



Hvordan har lønnsomheten i Hval Sjokoladefabrikk ASA vært i perioden 2016-2018?

Emilie Johnsen, Felicia Avdimetaj og Anna Louise Hagen

Trondheim, 2019

Forord

Denne oppgaven er et ledd i økonomistudiets siste studieår ved NTNU Handelshøyskolen i Trondheim våren 2019. Oppgaven er skrevet innenfor fordypningsområdet økonomisk styring.

Vi har valgt å analysere den økonomiske utviklingen til Hval Sjokoladefabrikk ASA. Hovedfokuset i oppgaven er å analysere lønnsomheten, men vi vil også analysere finansieringen, soliditeten og likviditeten til Hval Sjokoladefabrikk ASA.

Arbeidet med denne oppgaven har vært svært lærerikt og interessant. Utformingen av oppgaven har gitt oss en god teoretisk forståelse og mange erfaringer som blir nyttige i fremtiden.

Vi ønsker å takke daglig leder av Hval Sjokoladefabrikk ASA, Adrian Forsberg, for nyttig informasjon, gode retningslinjer og høy tilgjengelighet under oppgaveskrivingen.

Til slutt vil vi takke vår veileder Tor-Eirik Olsen som har gitt oss mange verdifulle innspill underveis i prosessen.

Innholdet i denne oppgaven står for forfatterens regning.

Trondheim, 2019

Emilie Johnsen

Felicia Avdimetaj

Anna Louise Hagen

Sammendrag

I denne oppgaven har vi tatt for oss den økonomiske utviklingen og gjennomført en lønnsomhetsanalyse av bedriften Hval Sjokoladefabrikk ASA i perioden 2016-2018. Denne analysen er gjennomført på bakgrunn av problemstillingen: *"Hvordan har lønnsomheten i Hval Sjokoladefabrikk ASA vært i perioden 2016-2018?"*

I den første delen av oppgaven vil vi presentere bedriften samt begrunne valg av bedrift og problemstilling. Den andre delen av oppgaven er utelukkende en teoretisk del, som tar for seg en beskrivelse av ti nøkkeltall. Disse tallene gir oss informasjon innenfor fire områder; lønnsomhet, likviditet, soliditet og finansiering. Den neste delen handler om metoden vi har brukt og en presentasjon av vår problemstilling. Deretter har vi presentert de faktiske nøkkeltallene og drøftet disse. Ved bruk av grafiske fremstillinger gir dette oss et godt bilde av utviklingen over tid.

Avslutningsvis kommer en konklusjon av analysen. Analysen har gitt oss informasjon som tilsier at lønnsomheten har blitt dårligere, men har likevel tilfredsstillende likviditet og soliditet. Fortrinnsvis var 2016 og 2017 gode år for bedriften, men det har vært en negativ utvikling i 2018. Økningen i sukkeravgiften kan tenkes å være en sterkt medvirkende årsak til dette.

Abstract

This thesis addresses the economic development in Hval Sjokoladefabrikk ASA, through a profitability analysis in the period of 2016-2018. The analysis has been carried out on the basis of the following research question: *"How has the profitability in Hval Sjokoladefabrikk ASA been during the period of 2016-2018?"*

In the first part of the thesis we will present the company and justify the choice of the company and research question. The second part is mainly a theoretical part, and addresses a description of ten key financial figures. These figures give us information within four areas; profitability, solvency, solidity and financing. Next, the research methodology is presented. Then, the presentation and discussion of the results will be dealt with. Graphical presentations are drawn upon to illustrate the development over time.

Finally, a conclusion of the analysis will be presented. The results indicate that profitability has worsened, but still has satisfactory solvency and solidity. Moreover, the results indicate that there has been a negative development in 2018, compared to 2016 and 2017, partly attributable to the considerable increase in the sugar tax.

Innholdsfortegnelse

1.0 INNLEDNING	7
1.1 PRESENTASJON AV BEDRIFTEN	7
1.2 VALG AV BEDRIFT OG PROBLEMSTILLING	8
1.3 OPPGAVENS STRUKTUR	8
2.0 TEORI	9
2.1 REGNSKAPSANALYSE	9
2.2 LØNNSOMHET	9
2.2.1 Egenkapitalrentabiliteten	10
2.2.2 Driftsmargin	10
2.2.3 Totalkapitalrentabilitet	11
2.2.4 Resultatgrad	11
2.2.5 Totalkapitalens omløpshastighet	12
2.3 LIKVIDITET	12
2.3.1 Likviditetsgrad I	13
2.3.2 Likviditetsgrad II	13
2.4 SOLIDITET	14
2.4.1 Egenkapitalandel	14
2.4.2 Gjeldsgrad	15
2.4.3 Rentedekningsgrad	15
2.5 FINANSIERING	15
2.5.1 Finansieringsgrad 1	16
2.5.2 Arbeidskapital	16
3.0 METODE	18
3.1 VALG AV PROBLEMSTILLING	18
3.2 UNDERSØKELSESOPPLEGG	18
3.3 VALG AV DATAMATERIALET	19
3.4 VALIDITET OG RELIABILITET	19
4.0 ANALYSE	21
4.1 LØNNSOMHET	21
4.2 LIKVIDITET	26
4.3 SOLIDITET	28
4.4 FINANSIERING	32
5.0 KONKLUSJON	34
6.0 LITTERATURLISTE	36
7.0 VEDLEGG	37
7.1 RESULTATREGNSKAP(2016-2017)	37
7.2 BALANSE(2016-2017)	38
7.3 RESULTATREGNSKAP (2018)	40
7.4 BALANSE(2018)	41

Figur- og tabelloversikt

Figurliste

TABELL 1. MÅL OG ANBEFALT TOTALKAPITALRENTABILITET	11
TABELL 2. EGENKAPITALRENTABILITET	21
TABELL 3. DRIFTSMARGIN	22
TABELL 4. TOTALKAPITALRENTABILITET	23
TABELL 5. RESULTATGRAD	24
TABELL 6. TOTALKAPITALENS OMLØPSHASTIGHET	25
TABELL 7. LIKVIDITETSGRAD 1	26
TABELL 8. LIKVIDITETSGRAD 2	27
TABELL 9. EGENKAPITALANDEL	28
TABELL 10. GJELDSGRAD	30
TABELL 11. RENTEDEKNINGSGRAD	31
TABELL 12. FINANSIERINGSGRAD 1	32
TABELL 13. ARBEIDSKAPITAL	33

Tabelloversikt

TABELL 1. MÅL OG ANBEFALT TOTALKAPITALRENTABILITET	11
TABELL 2. EGENKAPITALRENTABILITET	21
TABELL 3. DRIFTSMARGIN	22
TABELL 4. TOTALKAPITALRENTABILITET	23
TABELL 5. RESULTATGRAD	24
TABELL 6. TOTALKAPITALENS OMLØPSHASTIGHET	25
TABELL 7. LIKVIDITETSGRAD 1	26
TABELL 8. LIKVIDITETSGRAD 2	27
TABELL 9. EGENKAPITALANDEL	28
TABELL 10. GJELDSGRAD	30
TABELL 11. RENTEDEKNINGSGRAD	31
TABELL 12. FINANSIERINGSGRAD 1	32
TABELL 13. ARBEIDSKAPITAL	33

1.0 Innledning

1.1 Presentasjon av bedriften

Hval Sjokoladefabrikk ASA er en norsk næringsmiddelprodusent som ble stiftet 26. februar 1996 av konditormester og gründer Rolf Rune Forsberg. I dag er sønnen, Adrian Forsberg, daglig leder av bedriften. Bedriften holder til på Klinestadmoen, i Sandefjord kommune, og produserer hovedsakelig sjokolade, men også marsipan, nougat og lakris. Hele 80% av salgsvolumet til Hval Sjokoladefabrikk består av smågodt. En hval ble valgt til merkenavn og logo fordi de ønsket en lokal tilknytning til Sandefjord, i tillegg til at figuren var lett å lage i produktene samt bruke i markedsføringen.

Da selskapet ble stiftet i 1996 hadde de en omsetning på 3 millioner kroner første driftsår, for deretter å doble omsetningen året etter. På denne tiden var det fem selgere som solgte varer direkte fra små varebiler. Omsetningen økte raskt til 9 millioner kroner det tredje driftsåret, og på disse tre årene gikk de fra 30 aksjonærer til 480. Dette førte til at de måtte øke antall ansatte, og leie nye lokaler som var tre ganger så store som de første, samt investere i nye maskiner. Til tross for stadig økt salg førte det ikke til overskudd. Grunnen til at de klarte seg i markedet skyldtes en sterk egenkapital på over 50 %.

I 2007 etablerte Hval Sjokoladefabrikk seks egne butikker med navnet "Sjokoladeriet", men det viste seg å være vanskelig å drive egne butikker samt å ha ansvar for de ansatte. De bestemte seg for konseptet "Shop in Shop", som går ut på å sette deler av innredningen og produktene inn i en annen butikk (Forsberg, 2015).

I dag produserer Hval Sjokoladefabrikk 650 000 kilo sjokolade i året, og med en avgift på 39,15 kroner pr. kilo utgjør avgiften 25 millioner kroner av totalomsetningen på 55 millioner kroner årlig (Faltin, 2018). Den kraftige økningen i sukkeravgiften hadde stor påvirkning for Hval Sjokoladefabrikk, og førte til at salget ble redusert, samtidig som avgiftskostnadene økte kraftig.

1.2 Valg av bedrift og problemstilling

Vi har valgt å skrive om Hval Sjokoladefabrikk ettersom vi syntes det var interessant å studere en bedrift som har utviklet seg mye opp gjennom årene, og som til tross for stadig økt omsetning har hatt vanskeligheter med å gå med overskudd. Vi har valgt å gjennomføre en regnskapsanalyse som tema for denne oppgaven, og har valgt å avgrense denne ved å fokusere på lønnsomheten før og etter den kraftige økningen i sukkeravgiften som skjedde i 2018. Sukker- og sjokoladeavgiften ble økt med 83% i 2018. Økningen skjedde som et resultat av et budsjettforlik før jul i 2017 (Faltin, 2018). Dette har ført til permittering av ansatte og familiebedriften frykter konkurs. Vi har derfor valgt å legge vekt på utvalgte nøkkeltall og analysere disse for å belyse lønnsomheten i bedriften, og hvordan den har utviklet seg i løpet av en treårsperiode. Hensikten med analysen er å gi et helhetlig bilde av hvordan den økonomiske lønnsomheten har utviklet seg for Hval Sjokoladefabrikk ASA fra 2016-2018. For å belyse den økonomiske situasjonen utover lønnsomhet har vi også valgt å inkludere nøkkeltall i tilknytning til likviditet, finansiering og soliditet.

Videre vil denne oppgaven basere seg på følgende problemstilling:

"Hvordan har lønnsomheten i Hval Sjokoladefabrikk ASA vært i perioden 2016-2018?"

1.3 Oppgavens struktur

I kapittel 2 av oppgaven presenteres teori knyttet til økonomisk analyse, samt begrepsforklaringer og redegjørelse for hvordan nøkkeltallene skal beregnes. Kapittel 3 er metodedelen, hvor vi presenterer den metodiske tilnærmingen vi bruker, og forklarer og begrunner valg vi har tatt i forbindelse med utforming av problemstillingen og oppgaven generelt. Nøkkeltallene som presenteres i kapittel 2 vil benyttes i kapittel 4, hvor vi analyserer den økonomiske utviklingen til Hval Sjokoladefabrikk. Avslutningsvis i kapittel 5 vil vi presentere en kortfattet konklusjon hvor vi besvarer problemstillingen.

2.0 Teori

I dette kapittelet vil vi ta for oss teori som er relevant for å besvare vår problemstilling. Målet er å bruke denne teorien til å kunne si noe om hvordan utviklingen i lønnsomheten har vært innenfor det tidsrommet vi ønsker å undersøke. I denne typen analyse benytter man seg av en rekke nøkkeltall som sier noe om bedriftens lønnsomhet, finansiering, soliditet og likviditet.

2.1 Regnskapsanalyse

En regnskapsanalyse er en systematisk og oversiktlig undersøkelse av data som fremkommer i et regnskap. Formålet med en regnskapsanalyse er å kartlegge den økonomiske situasjonen i bedriften slik at vi kan uttale oss om bedriftens økonomiske utvikling. Analysen sier noe om bedriftens økonomiske stilling, samt synliggjør utvikling og trender over en tidsperiode. Det finnes ulike typer regnskapsanalyser, deriblant horisontale, vertikale og nøkkeltallsanalyser. I denne oppgaven ligger fokuset på nøkkeltallsanalyser, samt horisontal analyse ettersom vi ser på utviklingen over flere regnskapsperioder (Kristoffersen, 2014, s. 460-464).

Det er fire temaer som er ytterst aktuelle, og som dekkes i dette kapittelet. Disse er henholdsvis lønnsomhet, likviditet, soliditet og finansiering.

2.2 Lønnsomhet

En vurdering av lønnsomheten i bedriften er en sentral del av enhver regnskapsanalyse. Lønnsomhetsanalyse brukes for å finne ut om bedriften er økonomisk lønnsom og om dens bruk av ressurser er optimal for driften. Lønnsomhet er bedriftens evne til å generere overskudd, og ved et overskudd er bedriftens resultat av positiv verdiskapning. Det vil si at inntektene er større enn kostnader. Tilfredsstillende overskudd er selve fundamentet for virksomhetens eksistens (Sending, 2013, s. 389).

Lønnsomheten er ofte det man ser først på, men er i realiteten mest interessant for aksjonærer. Lønnsomheten sier noe om avkastningen man får på innsatsen, altså deres innskutte kapital (Kristoffersen, 2014, s. 474).

Vi skal i denne oppgaven først og fremst fokusere på de nøkkeltallene som er relevant for Hval Sjokoladefabrikkens lønnsomhet. Vi har valgt nøkkeltall som vi mener er relevante for vår undersøkelse. De metodiske valgene vil bli belyst nærmere i metodekapittelet.

For å vurdere lønnsomheten vil det i denne oppgaven være fokus på egenkapitalrentabiliteten, driftsmargin, totalkapitalrentabiliteten samt dekomponering av denne.

2.2.1 Egenkapitalrentabiliteten

Egenkapitalrentabiliteten viser oss hvilken avkastning eierne har hatt på sin investerte kapital i bedriften. Dette nøkkeltallet er mest interessant for eierne, ettersom den viser avkastningen på deres investering i bedriften.

Egenkapitalrentabiliteten er gitt ved:

$$\text{Egenkapitalrentabilitet før skatt} = \frac{\text{Ordinært resultat før skatt} * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

$$\text{Egenkapitalrentabilitet etter skatt} = \frac{\text{Ordinært resultat} * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

Egenkapitalrentabiliteten forteller oss om selskapets egen drift har gitt selskapet bedre avkastning på investert kapital, enn om en hadde plassert pengene i for eksempel bank eller aksjemarkedet. Egenkapitalrentabiliteten før skatt skal være større enn totalkapitalrentabiliteten, dette fordi det er større risiko for eierne (Kristoffersen, 2014, s. 480).

2.2.2 Driftsmargin

Driftsmargin er forholdet mellom driftsresultat og omsetning, vanligvis presentert i prosent. Tallet forteller oss hvor mye bedriften får igjen for driften av hver omsatte krone (før renter og skatt). En høy driftsmargin betyr at en bedrift tjener mye per omsatte krone. Driftsmarginen er av relativ størrelse og bør anvendes ved å vurdere utviklingen over flere år, og sammenligne den med konkurrerende selskaper (Kristoffersen, 2014, s. 475).

$$\text{Driftsmargin} = \frac{\text{Driftsresultat} * 100\%}{\text{Driftsinntekter}}$$

2.2.3 Totalkapitalrentabilitet

Totalkapitalrentabilitet måler en bedrifts avkastning på den samlede kapitalen som er bundet i bedriften. Den viser hvor godt bedriften har vært drevet og gir uttrykk for nivået på inntjeningen i perioden (Kristoffersen, 2014, s. 478). Nøkkeltallet viser hvor effektiv bedriften har vært i forvaltningen av ressursene, uavhengig av finansieringen. Totalkapitalrentabilitet beregnes slik:

$$\text{Totalkapitalrentabilitet} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter}) * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}}$$

Grunnen til at vi velger å bruke gjennomsnittlig total kapital er at det gir et langt bedre bilde av kapitalbindingen. Det er spesielt viktig i de tilfeller hvor bedriften ekspanderer og det er stor forskjell mellom TK (IB) og TK (UB).

I hvilken grad det kalkulerte nøkkeltallet er tilfredsstillende, må avgjøres ut fra risikoen ved virksomheten. Avkastningen bør ikke være mindre enn risikofri rente med tillegg for risiko.

Tabell 1. Mål og anbefalt total kapitalrentabilitet

Ikke tilfredsstillende	Svak	Tilfredsstillende	God	Meget god
<1%	1-4,9%	5-9,9%	10-15%	>15%

Størrelsen er avhengig av to forhold: resultatgraden og kapitalens omløpshastighet. Sammenhengen kan uttrykkes slik:

$$\text{Totalkapitalrentabilitet} = \text{Resultatgrad} * \text{Kapitalens omløpshastighet}$$

2.2.4 Resultatgrad

Resultatgraden forteller oss hvor mye hver krone omsatt koster av seg av resultat. Nøkkeltallet er egnet til å si noe om kostnadseffektivitet og utviklingen i denne, dersom brukt fornuftig. Resultatgraden uttrykkes i prosent og defineres slik:

$$\text{Resultatgrad} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter}) * 100\%}{\text{Driftsinntekter}}$$

Resultatgraden måler lønnsomheten i bedriften i forhold til salget. I utgangspunktet er det ønskelig med så høy resultatgrad som mulig, men det er en relativ størrelse og bør sammenlignes med utviklingen i bedriften over tid og andre bedrifter i samme bransje (Kristoffersen, 2014, s. 508).

2.2.5 Totalkapitalens omløpshastighet

Totalkapitalens omløpshastighet forteller hvor effektivt bedriften utnytter kapitalen som er bundet i bedriften og hvor mange ganger den investerte kapitalen blir omsatt i løpet av den aktuelle perioden. Nøkkeltallet er definert slik:

$$\text{Totalkapitalens omløpshastighet} = \frac{\text{Driftsinntekter}}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}}$$

En høy verdi for kapitalens omløpshastighet viser at kapitalen i bedriften utnyttes effektivt. Desto større omløpshastighet bedriften har, desto mer verdier genererer total kapitalen for bedriften. Selv om nøkkeltallet ikke sier noe om lønnsomhet, tar vi det med i beregningen ettersom det sier noe om sirkulasjonen av kapitalen. Dette er viktig da det gir indikasjoner på om det er «død kapital» i bedriften, det vil si eiendeler som ikke brukes til å skape verdier for bedriften. Det kan for eksempel være at bedriften har anleggsmidler som ikke brukes til noe i bedriften og som kanskje bør selges. Det kan også være at mye kapital er bundet opp i varelager eller i kundefordringer og lignende (Kristoffersen, 2014, s. 509-513).

2.3 Likviditet

Bedriftens likviditet handler om bedriftens betalingsevne og hvor raskt og hvilken pris et objekt kan omgjøres i penger/realgoder. Den forklarer hvor god kjøpekraft bedriften har på et bestemt tidspunkt. Bedriften må ha tilstrekkelig med likvider til å kunne betale sine forpliktelser ved forfall (Kristoffersen, 2014, s. 20).

Virksomhetens likviditet, det vil si om likviditeten er god eller dårlig, kan beskrives gjennom beregning av flere forskjellige likviditetsgrader. Dette ansees som viktige nøkkeltall ved vurderingen av bedriftens likviditet.

For å vurdere likviditeten vil det i denne oppgaven være fokus på likviditetsgrad I og II.

2.3.1 Likviditetsgrad I

Likviditetsgrad I viser i hvor stor grad omløpsmidlene er finansiert med kortsiktig gjeld. Omløpsmidlene i bedriften klassifiseres som kontanter, fordringer og varer på lager som kan gjøres om til kontanter innen ett år. Kortsiktig gjeld er bedriftens lån i form av varekreditt hos leverandører og kassakreditt i bank, og som forfaller innen ett år ("Hva er gjeld?" - Visma). Ved å dele omløpsmidlene på den kortsiktige gjelden ser man graden av betalingsevne. Nøkkeltallet er definert slik:

$$\text{Likviditetsgrad 1} = \frac{\text{Omløpsmidler}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$

Likviditetsgrad I bør være større enn 2 (eller 2:1). I praksis er det likevel sjeldent at likviditetskravet er så høyt som normtallet (Kristoffersen, 2014, s. 486-494).

2.3.2 Likviditetsgrad II

Likviditetsgrad II viser oss forholdet mellom de mest likvide omløpsmidlene og den kortsiktige gjelden. De mest likvide omløpsmidlene er omløpsmidler som kan omgjøres til likvider ved enkle transaksjoner. Det er normalt samtlige omløpsmidler, med unntak av varebeholdningen. Varebeholdningen er trukket ut ettersom vi er interessert i å måle i et enda kortere perspektiv, uten anledning til å selge unna fra varelageret. Nøkkeltallet er definert slik:

$$\text{Likviditetsgrad 2} = \frac{\text{Mest likvide omløpsmidler}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$

Likviditetsgrad II bør være større enn 1 (eller 1:1). Det er svært sjeldent at det i praksis at likviditetskravet er så høyt som normtallet (Kristoffersen, 2014, s. 494).

2.4 Soliditet

Når vi skal gjøre en økonomisk analyse er det sentralt å se på soliditeten til den aktuelle virksomheten. Foretakets soliditet er gjerne knyttet til størrelsen på egenkapitalen i forhold til samlet kapital i bedriften. Soliditet er et nøkkeltall som viser hvor stor andel av et selskaps eiendeler som er finansiert av egenkapital, og viser dermed hvor godt en virksomhet tåler tap ("Hva er soliditet?" - Visma). En analyse av det økonomiske begrepet soliditet brukes til å vurdere selskapets evne til å betale på lang sikt. Jo høyere egenkapitalprosent, desto bedre er soliditeten i bedriften (Kristoffersen, 2014, s. 95). Høy soliditet innebærer altså at selskapet er innehaver av lav risiko (Kristoffersen, 2014, s. 489). Det er viktig å se på helheten i det økonomiske bildet når en skal se på "god" og "dårlig" soliditet. Store investeringer vil kunne påvirke soliditeten i en negativ retning, uten at dette nødvendigvis innebærer en nedgangstid for selskapet. Vi skal derfor se på utvikling over tid, det helhetlige bilde og se nærmere på hvilke faktorer som har påvirket soliditeten.

For å vurdere soliditeten vil det i denne oppgaven være fokus på egenkapitalandel, gjeldsgrad og rentedekningsgrad.

2.4.1 Egenkapitalandel

Egenkapitalandelen viser hvor stor prosent av eiendelene som er finansiert med egne midler. Den forteller hvor mye bedriften kan tape før gjelden også blir påført tap. Jo større forholdstallet er, altså at en høyere andel av totalkapitalen som består av egenkapital, desto bedre er soliditeten i bedriften (Kristoffersen, 2014, s. 489). En høy egenkapitalandel vil i utgangspunktet anses som positivt for eventuelle kreditorer, på den andre siden vil en svært høy egenkapitalandel kunne innebære at avkastningen på egenkapitalen blir lav i forhold til eierens interesser. I utgangspunktet vil en egenkapitalandel på over 30% være tilfredsstillende i de aller fleste tilfeller. Egenkapitalen kan uttrykkes i prosent av samlet kapital i bedriften:

$$\text{Egenkapitalandel} = \frac{\text{Egenkapital} * 100\%}{\text{Totalkapital}}$$

2.4.2 Gjeldsgrad

Gjeldsgraden viser forholdet mellom kapital som er finansiert av utenforstående, og kapital som er finansiert av eierne. Det er en sammenheng mellom gjeld og egenkapital som innebærer at jo større andel gjeld, desto mindre egenkapitalandel. Den kan uttrykkes i prosent eller antall ganger. Jo lavere forholdstallet er, desto mer solid er bedriften, i motsetning til egenkapitalandel. En gjeldsgrad på 1 innebærer at egenkapitalen og sum gjeld er like stor. Dette gir en egenkapitalandel på 50%. Egenkapitalandelen avtar med økende gjeldsgrad (Kristoffersen, 2014, s. 489-490). En høy gjeldsgrad kan ha en negativ virkning i den grad at det innebærer at en større del av kontantstrømmen vil gå med på å nedbetale renter. Nøkkeltallet er definert slik:

$$Gjeldsgrad = \frac{Gjeld}{Egenkapital}$$

2.4.3 Rentedeckningsgrad

Rentedeckningsgraden forteller i hvilken grad en bedrift er i stand til å betale sine rentekostnader (Kristoffersen, 2014, s. 491). Størrelsen på rentedeckningsgraden avhenger av lønnsomheten og renter på gjelden i bedriften. God lønnsomhet gir derfor høy rentedeckningsgrad. Nøkkeltallet er definert slik:

$$Rentedeckningsgrad = \frac{\text{Ordinært resultat før skatt} + \text{rentekostnader}}{\text{Rentekostnader}}$$

Det finnes ingen generelle krav til størrelsen på rentedeckningsgraden, selv om mange har hevdet at den bør være større enn 3. Er forholdstallet mindre enn 1, går bedriften med underskudd (Kristoffersen, 2014, s. 492).

Ved en analyse av egenkapitalandel, gjeldsgrad og rentedeckningsgrad over tid vil vi kunne se på selskapets totale soliditet og utviklingen av denne, og dermed hvor godt selskapet er rustet for eventuelle tap.

2.5 Finansiering

Finansiering omhandler bedriftens anskaffelse og anvendelse av kapital. En analyse av finansieringen tar utgangspunkt i sammensetningen av bedriftens eiendeler.

Finansiering betyr at bedriften må ha nok kapital til daglig drift og til nødvendige investeringer i virksomheten. En målsetting om økt lønnsomhet kan skape behov for nye investeringer, og nye investeringer vil påvirke finansieringen og driften. Dette vil i sin tur påvirke likviditeten, noe som kan føre til endret lønnsomhet (Kristoffersen, 2014, s. 20).

Ved analyse av finansieringen har vi valgt å fokusere på finansieringsgrad 1, samt arbeidskapital, og vi ønsker å se på utviklingen av disse over tid. De to nøkkeltallene vi tar for oss viser forholdet mellom anskaffelse, anvendelse og hvordan eiendelene til selskapet er finansiert. Finansieringen av eiendelene kan være både kortsiktig og langsiktig. Som langsiktig finansiering eller langsiktig kapital menes både langsiktig gjeld og egenkapital. En hovedregel er at en sunn finansieringsstruktur tilsier at den kapitalen som er bundet i anleggsmidler, skal være finansiert med egenkapital og langsiktig gjeld (Kristoffersen, 2014, s. 489).

2.5.1 Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 viser i hvor stor grad anleggsmidlene er finansiert med langsiktig kapital. Dette nøkkeltallet bør være mindre enn 1. Dersom nøkkeltallet er mindre enn 1, vil dette innebære at alle anleggsmidler er finansiert gjennom langsiktig kapital, samt at deler av omløpsmidlene også er langsiktig finansiert. Langsiktig kapital er summen av egenkapital og langsiktig gjeld. I tilfeller der finansieringsgraden er større enn 1, vil det innebære at deler av anleggsmidlene er finansiert gjennom kortsiktig kapital. Dette vil utsette bedriften for en større risiko og fører til en lavere likviditet, og vil kunne sette selskapet i en uheldig situasjon (Kristoffersen, 2014, s. 486).

Nøkkeltallet er definert slik:

$$\text{Finansieringsgrad 1} = \frac{\text{Anleggsmidler}}{\text{Langsiktig kapital}}$$

2.5.2 Arbeidskapital

Arbeidskapitalen er en viktig størrelse i regnskapet og beregnes som differansen mellom omløpsmidler og kortsiktig gjeld. Vi kan med den anslå hvor mye av bedriftens omløpsmidler som er finansiert med langsiktig gjeld. Det er et av flere mål på likviditeten i bedriften og kan regnes ut på følgende måte:

$$\text{Arbeidskapital} = \text{Omløpsmidler} - \text{kortsiktig gjeld}$$

Det er fordelaktig at arbeidskapitalen er slik at en andel er finansiert med langsiktig gjeld. Dette på bakgrunn av eventuelle nedgangstider eller krisesituasjoner i markedet, da man er bedre rustet dersom majoriteten er finansiert med langsiktig gjeld. Er arbeidskapitalen negativ, vil som regel også likviditeten være dårlig. Den daglige driften kan derfor oppleves som vanskelig, ettersom bedriften ikke har penger til å betale sine forpliktelser ved forfall (Kristoffersen, 2014, s. 248).

3.0 Metode

Vi skal under dette kapitlet redegjøre for hvordan vi har gått frem for å besvare problemstillingen, hvilke valg vi har foretatt for å samle inn nødvendig data og konsekvenser av disse valgene i lys av undersøkelsens validitet og reliabilitet.

3.1 Valg av problemstilling

En problemstilling uttrykker hva vi er interessert i å undersøke, og vil derfor spille en avgjørende rolle i forhold til valg av både undersøkelsesopplegg og variabler senere i prosessen. Sentralt i utviklingen av en problemstilling står spørsmålene om hva, hvem, hvor og når. Dette danner kjernen i problemstillingen og definerer rammene for undersøkelsen (Jacobsen, 2005, s. 74). Med bakgrunn i dette har vi kommet frem til følgende problemstilling:

"Hvordan har lønnsomheten i Hval Sjokoladefabrikk ASA vært i perioden 2016-2018?"

Problemstillingen er beskrivende fordi den er avgrenset i tid og vil kunne si noe om tilstanden til bedriften på et gitt tidspunkt (Jacobsen, 2005, s. 75-77). Ut fra denne problemstillingen ønsker vi å se på hva forskjellene er i lønnsomheten i løpet av treårsperioden.

3.2 Undersøkelsesopplegg

Undersøkelsesopplegget man velger har bakgrunn i problemstillingen. Det er naturlig å velge et intensivt undersøkelsesopplegg i denne oppgaven da vi ønsker å gå i dybden på et fenomen. Med dette vil man få frem en så helhetlig beskrivelse som mulig av bedriften (Jacobsen, 2005, s. 89). I intensive undersøkelsesopplegg vil det være mange variabler, men få enheter. Innenfor det intensive opplegget har vi valgt å benytte oss av et enkeltcase-studie for å besvare problemstillingen vår. I enkeltcase-studier er det fokus på en enkelt enhet som avgrenses i tid og rom. Dette gir oss muligheten til å studere lønnsomheten over tid og avdekke eventuelle kausale sammenhenger. I enkeltcase-studier vil det være vanskelig å generalisere funnene utover casen, men dette er ikke hensikten med analysen.

3.3 Valg av datamaterialet

Vi har benyttet oss av kvantitative data i form av tall for å besvare problemstillingen vår med en kvalitativ tilnærming. Dette gjøres for å avdekke omfanget av fenomenene som ble fanget opp i de kvalitative dataene.

Oppgaven besvares med utgangspunkt i sekundærdata i form av regnskapstall og innspill fra daglig leder i Hval Sjokoladefabrikk ASA.

3.4 Validitet og reliabilitet

Å vurdere gyldigheten og påliteligheten i informasjonen vi har samlet inn er essensielt for undersøkelsens verdi. Vi snakker her om validitet og reliabilitet. Valget av undersøkelsesopplegg vil ha store konsekvenser for undersøkelsens gyldighet og pålitelighet (Jacobsen, 2005, s. 87). Gyldigheten kan skilles i intern og ekstern gyldighet, der vi vil ha fokus på den interne. Intern gyldighet omhandler hvorvidt konklusjonene vi har trukket i undersøkelsen er sanne og om vi har dekning i våre data til å trekke konklusjonene våre. Den eksterne gyldigheten går derimot ut på om vi kan generalisere funnene våre eller ikke. Ettersom vi har avgrenset vår oppgave til én bedrift, vil det ikke være mulig å generalisere utover Hval Sjokoladefabrikk, og dermed vil heller ikke ekstern gyldighet være relevant i dette tilfellet.

Det er flere muligheter for hvordan man kan vurdere den interne gyldigheten. En måte er å validere gjennom test av andre. Ved å se på regnskapstallene for de ulike årene, ser vi at økningen i sukkeravgiften har redusert lønnsomheten til Hval Sjokoladefabrikk drastisk i 2018. For å underbygge funnene, rådet vi oss med daglig leder om hvordan dette påvirket bedriften. Dette stemte overens med våre beregninger. Daglig leder sin vilje til å gi riktig informasjon vurderes som sterk. Dette ettersom det er forhold som er nye for bedriften, og de påvirkes av dette per dags dato. Når det kommer til troverdigheten til sekundærdataene, må man være ekstra påpasselig når det gjelder utvalget av kilder da sekundærdata kan være utformet til andre formål enn våre. Dataen som er brukt er nettopp utviklet blant annet for å foreta analyser og er utarbeidet etter spesifikke lover og regler. Som konklusjon til dette kan vi si at kildene og dataen som ble brukt må anses å være riktige og troverdige for vår undersøkelse.

I forhold til undersøkelsen reliabilitet må vi se på om det finnes trekk i gjennomføringen av undersøkelsen som kan ha påvirket resultatene vi har kommet frem til. Dette kan være både undersøkelses- og konteksteffekter, men viktigst av alt i dette tilfellet er slurv i nedtegning og analyse av data. Mulige feilberegninger kan ha påvirket de ulike nøkkeltallene og tilhørende grafiske fremstillinger som viser Hval Sjokoladefabrikks lønnsomhetsutvikling. Samtlige på gruppen har gjennomgått beregningene, noe som taler for at sannsynligheten for punche-feil og lignende er mindre.

For å styrke oppgavens validitet og reliabilitet ville det vært ønskelig med benchmarking for å vurdere om økningen i sukkeravgiften har hatt samme effekt på tilsvarende bedrifter. Når man benytter seg av benchmarking er det viktig å finne konkurrenter som er godt egnet, og som det gir mening å sammenligne seg med. I dette tilfellet var det ingen bedrifter det var naturlig å sammenligne seg med, når det kommer til størrelse på omsetning og antall ansatte. Tallene for 2018 var ikke tilgjengelig og er vesentlig for denne oppgaven ettersom sukkeravgiften økte kraftig dette året.

4.0 Analyse

Vi skal under dette kapitlet foreta en analyse av tidligere presenterte nøkkeltall for å vurdere lønnsomheten til Hval Sjokoladefabrikk. Vi skal ved hjelp av disse tallene se på den økonomiske utviklingen i perioden 2016-2018, med fokus på hvordan lønnsomheten har utviklet seg etter den kraftige økningen i sukkeravgiften i 2018. Opplysningene er i all hovedsak blitt tilsendt av Hval Sjokoladefabrikk ASA.

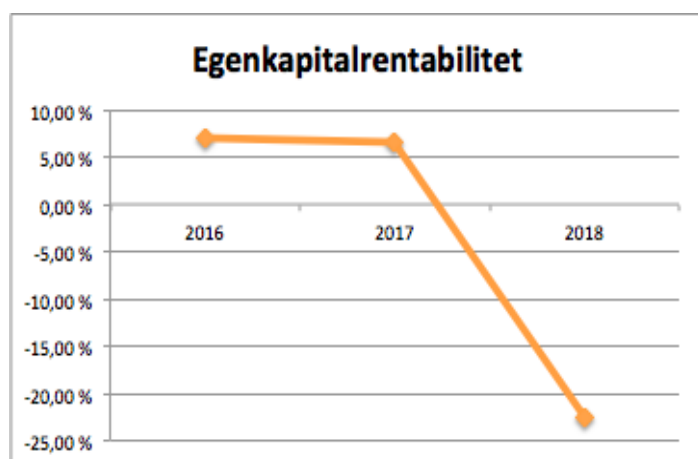
Vi vil se på nøkkeltallene som sier noe om lønnsomhet, likviditet, soliditet og finansiering, samt utviklingen av disse over en treårsperiode. Det vil bli brukt tabeller for å se de eksakte tallene de gitte årene, og figurer for å se på utviklingen over tid.

4.1 Lønnsomhet

Egenkapitalrentabilitet:

Tabell 2. Egenkapitalrentabilitet

År	2016	2017	2018
Ordinært resultat før skatt	1 664 384	1 578 780	-4 965 940
Gj.Snitt EK	23 813 251	24 354 892	22 121 313
Egenkapitalrentabilitet	6,99%	6,48%	-22,45%



Figur 1. Egenkapitalrentabilitet

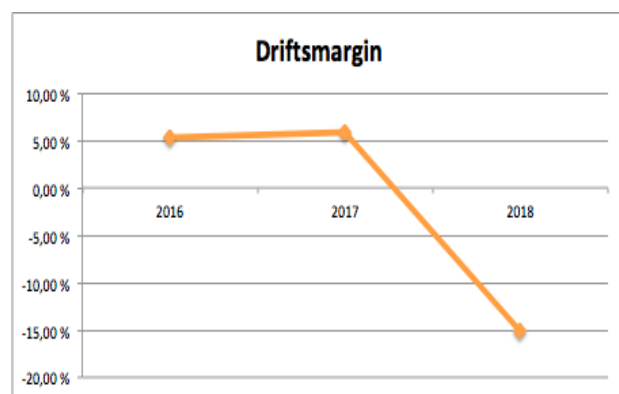
Egenkapitalrentabiliteten viser oss hvilken avkastning eierne har hatt på den investerte kapitalen i bedriften. Vi ser på figuren ovenfor at egenkapitalrentabiliteten var relativt stabil fra 2016 til 2017 med henholdsvis 6,99% og 6,48%, men i 2018 opplevde Hval Sjokoladefabrikk en kraftig nedgang til -22,45%.

Grunnen til den enorme nedgangen i 2018 skyldes det negative resultatet før skatt, da gjennomsnittlig egenkapital var relativt stabil alle tre årene. Når det gjelder det negative resultatet er dette trolig som følge av virkningen på den kraftige økningen i sukkeravgiften. Avgiften på sjokolade og sukkervarer økte med 83% fra 20,19 til 36,93 kroner per kilo. Dette hadde stor innvirkning på salgsinntektene og de totale driftsinntektene. Når avgiften øker, må også prisene på varene settes opp. Påslaget og momsen detaljistene legger på endres ikke av den grunn, og daglig leder Forsberg forteller at forbrukerne må i snitt betale 10 kroner mer for varene i 2018 sammenlignet med 2017. Forbrukerne kjøper mindre eller velger andre alternativer som for eksempel grensehandel.

Driftsmargin:

Tabell 3. Driftsmargin

År	2016	2017	2018
Driftsresultat	2 113 166	2 306 210	-4 326 546
Driftsinntekter	40 506 257	39 768 616	28 613 587
Driftsmargin	5,22%	5,80%	-15,12%



Figur 2. Driftsmargin

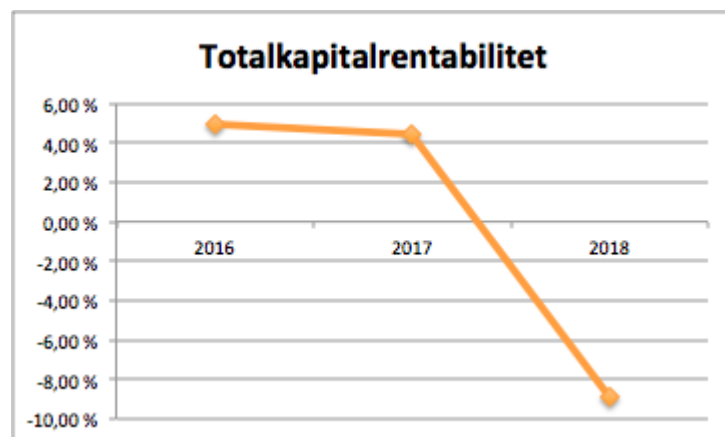
Driftsmarginen viser driftsresultatet i prosent av driftsinntektene. Som vist i figuren ovenfor ser vi en driftsmargin i 2016 og 2017 på henholdsvis 5,22% og 5,80%. I 2018 har driftsinntektene stupt som resulterer i den solide nedgangen i 2018 der driftsmarginen ligger på -15,12%. Når det gjelder 2017 ser vi at både inntektene og kostnadene er redusert minimalt sammenlignet med 2016 og marginen holder seg stabil.

Driftsmarginen regnes som meget god dersom den ligger på over 10%. Dermed er den ikke tilfredsstillende hele treårsperioden.

Totalkapitalrentabilitet:

Tabell 4. Totalkapitalrentabilitet

År	2016	2017	2018
Driftsresultat + finansinntekter	2 295 048	2 332 623	-4 308 409
Gjennomsnittlig totalkapital	46 179 696	52 542 843	48 511 358
Totalkapitalrentabilitet	4,97%	4,44%	-8,88%



Figur 3. Totalkapitalrentabilitet

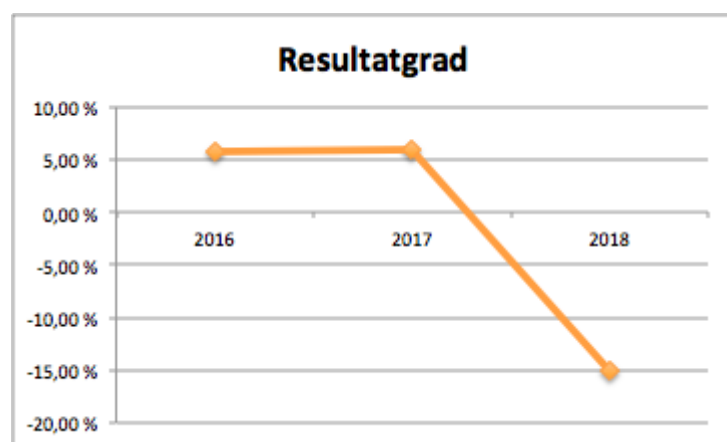
Totalkapitalrentabiliteten (ROI) viser avkastningen på den samlede kapitalen som er bundet i bedriften. I figuren ovenfor ser vi en nedgang i perioden fra 2016 til 2018. I 2016 var ROI 4,97% med en liten nedgang til 4,44% i 2017 og et kraftig fall i 2018 til -8,88%.

Vi ser at i 2016 og 2017 ligger ROI rundt 5% som klassifiseres som en svak avkastning. Nedgangen i ROI i 2017 skyldes en liten økning i egenkapital og en større økning i gjeld, men reduseres i mindre grad grunnet økning i driftsresultatet. I 2018 var derimot ROI negativ som selvsagt ikke er tilfredsstillende. Dette er et resultat av negativt driftsresultat. Grunnen til at ROI ikke er lavere er på grunn av egenkapitalen og gjelden ble redusert i 2018.

Resultatgrad:

Tabell 5. Resultatgrad

År	2016	2017	2018
Driftsresultat + finansinntekter	2 295 048	2 332 623	-4 308 409
Driftsinntekter	40 506 257	39 768 616	28 613 587
Resultatgrad	5,67%	5,86%	-15,06%



Figur 4. Resultatgrad

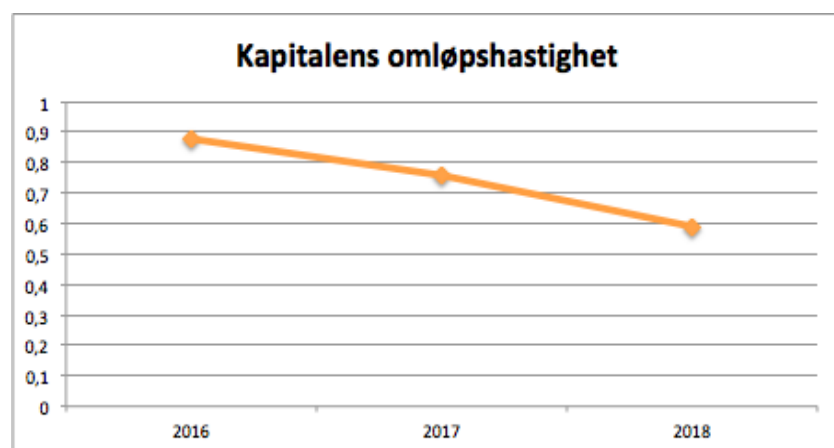
Resultatgraden forteller oss hvor mye hver krone omsatt koster av seg av resultat. Resultatgraden holdt seg relativt stabil fra 2016 til 2017. Stigningen i 2017 skyldes et høyere driftsresultat og reduserte driftsinntekter. Resultatgraden i 2018 er negativ som er lite tilfredsstillende. En kombinasjon av negativt driftsresultat og en kraftig reduksjon i driftsinntekter resulterte i en resultatgrad på -15,06%.

Det er vanskelig å si om resultatgraden i 2016 og 2017 var tilfredsstillende uten å sammenligne med andre tilsvarende bedrifter. Utgangspunktet er det er ønskelig med så høy resultatgrad som mulig.

Totalkapitalens omløpshastighet:

Tabell 6. Totalkapitalens omløpshastighet

År	2016	2017	2018
Driftsinntekter	40 506 257	39 768 616	28 613 587
Gjennomsnittlig totalkapital	46 179 696	52 542 843	48 511 358
Kapitalens omløpshastighet	0,88	0,76	0,59



Figur 5. Totalkapitalens omløpshastighet

Totalkapitalens omløpshastighet forteller hvor effektivt bedriften utnytter kapitalen som er bundet i bedriften og hvor mange ganger den investerte kapitalen blir omsatt i løpet av den aktuelle perioden. Som vist i figuren ovenfor har totalkapitalens omløpshastighet blitt gradvis dårligere. Når det gjelder driftsinntektene ser vi at det har vært en liten reduksjon fra 2016 til 2017, mens det i 2018 var en større nedgang. Driftsinntektene i 2017 var lavere enn i 2016, men gjennomsnittlig totalkapital økte. En kombinasjon av lavere driftsinntekter og høyere gjennomsnittlig totalkapital resulterte i en lavere omløpshastighet. Driftsinntektene i 2018 derimot hadde en drastisk nedgang trolig grunnet økningen i sukkeravgiften på 83%. Den gjennomsnittlige totalkapitalen ble også redusert.

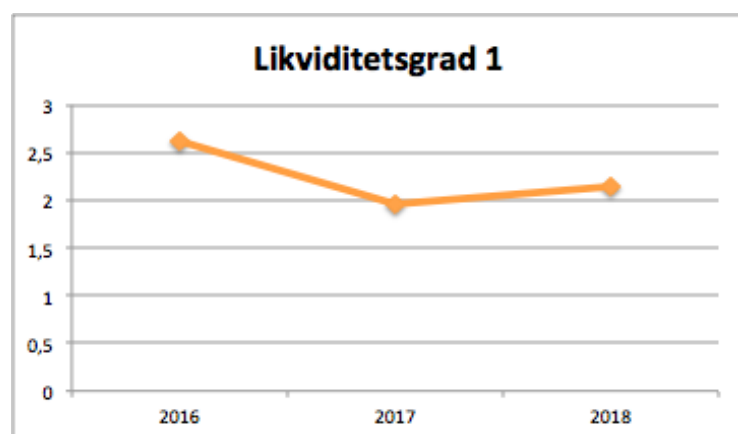
Samlet sett fra dekomponeringen av total kapitalrentabiliteten ser vi at resultatgraden og kapitalens omløpshastighet er relativt stabil i 2016 og 2017, men at utslaget i nedgangen i 2018 ligger i resultatgraden. Fokus på resultatgraden kan altså være nøkkelen til å øke total kapitalrentabiliteten.

4.2 Likviditet

Likviditetsgrad 1:

Tabell 7. Likviditetsgrad 1

År	2016	2017	2018
Omløpsmidler	18 919 666	24 303 389	15 004 358
Kortsiktig gjeld	7 255 890	12 400 011	7 020 079
Likviditetsgrad 1	2,61	1,96	2,14



Figur 6. Likviditetsgrad 1

Som tidligere nevnt forteller likviditetsgrad 1 oss noe om evnen selskapet har til å betale sine forpliktelser ved forfall, og omhandler forholdet mellom omløpsmidler og kortsiktig gjeld. Likviditetsgrad 1 kan økes ved å øke omløpsmidlene eller ved å redusere kortsiktig gjeld. Tallene viser oss at Hval Sjokoladefabrikk samtlige år har en verdi på tilnærmet lik normtallet som er på 2, altså at minst halvparten av omløpsmidlene er dekket ved bruk av langsiktig kapital.

Likviditetsgraden viser at bedriften hadde en liten nedgang fra 2016 til 2017, og at den økte i 2018. Likviditetsgraden i 2016 er på 2,61, noe som er svært

tilfredsstillende da omløpsmidlene er dekket med langsiktig kapital. I 2017 er den på 1,96, og nedgangen på 0,65 skyldes at både kortsiktig gjeld og omløpsmidler har økt med ca. 5 millioner kroner. Dette betyr at bedriften har brukt kortsiktig kapital til å finansiere anleggsmidler. Likviditetsgraden i 2018 på 2,14 viser en positiv utvikling fra året før, og skyldes en relativ stor nedgang i kortsiktig gjeld på ca. 5,3 millioner kroner.

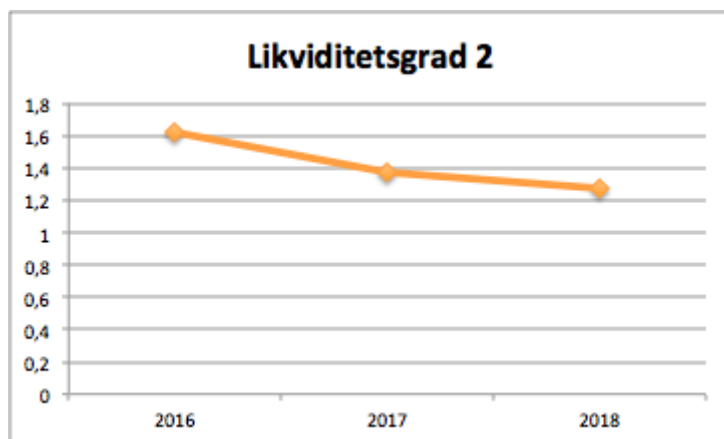
Omløpsmidlene økte fra 2016 til 2017, men hadde en nedgang fra 2017 til 2018. Økningen i omløpsmidlene skyldes i hovedsak en økning i kundefordringene, mens nedgangen i 2018 skyldes en nedgang i kundefordringene tilsvarende økningen i 2017. Det er vanskelig å si årsaken til dette, men trolig vil det være økning og reduksjon i salget, samt lengre og kortere kredittid til kundene.

Kortsiktig gjeld har endret seg i takt med omløpsmidlene. I 2016 og 2017 tar selskapet ut et utbytte på ca 1,1 million kroner, mens i 2018 er utbyttet på 0. Dette er en utløsende faktor på den positive utviklingen av likviditetsgraden fra 2017 til 2018. En annen utløsende faktor for utviklingen av likviditeten er leverandørgjelden, som øker fra 2016 til 2017 og reduseres fra 2017 til 2018.

Likviditetsgrad 2:

Tabell 8. Likviditetsgrad 2

År	2016	2017	2018
Mest likvide omløpsmidler	11 743 431	17 006 598	8 894 494
Kortsiktig gjeld	7 255 890	12 400 011	7 020 079
Likviditetsgrad 2	1,62	1,37	1,27



Figur 7. Likviditetsgrad 2

Likviditetsgrad 2 tar også for seg forholdet mellom omløpsmidlene og kortsiktig gjeld, men forskjellen er at man trekker fra varelageret siden dette regnes som de minst likvide omløpsmidlene.

Hval Sjokoladefabrikk har en likviditetsgrad 2 på 1,27-1,62 gjennom denne treårsperioden. Dette er veldig bra da denne bør ligge på rundt 1, og tyder dermed på at de har svært god likviditet.

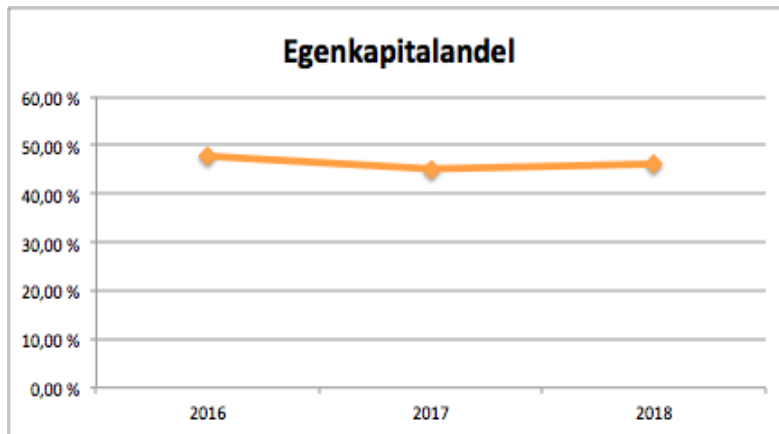
Utviklingen skyldes i hovedsak de samme faktorene som under likviditetsgrad 1, altså endringer i forholdet mellom kundefordringer, utbytte og leverandørgjeld.

4.3 Soliditet

Egenkapitalandel:

Tabell 9. Egenkapitalandel

År	2016	2017	2018
Egenkapital	24 105 502	24 604 282	19 638 343
Totalkapital	50 561 392	54 524 293	42 498 422
Egenkapitalandel	47,68%	45,13%	46,21%



Figur 8. Egenkapitalandel

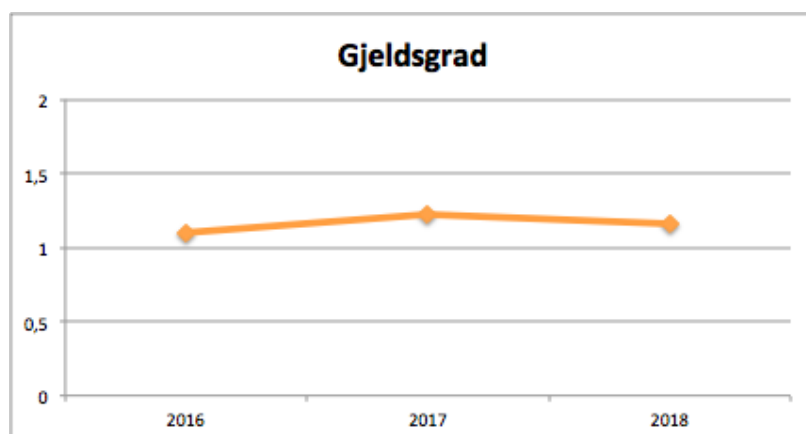
Egenkapitalandelen viser hvor stor prosent av eiendelene som er finansiert med egne midler. Jo større forholdstallet er, desto bedre er soliditeten i bedriften. Egenkapitalandelen har holdt seg relativt stabil i perioden fra 2016 til 2018. Det var en liten nedgang fra 2016 til 2017, samt en liten økning fra 2017 til 2018. Det er ønskelig å ha en egenkapitalandel på over 30%, og vi ser her at bedriften er godt over dette uavhengig av hvilket år i perioden vi ser på.

I 2016 og 2017 utbetalte Hval Sjokoladefabrikk ca 1,1 millioner kroner i utbytte fra et årsresultat på 1,6 millioner kroner og 1,5 millioner kroner. I motsetning til det, utbetalte Hval Sjokoladefabrikk 0 kroner i utbytte i 2018, ettersom de hadde et negativt årsresultat. Dette påvirket egenkapitalen negativt da det ga en reduksjon i opptjent egenkapital. Dette ser ikke ut til å ha påvirket egenkapitalandelen noe særlig, som er grunnet den høye innskutte egenkapitalen og annen opptjent egenkapital. Grunnen til at egenkapitalandel har holdt seg såpass stabil er også grunnet en lavere gjeld, som påvirker totalkapitalen direkte. Dette gjør at forholdstallet blir større.

Gjeldsgrad:

Tabell 10. Gjeldsgrad

År	2016	2017	2018
Gjeld	26 455 890	29 920 011	22 860 079
Egenkapital	24 105 502	24 604 282	19 638 343
Gjeldsgrad	1,10	1,22	1,16



Figur 9. Gjeldsgrad

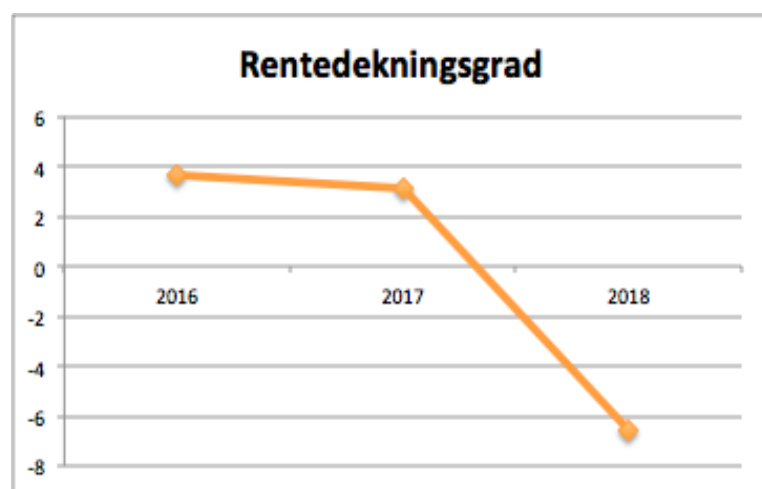
Gjeldsgraden viser forholdet mellom kapital som er finansiert av utenforstående, og kapital som er finansiert av eierne. Jo lavere forholdstallet er, desto mer solid er bedriften. Gjeldsgraden har hatt liten variasjon over den gitte perioden fra 2016-2018. Hval Sjokoladefabrikk har i alle årene i perioden hatt en gjeldsgrad rundt 1, som betyr at egenkapital og sum gjeld er omtrent like store. Året hvor det er størst variasjoner i egenkapital og gjeld er i 2017, dette skyldes i all hovedsak økningen i leverandørgjeld.

Gjelden og egenkapitalen er betydelig redusert i 2018. Årsaken bak reduksjonen i egenkapitalen i 2018 skyldes det negative årsresultatet, som forårsaket en negativ egenkapital og 0 kroner i utbytte. Leverandørgjelden og annen kortsiktig gjeld er årsaken til en kraftig reduksjon i total gjeld fra 2017 til 2018.

Rentedekningsgrad:

Tabell 11. Rentedekningsgrad

År	2016	2017	2018
Ordinært resultat før skatt + rentekostnad	2 295 048	2 332 623	-4 308 409
Rentekostnad	630 664	753 843	657 531
Rentedekningsgrad	3,64	3,09	-6,55



Figur 10. Rentedekningsgrad

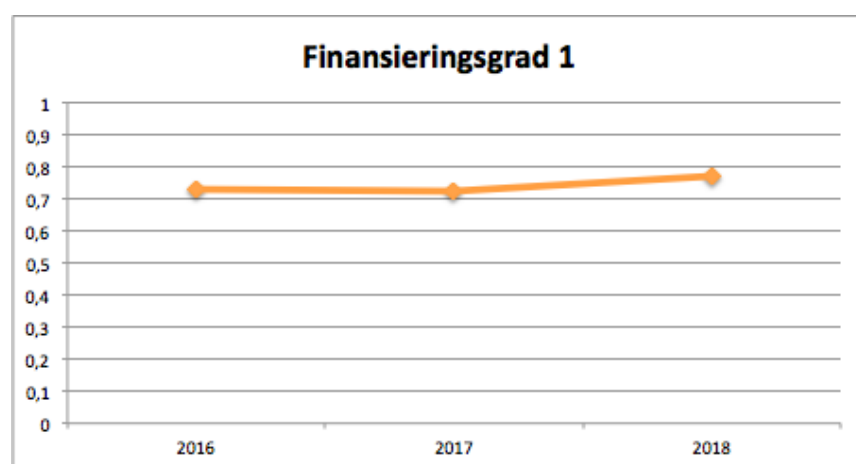
Rentedekningsgraden forteller i hvilken grad en bedrift er i stand til å betale sine rentekostnader. I dette tilfellet har Hval Sjokoladefabrikk både i 2016 og 2017 en tilfredsstillende rentedekningsgrad da begge ligger over 3. Dette er hovedsakelig grunnet et relativt stabilt resultat, samt rentekostnadene. Er forholdstallet mindre enn 1, går bedriften med underskudd. Dette ser vi i 2018 da rentedekningsgraden er på -6,55. Som tidligere nevnt, skyldes det negative resultatet trolig økningen i sukkeravgiften på 83%. Sjokoladeavgiften økte med ca 2,6 millioner kroner i 2018.

4.4 Finansiering

Finansieringsgrad 1:

Tabell 12. Finansieringsgrad 1

År	2016	2017	2018
Anleggsmidler	31 641 726	30 220 904	27 494 064
Langsiktig kapital (sum EK+ langsiktig gjeld)	43 305 502	42 124 282	35 478 343
Finansieringsgrad 1	0,73	0,72	0,77



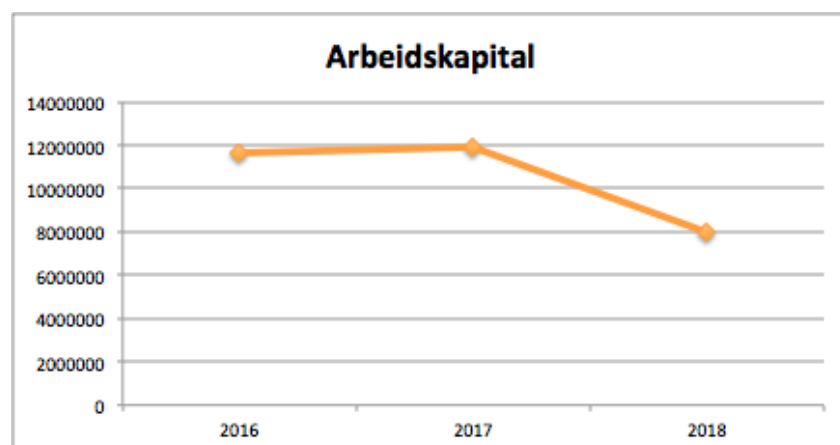
Figur 11. Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 forteller i hvilken grad anleggsmidlene til selskapet er finansiert med langsiktig kapital. Som vist ovenfor ser vi at finansieringsgrad 1 i 2016 lå på 0,73 og synker til 0,72 i 2017, før den igjen stiger til 0,77 ved periodens utgang. Finansieringsgrad 1 skal være under 1, noe som betyr at Hval Sjokoladefabrikk ligger på et tilfredsstillende nivå. Det vil si at bedriftens anleggsmidler er finansiert med langsiktig kapital og at deler av omløpsmidlene også er langsiktig finansiert.

Arbeidskapital:

Tabell 13. Arbeidskapital

År	2016	2017	2018
Omløpsmidler	18 919 666	24 303 389	15 004 358
Kortsiktig gjeld	7 255 890	12 400 011	7 020 079
Arbeidskapital	11 663 776	11 903 378	7 984 279



Figur 12. Arbeidskapital

Ved å se på arbeidskapitalen ser vi hvor mye av omløpsmidlene som er finansiert med kortsiktig gjeld, og eventuelt om deler av omløpsmidlene er finansiert gjennom bruk av langsiktig kapital. Fra figuren ovenfor ser vi at Hval Sjokoladefabrikk hadde en positiv arbeidskapital hele perioden som innebærer at alle omløpsmidlene er dekket av langsiktig kapital. Dette er en heldig situasjon for bedriften, da de har et bedre utgangspunkt for store endringer i markedet. Dersom bedriftens omløpsmidler ikke var dekket av langsiktig kapital kunne det forverret årsresultatet ytterligere.

5.0 Konklusjon

Etter våre beregninger og funn i analysen av Hval Sjokoladefabriks lønnsomhet i perioden 2016-2018 kan vi konkludere med at lønnsomheten har hatt en negativ utvikling. Både lønnsomheten, likviditeten, soliditeten og finansieringen har i 2016 og 2017 vært gjennomgående stabil og gode år for bedriften. Det var trolig som følge av den kraftige økningen av sukkeravgiften i 2018 som førte til at resultatet ble forverret. Dette påvirket deres lønnsomhet drastisk. Bedriften har likevel god likviditet, soliditet og finansiering.

Lønnsomheten til Hval Sjokoladefabrikk var relativt stabil fra 2016 til 2017, men de opplevde en stor nedgang i 2018. Økningen i sukkeravgiften på 83% er en indikator på det negative årsresultatet. Salgsinntektene ble betraktelig redusert ettersom salgprisene ble satt opp som følge av avgiften, mens kostnadene forble de samme. Forbrukerne handler mindre eller finner andre alternativer. Forsberg hevder at det ikke vil fungere i lengden å kjøpe sjokolade for 20 kroner kiloen og betale 40 kroner per kilo i avgift. Han varsler avviking om ett år dersom ikke avgiften reverseres. En mulighet for bedriften er å endre virksomheten til å gå over til å bli et bakeri.

Likviditeten til Hval Sjokoladefabrikk har totalt sett over denne treårsperioden vært god, og ut i fra disse tallene tyder mye på at bedriften er finansiert på en tilfredsstillende måte i forhold til anbefalingene. De har en høy andel langsiktig kapital som bidrar til å finansiere omløpsmidlene, noe som fører til sterk betalingsevne. Dette minsker risikoen for selskapet i form av at det kan oppstå problemer ved betaling av sine forpliktelser som forfaller innen gjeldende år.

Hva angår soliditet har bedriften gjennomgående tilfredsstillende nøkkeltall. Egenkapitalandelen og gjeldsgraden har vært veldig bra i forhold til kravene alle årene, med unntak av rentedekningsgraden i 2018 som var kraftig redusert. Dette er grunnet negativt årsresultat. Videre har finansieringsgraden også vært stabil alle tre årene, men arbeidskapitalen har en nedgang i 2018.

For å håndtere den store nedgangen har bedriften satt i gang tiltak for å bekjempe sukkeravgiften. De jobber hovedsakelig med å få den redusert, og har blant annet

sendt inn en klage til ESA (som kontrollerer gjennomføringen av EØS-avtalen i blant annet Norge) om at avgiften er ulovlig. I tillegg har de lansert nye produkter som er avgiftsfrie, da de er definert som kaker i gjeldende regelverk, men med helt like ingredienser som før.

Konklusjonen blir derfor at Hval Sjokoladefabriks lønnsomhet er lite tilfredsstillende. Bedriften skårer høyt på likviditet og soliditet i forhold til hva som er anbefalt. Til tross for god likviditet og soliditet er situasjonen til Hval Sjokoladefabrikk kritisk.

6.0 Litteraturliste

- Faltin, T. (2018). Sukkeravgiften: - Krise for Hval sjokolade: - Livsverket kan gå tapt - Dagbladet. Retrieved February 20, 2019, from <https://www.dagbladet.no/mat/krise-for-hval-sjokolade---livsverket-kan-ga-tapt/70129040>
- Forsberg, R. (2015). Hval Sjokoladefabrikk AS. Retrieved January 20, 2019, from <https://hvalsjokolade.no/om-hval/>
- Hva er gjeld? - Visma. Retrieved February 23, 2019, from <https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/g/gjeld/>
- Hva er soliditet? - Visma. Retrieved February 23, 2019, from <https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/s/soliditet/>
- Jacobsen, D. I. (2005). *Hvordan gjennomføre undersøkelser?* (2nd ed.). Høyskoleforlaget.
- Kristoffersen, T. (2014). *Årsregnskapet* (4th ed.). Fagbokforlaget.
- Sending, A. (2013). *Økonomistyring 2* (2nd ed.). Fagbokforlaget.

7.0 Vedlegg

7.1 Resultatregnskap(2016-2017)

Hval Sjokoladefabrikk ASA

Resultatregnskap			
	Note	2017	2016
Driftsinntekter			
Salgsinntekt	3	47 285 473	45 879 162
Annen driftsinntekt		11 682	0
Sjokoladeavgift	4	-7 528 539	-5 372 905
Sum driftsinntekter		<u>39 768 616</u>	<u>40 506 257</u>
Driftskostnader			
Varekostnad		20 638 093	22 371 590
Lønnskostnad	7, 8	7 559 964	7 698 091
Avskrivning	9, 10	2 882 834	2 148 407
Annen driftskostnad	7, 14	6 381 515	6 175 003
Sum driftskostnader		<u>37 462 406</u>	<u>38 393 091</u>
Driftsresultat		<u>2 306 210</u>	<u>2 113 166</u>
Finansinntekter og finanskostnader			
Annen finansinntekt	5	26 413	181 882
Annen finanskostnad	5	753 843	630 664
Netto finansposter		<u>-727 430</u>	<u>-448 782</u>
Ordinært resultat før skattekostnad		<u>1 578 780</u>	<u>1 664 384</u>
Årsresultat	16	<u>1 578 780</u>	<u>1 664 384</u>
Overføringer og disponeringer			
Utbytte	16	1 080 000	1 080 000
Overføringer annen egenkapital	16	498 780	584 384
Sum disponert		<u>1 578 780</u>	<u>1 664 384</u>

Vedlegg 1

7.2 Balanse(2016-2017)

Hval Sjokoladefabrikk ASA

Balanse pr. 31. desember

	Note	2017	2016
Anleggsmidler			
<i>Immaterielle eiendeler</i>			
Konsesjoner, patenter, lisenser, varemerker	10	<u>29 655</u>	<u>42 835</u>
Sum immaterielle eiendeler		<u>29 655</u>	<u>42 835</u>
<i>Varige driftsmidler</i>			
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	9, 13	11 969 370	12 403 700
Maskiner og anlegg	9, 13	18 105 447	19 033 695
Driftsløsøre, inventar, verktøy, kontormaskiner ol	9, 13	<u>70 522</u>	<u>115 586</u>
Sum varige driftsmidler		<u>30 145 339</u>	<u>31 552 981</u>
<i>Finansielle anleggsmidler</i>			
Andre fordringer	12	<u>45 910</u>	<u>45 910</u>
Sum finansielle anleggsmidler		<u>45 910</u>	<u>45 910</u>
Sum anleggsmidler		<u>30 220 904</u>	<u>31 641 726</u>
Omløpsmidler			
Varer	6, 13	<u>7 296 791</u>	<u>7 176 235</u>
<i>Fordringer</i>			
Kundefordringer	13	8 466 459	2 823 827
Andre fordringer		<u>722 871</u>	<u>1 486 034</u>
Sum fordringer		<u>9 189 330</u>	<u>4 309 861</u>
Bankinnskudd, kontanter og lignende	2	<u>7 817 268</u>	<u>7 433 570</u>
Sum omløpsmidler		<u>24 303 389</u>	<u>18 919 666</u>
Sum eiendeler		<u>54 524 293</u>	<u>50 561 392</u>

Vedlegg 2

Hval Sjokoladefabrikk ASA

Balanse pr. 31. desember

	Note	2017	2016
Egenkapital			
<i>Innskutt egenkapital</i>			
Aksjekapital	16, 17	5 400 000	5 400 000
Overkurs	16	16 440 088	16 440 088
Sum innskutt egenkapital		<u>21 840 088</u>	<u>21 840 088</u>
<i>Opptjent egenkapital</i>			
Annen egenkapital	16	2 764 194	2 265 414
Sum opptjent egenkapital		<u>2 764 194</u>	<u>2 265 414</u>
Sum egenkapital		<u>24 604 282</u>	<u>24 105 502</u>
Gjeld			
<i>Annen langsiktig gjeld</i>			
Gjeld til kredittinstitusjoner	12, 13	17 520 000	19 200 000
Sum annen langsiktig gjeld		<u>17 520 000</u>	<u>19 200 000</u>
<i>Kortsiktig gjeld</i>			
Leverandørgjeld		7 865 903	3 872 749
Skyldige offentlige avgifter	2	1 800 970	735 990
Annen kortsiktig gjeld	11	2 733 138	2 647 151
Sum kortsiktig gjeld		<u>12 400 011</u>	<u>7 255 890</u>
Sum gjeld		<u>29 920 011</u>	<u>26 455 890</u>
Sum egenkapital og gjeld		<u>54 524 293</u>	<u>50 561 392</u>

Vedlegg 3

7.3 Resultatregnskap (2018)

Hval Sjokoladefabrikk ASA

Resultatregnskap

	Note	2018
Driftsinntekter		
Salgsinntekt	3	38 821 268
Annen driftsinntekt		0
Sjokoladeavgift	4	-10 207 681
Sum driftsinntekter		<u>28 613 587</u>
Driftskostnader		
Varekostnad		16 072 238
Lønnskostnad	7, 8	7 878 902
Avskrivning	9, 10	2 831 667
Annen driftskostnad	7, 14	6 157 326
Sum driftskostnader		<u>32 940 133</u>
Driftsresultat		<u>-4 326 546</u>
Finansinntekter og finanskostnader		
Annen finansinntekt	5	18 137
Annen finanskostnad	5	657 531
Netto finansposter		<u>-639 394</u>
Ordinært resultat før skattekostnad		<u>-4 965 940</u>
Årsresultat	16	<u>-4 965 940</u>
Overføringer og disponeringer		
Utbytte	16	0
Overføringer annen egenkapital	16	-4 965 940
Sum disponert		<u>-4 965 940</u>

Vedlegg 4

7.4 Balanse(2018)

Hval Sjokoladefabrikk ASA

Balanse pr. 31. desember

	Note	2018
Anleggsmidler		
<i>Immaterielle eiendeler</i>		
Konsesjoner, patenter, lisenser, varemerker	10	<u>58 550</u>
Sum immaterielle eiendeler		<u>58 550</u>
<i>Varige driftsmidler</i>		
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	9, 13	11 535 040
Maskiner og anlegg	9, 13	15 817 002
Driftsløsøre, inventar, verktøy, kontormaskiner ol	9, 13	<u>37 562</u>
Sum varige driftsmidler		<u>27 389 604</u>
<i>Finansielle anleggsmidler</i>		
Andre fordringer	12	<u>45 910</u>
Sum finansielle anleggsmidler		<u>45 910</u>
Sum anleggsmidler		<u>27 494 064</u>
Omløpsmidler		
Varer	6, 13	<u>6 109 864</u>
<i>Fordringer</i>		
Kundefordringer	13	2 117 776
Andre fordringer		<u>77 069</u>
Sum fordringer		<u>2 194 845</u>
Bankinnskudd, kontanter og lignende	2	<u>6 699 649</u>
Sum omløpsmidler		<u>15 004 358</u>
Sum eiendeler		<u>42 498 422</u>

Vedlegg 5

Hval Sjokoladefabrikk ASA

Balanse pr. 31. desember

	Note	2018
Egenkapital		
<i>Innskutt egenkapital</i>		
Aksjekapital	16, 17	5 400 000
Overkurs	16	16 440 088
Sum innskutt egenkapital		<u>21 840 088</u>
<i>Opptjent egenkapital</i>		
Annen egenkapital	16	<u>-2 201 745</u>
Sum opptjent egenkapital		<u>-2 201 745</u>
Sum egenkapital		<u>19 638 343</u>
Gjeld		
<i>Annen langsiktig gjeld</i>		
Gjeld til kredittinstitusjoner	12, 13	<u>15 840 000</u>
Sum annen langsiktig gjeld		<u>15 840 000</u>
<i>Kortsiktig gjeld</i>		
Leverandørgjeld		4 738 273
Skyldige offentlige avgifter	2	1 127 267
Annen kortsiktig gjeld	11	1 154 539
Sum kortsiktig gjeld		<u>7 020 079</u>
Sum gjeld		<u>22 860 079</u>
Sum egenkapital og gjeld		<u>42 498 422</u>

Vedlegg 6