviklingsretning
- Udviklingshastighed
- Årsager/sammenhænge

## Analyse af rentabilitet og indtjeningsevne

### Rentabilitet

Rentabiliteten belyses normalt ved at se på nedenstående nøgletal

- Afkastningsgrad
- Overskudsgrad
- Aktivernes omsætningshastighed
- Egenkapitalens forrentning

Rentabiliteten viser en virksomheds evne til at forrente den investerede kapital.

### Afkastningsgrad

$$\text{Afkastningsgrad (AG)} = \frac{\text{Resultat før renter} * 100\%}{\text{Aktiver}}$$

Aktiverne er her den samlede værdi, der er investeret i virksomheden, udtrykt som aktivernes sum og kan her tages fra primobalancen, ultimobalancen eller som gennemsnittet af primo og ultimo.

Hvis man vil sammenligne afkastningsgraden med en investering af et tilsvarende beløb i obligationer synes det mest naturligt at tage udgangspunkt i primobalancen, da denne kan sammenlignes med det investerede beløb man beregner afkast af.

Det væsentlige er at bruge samme definition i alle analyserede år, så man får kontinuitet i analysen.

Som det ses, kan afkastningsgraden forbedres ved at forbedre indtjeningen (resultat før renter) eller kapitaltilpasningen (nedbringe aktivmassen).

Afkastningsgraden kan også beregnes som:

$$\text{AG} = \text{OG} * \text{AOH}$$

### Overskudsgrad

$$\text{Overskudsgrad (OG)} = \frac{\text{Resultat før renter} * 100\%}{\text{Omsætning}}$$

Overskudsgraden belyser indtjeningsevnen, det vil sige evnen til at skabe et overskud ud af omsætningen.

### Aktivernes omsætningshastighed

$$\text{Aktivernes omsætningshastighed} = \frac{\text{Omsætning}}{\text{Aktiver}}$$

Aktivernes omsætningshastighed angives i gange pr. år.

Nøgletallet viser evnen til at skabe omsætning med den investerede kapital ud fra en forudsætning om at der ikke kan skabes overskud uden at man skaber en omsætning.

Aktivernes omsætningshastighed kan analyseres nærmere ved at kigge på varelagrenes omsætningshastighed, debitorernes omsætningshastighed og kreditorernes omsætningshastighed.

$$\text{Varelagrenes omsætningshastighed} = \frac{\text{Vareforbrug}}{\text{Varelagre}}$$

$$\text{Lagerdage} = \frac{360}{\text{Varelagrenes omsætningshastighed}}$$

$$\text{Debitorernes omsætningshastighed} = \frac{\text{Omsætning}}{\text{Debitorer}}$$

$$\text{Kreditdage} = \frac{360}{\text{Debitorernes omsætningshastighed}}$$

Ved varedebitorernes omsætningshastighed skal man være opmærksom på at Omsætningen opgøres i regnskabet uden moms, mens tilgodehavendet hos kunderne (debitormassen) vises med moms. I en fuldstændig korrekt analyse vil man rense debitorerne for moms, men i en analyse af udviklingsretning vil momsen ikke give nogen forskydning.

$$\text{Varekreditorernes omsætningshastighed} = \frac{\text{Varekøb}}{\text{Varekreditorer}}$$

$$\text{Skylddage} = \frac{360}{\text{Varekreditorernes omsætningshastighed}}$$

Varekreditorerne er inklusive moms, mens posterne til varekøbet er renset for moms.

Varekøbet opgøres således:

$$\begin{array}{l} \text{Vareforbrug} \\ + \text{varelager ultimo} \\ - \text{varelager primo} \\ \hline = \text{Varekøb} \end{array}$$

### Egenkapitalens forrentning

$$\text{Egenkapitalens forrentning (EKF)} = \frac{\text{Resultat efter renter} * 100\%}{\text{Egenkapital}}$$

## Grundlæggende erhvervsøkonomiske begreber

Egenkapitalens forrentning viser afkastet af den investerede kapital i procent.

Egenkapitalens forrentning kan også beregnes med:

$$EKF = r + (r - r_f) \frac{F}{E} = AG + (AG - r_f) \frac{F}{E}$$

hvor

$r_f$  = Gennemsnitlig forrentning af fremmedkapital

F = Fremmedkapital

E = Egenkapital

### Indtjeningsevnen

Virksomhedens indtjeningsevne beskrives primært gennem overskudsgraden, men for at analysere indtjeningen nærmere benyttes følgende nøgletal:

- Overskudsgrad
- Bruttoavanceprocent
- Dækningsgrad
- Nulpunktsomsætning
- Sikkerhedsmargin
- Indextal

### Overskudsgrad

$$\text{Overskudsgrad (OG)} = \frac{\text{Resultat før renter} * 100\%}{\text{Omsætning}}$$

Overskudsgraden belyser indtjeningsevnen, det vil sige evnen til at skabe et overskud ud af omsætningen.

### Bruttoavanceprocent

$$\text{Bruttoavanceprocent} = \frac{\text{Bruttofortjeneste} * 100\%}{\text{Omsætning}}$$

I handelsvirksomheder beregnes bruttofortjenesten/-avancen som omsætning – vareforbrug. Dækningsbidraget er så bruttofortjeneste – øvrige variable omkostninger.

### Dækningsgrad

$$\text{Dækningsgrad (DG)} = \frac{\text{Dækningsbidrag} * 100\%}{\text{Omsætning}}$$

Dækningsgraden viser hvor stor en procentdel, der er tilbage af omsætningen til at dække faste omkostninger og overskud.

## Grundlæggende erhvervsøkonomiske begreber

Ændringer i dækningsbidrag skyldes normalt ændringer i;

- Salgspriser
- Kostpriser
- Variable enhedsomkostninger
- Produktmix (sammensætning af hvilke produkter, der sælges)

### Nulpunktsomsætning

$$\text{Nulpunktsomsætning (NPO)} = \frac{\text{Kapacitetsomkostninger inkl. salgsfr. omk.} * 100\%}{\text{Dækningsgrad}}$$

Nulpunktsomsætningen viser ved hvilken omsætning, der netop er dækning for de faste omkostninger (excl. renter, der ikke vedrører driften af virksomheden, men ejerens valg af finansiering).

### Sikkerhedsmargin

$$\text{Sikkerhedsmargin} = \frac{(\text{Omsætning} - \text{Nulpunktsomsætning}) * 100\%}{\text{Omsætning}}$$

Sikkerhedsmargin viser hvor mange procent den faktiske omsætning er større end nulpunktsomsætningen. Altså hvor mange procent omsætningen kan gå ned uden, at der kommer et underskud før renter.

### Kapacitetsgraden

Kapacitetsgrad =	Dækningsbidrag
	Kapacitetsomkostninger

Kapacitetsomkostningerne omfatter her såvel kontante kapacitetsomkostninger som kalkulatoriske kapacitetsomkostninger (afskrivninger).

En faldende kapacitetsgrad vil være et tegn på en dårligere tilpasning af de faste omkostninger til virksomhedens aktivitet.

### Indextal

Indextal =	Årets tal * 100
	Basisårets tal

Indextal viser hvordan to talrækker har udviklet sig i forhold til hinanden.

Normalt vil man beregne på:

- Omsætning
- Dækningsbidrag
- Kapacitetsomkostninger i alt
- Kontante kapacitetsomkostninger

## Grundlæggende erhvervsøkonomiske begreber

- Afskrivninger
- Renter, netto
- Årets resultat
- Og andre poster, der bør fremhæves efter eget skøn

Ved indextal kan det være relevant at tilføje tendenslinier ved budgettering.

## Finansiering og likviditet

Finansiering og likviditet belyses primært ved likviditetsbeskrivelser, som de er gennemgået ovenfor.

Traditionelt er der beregnet likviditetsgrader til støtte for likviditetsbeskrivelserne.

### Likviditet

Normalt belyses likviditeten ved at lave likviditetsbeskrivelserne, se ovenfor.

Man kan vælge at beregne:

### Likviditetsgrad

Likviditetsgrad I (acid test) =	Mest likvide aktiver
	Kortfristet fremmedkapital
Likviditetsgrad II (current ratio) =	Omsætningsaktiver
	Kortfristet fremmedkapital

Likviditetsgraden er et nøgletal, der historisk blev brugt til at belyse likviditeten, men i nyere litteratur er det en udbredt opfattelse, at nøgletallet ikke har nogen særlig værdi, blandt andet fordi det kun viser et øjebliksbillede og fordi man til en vis grad selv kan bestemme størrelsen af nøgletallet (fx ved at hæve på kassekreditten og lægge pengene i kassen).

## Soliditet og risiko

Soliditeten har traditionelt været brugt som vurdering af hvor meget en virksomhed har ”at stå imod med”, men ved at se på likviditetsbeskrivelserne vil det stå klart at den løbende drift hurtigt kan ændre disse øjebliksbilleder.

Analyserne bør derfor underbygges med fx løftestangseffekter der viser noget om virksomhedens ”gearing” eller likviditetsbeskrivelser med risikovurdering for udviklingen i de enkelte poster.

### Soliditet

Soliditeten belyses ofte ved følgende nøgletal:

- Soliditetsgrad

## Grundlæggende erhvervsøkonomiske begreber

- Egenkapital i % af risikobehæftede aktiver
- Aktiernes indre værdi

### Soliditetsgrad

$$\text{Soliditetsgrad} = \frac{\text{Egenkapital} * 100\%}{\text{Aktiver}}$$

Soliditetsgraden viser om virksomheden har en buffer til at modstå perioder med dårlige resultater.

### Gældsætningsgrad

$$\text{Gældsætningsgrad} = \frac{\text{Egenkapital} * 100\%}{\text{Fremmedkapital}}$$

Eller

$$\text{Gældsætningsgrad} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Aktiver}}$$

Gældsætningsgraden kan bruges i stedet for soliditetsgraden.

### Egenkapitalen i % af risikobehæftede aktiver

$$\text{Egenkapital i \% af risikobeh. aktiver} = \frac{\text{Egenkapital} * 100\%}{\text{Lagre og debitorer}}$$

Hvis det vurderes, at der kan forekomme tab på debitorer og lagre, kan det være formålstjenligt at sammenligne disse med egenkapitalen. Nøgletallet er ikke særligt udbredt.

### Aktiernes indre værdi

$$\text{Aktiernes indre værdi} = \frac{\text{Egenkapital} * \text{Nom. værdi pr. aktie}}{\text{Aktiekapital}}$$

I aktieselskaber består egenkapitalen af såvel aktiekapital som reserver. Dette nøgletal viser hvor store reserver, der er "til" den enkelte aktie. Dette nøgletal bruges blandt andet til at sammenligne den bogførte værdi af aktier i forskellige selskaber, men vær opmærksom på, at kursen er fastsat ud fra eksisterende værdier og forventninger til fremtidig udvikling.