

Adiam Haile Asgedom
Lone Johansen
Roman Størseth
Kristoffer Borg Nilsen

Lønnsomhetsanalyse av Comfort Hotel Trondheim

Bacheloroppgave i Økonomi og administrasjon
Veileder: Tor-Eirik Olsen, Morten Kringstad
April 2023

Adiam Haile Asgedom
Lone Johansen
Roman Størseth
Kristoffer Borg Nilsen

Lønnsomhetsanalyse av Comfort Hotel Trondheim

Bacheloroppgave i Økonomi og administrasjon
Veileder: Tor-Eirik Olsen, Morten Kringstad
April 2023

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet
Fakultet for økonomi
NTNU Handelshøyskolen



Kunnskap for en bedre verden

Forord

Denne bacheloroppgaven er en avsluttende oppgave i samsvar med vår bachelorgrad i Økonomi og Administrasjon ved NTNU Handelshøyskolen. Formålet med oppgaven er å undersøke lønnsomhetsutviklingen i bedriften Comfort Hotel Trondheim AS i perioden 2016 til 2019. NTNU. Innholdet i oppgaven står for forfatterens regning, og NTNU har intet ansvar for de synspunkter eller innhold som fremkommer i denne oppgaven.

Vi er en gruppe på fire studenter hvor halvparten har valgt fordypning i økonomisk styring og den andre halvparten har valgt fordypning i regnskapsføring. En lønnsomhetsanalyse av Comfort Hotel Trondheim anså vi derfor som både et interessant og relevant tema for oppgaven.

Vi ønsker å benytte anledningen til å rette en stor takk til våre veiledere, Tor-Eirik Olsen og Morten Kringstad, for gode innspill, samt raske og konstruktive tilbakemeldinger underveis i prosessen.

Sammendrag

I denne bacheloroppgaven ser vi nærmere på lønnsomhetsutviklingen hos Comfort Hotel Trondheim i perioden 2016 til 2019. Hotellet ligger relativt sentralt i Trondheim sentrum, og er en del av Nordic Choice konsernet. Vi starter oppgaven med å presentere Comfort Hotel Trondheim og bransjen de er en del av, samt valgene og avgrensningene vi har gjort rundt problemstillingen. Videre tar vi for oss en teoridel, hvor relevant teori for oppgaven presenteres. Vi går nærmere inn på teorien tilknyttet de ulike nøkkeltallene vi anser som relevante for regnskapsanalysen og teorien ved en PESTEL analyse som vi benytter for den strategiske analysen. Etter teoridelen følger en metodedel, hvor vi begrunner de viktigste metodiske valgene og hvordan disse påvirker oppgavens reliabilitet og validitet.

Hoveddelen av oppgaven er todelt. I den første delen analyserer vi diverse nøkkeltall i perioden 2016 til 2019. Disse analysene bygger på regnskapstall hentet fra Proff.no.. Nøkkeltallene vi har valgt å se på er knyttet til likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet. I analysedelen ser vi nærmere på disse størrelsene og diskuterer hva mulige årsaker til endringene kan være. For å kunne vurdere størrelsene bedre har vi satt opp et teoretisk benchmark ved hjelp av WACC-modellen. I den strategiske analysen bruker vi PESTEL for å se nærmere på makroforholdene til Comfort Hotel Trondheim og hvordan det kan tenkes at disse påvirker lønnsomheten.

Avslutningsvis skal vi konkludere med det vi har funnet under regnskapsanalysen og den strategiske analysen. Vi har funnet ut at Comfort Hotel Trondheim hadde en positiv lønnsomhetsutvikling i perioden 2016 til 2019. Vi har også forsøkt å finne mulige årsaker til denne utviklingen. Norges økonomiske situasjon, utleiepris, inflasjon og folks reisevaner kan tenkes å være noen av de mer fremtredende årsakene for denne utviklingen.

Abstract

In this thesis we are looking closer on the development in the profitability of Comfort Hotel Trondheim in the period 2016-2019. Comfort Hotel Trondheim is centrally located in Trondheim and is a member of the Nordic Choice group. We start this thesis by presenting Comfort Hotel Trondheim and the industry which Comfort Hotel Trondheim is part of, as well as the choices and the boundaries we have set for the research question. Furthermore, we present the theory which is relevant for this thesis. Thereafter we present and discuss the methodological approach where we address the choices and how they may affect the reliability and validity of the thesis.

The main part of the thesis consists of two parts. In the first part, we analyze various key figures in the period 2016-2019. These are based on accounting numbers obtained from proff.no. The key figures we have chosen to analyze are connected to liquidity, financing, solidity, and profitability. In the analysis part we investigate the data and discuss potential reasons for change. In order to better assess the data, we have set a theoretical benchmark by drawing on the WACC-model. In the strategic analysis we use Pestel to investigate the macro conditions for Comfort Hotel Trondheim and how these can influence profitability.

In the end we will conclude our findings based on the accounting analysis and the strategic analysis. We have found that Comfort Hotel Trondheim had a positive development in profitability in the period 2016-2019. We have also tried to find potential causes for this development. The economic situation in Norway, rental prices, inflation, and people's travel habits can be considered some of the more prominent reasons for this development.

Innholdsfortegnelse

1 INNLEDNING	6
1.1 PROBLEMSTILLING OG AVGRENSNINGER.....	6
1.2 KORT OM COMFORT HOTEL TRONDHEIM AS.....	6
1.3 HOTELLBRANSJEN	7
2 TEORI.....	9
2.1 REGNSKAPSANALYSE.....	9
2.1.1 <i>Likviditet</i>	10
2.1.2 <i>Finansiering</i>	11
2.1.3 <i>Soliditet</i>	12
2.1.4 <i>Lønnsomhet</i>	13
2.1.5 <i>Weighted Average Cost of Capital (WACC)</i>	15
2.2 STRATEGISK ANALYSE	17
2.2.1 <i>PESTEL</i>	17
3 METODE	19
3.1 PROBLEMSTILLING.....	19
3.2 VALG AV METODE	20
3.2.1 <i>Kvalitativ versus kvantitativ metode</i>	20
3.2.2 <i>Valg</i>	21
3.3 INNSAMLING AV DATA.....	22
3.4 RELIABILITET OG VALIDITET	22
4 ANALYSE.....	24
4.1 REGNSKAPSANALYSE.....	24
4.1.1 <i>Sentrale poster i årsregnskapet</i>	24
4.2 NØKKELTALLSANALYSE	26
4.2.1 <i>Likviditet</i>	27
4.2.2 <i>Finansiering</i>	29
4.2.3 <i>Soliditet</i>	31
4.2.4 <i>Beregning av avkastningskrav</i>	33
4.2.5 <i>Lønnsomhet</i>	35

4.3 STRATEGISK ANALYSE – PESTEL	39
4.3.1 Politiske og juridiske forhold	40
4.3.2 Økonomiske forhold	41
4.3.3 Sosiokulturelle forhold	44
4.3.4 Teknologiske forhold	45
4.3.5 Miljømessige forhold	46
5 KONKLUSJON	49
6 REFERANSELISTE	51

FIGUROVERSIKT

FIGUR 1: BRUKERE AV EN REGNSKAPSANALYSE	9
FIGUR 2: GRAFISK FRAMSTILLING AV RESULTATUTVIKLINGEN I PERIODEN 2016 - 2019	24
FIGUR 3: GRAFISK FRAMSTILLING AV UTVIKLINGEN AV INNTEKTER I PERIODEN 2016 - 2019	25
FIGUR 4: GRAFISK FRAMSTILLING AV KOSTNADSUTVIKLINGEN I PERIODEN 2016 – 2019	26
FIGUR 5: GRAFISK FRAMSTILLING AV LIKVIDITETSGRAD 2 I PERIODEN 2016 - 2019	28
FIGUR 6: GRAFISK FRAMSTILLING AV FINANSIERINGSGRAD 1 I PERIODEN 2016 - 2019	30
FIGUR 7: GRAFISK FRAMSTILLING AV EGENKAPITALANDEL I PERIODEN 2016 - 2019	32
FIGUR 8: GRAFISK FRAMSTILLING AV GJELDSGRAD I PERIODEN 2016 – 2019	33
FIGUR 9: GRAFISK FRAMSTILLING AV ROI BEREGNET PÅ GJENNOMSNITTLIG TOTALKAPITAL I PERIODEN 2016 - 2019	36
FIGUR 10: GRAFISK FRAMSTILLING AV RESULTATGRAD I PERIODEN 2016 – 2019	37
FIGUR 11: GRAFISK FRAMSTILLING AV KAPITALENS OMLØPSHASTIGHET I PERIODEN 2016 - 2019	38
FIGUR 12: PRISUTVIKLING PÅ HOTELLROM I PERIODEN 2016 – 2017	42

Tabelloversikt

TABELL 1 : NØKKELTALLSANALYSE FOR COMFORT HOTEL TRONDHEIM I PERIODEN 2016 - 2019	27
TABELL 2: LIKVIDITETSGRAD 2 I PERIODEN 2016 - 2019	27
TABELL 3: FINANSIERINGSGRAD 1 I PERIODEN 2016 - 2019	29
TABELL 4: EGENKAPITALANDEL I PERIODEN 2016 - 2019	31
TABELL 5: GJELDSGRAD I PERIODEN 2016 - 2019	32
TABELL 6: TOTALKAPITALRENTABILITET (ROI) I PERIODEN 2016 - 2019	35
TABELL 7: TOTALKAPITALRENTABILITET, RESULTATGRAD OG KAPITALENS OMLØPSHASTIGHET I PERIODEN 2016 – 2019	37
TABELL 8: PESTEL-ANALYSE	39

1 Innledning

Vi har i denne bacheloroppgaven valgt å gjennomføre en lønnsomhetsanalyse av Comfort Hotel Trondheim i perioden 2016 til 2019. Vi skal i det følgende kapitlet gjøre rede for vår problemstilling og hvordan vi har valgt å avgrense denne. Videre skal vi presentere Comfort Hotel Trondheim og hotellbransjen generelt. En lønnsomhetsanalyse av Comfort Hotel Trondheim er etter vår mening svært interessant å gjennomføre da hotellet er en del av et større konsern, noe som kan ha stor betydning for hvordan både likviditeten, finansieringen, soliditeten og lønnsomheten til hotellet utvikler seg. I mars 2020 innførte regjeringen de mest inngripende tiltakene i fredstid som følge av utbruddet av koronapandemien. Dette påvirket flere bransjer hardt, men spesielt hotellbransjen ettersom folk ble anbefalt å holde seg hjemme, noe som naturligvis førte til redusert etterspørsel etter hotellovernattinger. For å kunne gjøre en god helhetlig vurdering av lønnsomheten til Comfort Hotel Trondheim har vi gjort noen avgrensninger når det gjelder tidsperiode. Disse avgrensningene, samt problemstillingen vil presenteres nærmere i det følgende avsnittet.

1.1 Problemstilling og avgrensninger

Hensikten med denne oppgaven er å se nærmere på lønnsomhetsutviklingen i Comfort Hotel Trondheim. Vi bruker årsregnskap og balansetall fra perioden 2016 til 2019 for å danne oss et godt bilde av den økonomiske situasjonen til selskapet. På bakgrunn av resultatregnskapet og balansetallene vil vi se på ulike nøkkeltall innenfor likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet. Mange bedrifter og bransjer ble hardt rammet av restriksjonene som ble innført som følge av koronapandemien. Vi har valgt perioden 2016 til 2019 da vi ønsker å se på normalårene ettersom hotellbransjen ble særdeles hardt rammet av koronarestriksjonene. Problemstillingen vår lyder som følger:

Hvordan har lønnsomheten i Comfort Hotel Trondheim utviklet seg i perioden 2016 til 2019, og hva er de mulige årsakene til lønnsomhetsutviklingen?

1.2 Kort om Comfort Hotel Trondheim AS

Comfort Hotel Trondheim er et moderne hotell som ble stiftet høsten 2008. Hotellet har i dag 49 ansatte, 194 hotellrom og 3 møterom, hvor det er plass til mellom 10 og 30 personer. I tillegg tilbyr

hotellet treningsrom og bar til sine gjester. Comfort Hotel Trondheim er et av datterselskapene til Nordic Choice Hotels. Konsernet er Nordens nest største hotellkjede med over 200 hoteller plassert i Norge, Sverige, Danmark, Finland og Litauen. Nordic Choice Hotels ble opprinnelig innført i Norge som en franchise, men ble i senere tid kjøpt opp av Petter Stordalen (Nordic Choice Hotels, 2023).

Nordic Choice Hotels markedsfører sine hoteller under fem merkevarer; Comfort Hotel, Clarion Hotel, Clarion Collection Hotel, Quality Hotel og flere uavhengige hoteller som er en del av Nordic Hotels & Resort. Hver merkevare har ulike konsepter og derfor også ulik markedsføring. Comfort Hotel Trondheim er en del av Comfort Hotel merkevaren som er lavprisalternativet hos Nordic Choice. Hotellene deres har sentrale lokasjoner med nærhet til mange ulike aktiviteter i de aktuelle byene. Nordic Choice Hotels bygger virksomheten sin på tre like viktige og samvirkende pilarer: People, Planet og Profit. Som en følge av deres visjon var konsernet naturligvis tidlig ute med å inkorporere bedriftens samfunnsansvar i driften sin. Dette arbeidet kaller de WeCare. WeCare handler om hvordan konsernet i deres daglige drift tar vare på mennesker, miljø og lønnsomhet på en og samme gang. Hovedområdene i arbeidet er mangfold blant de ansatte, etisk og bærekraftig handel i deres leverandørkjeder, lokalt samfunnsansvar i deres nabolag, miljø, samt god, sunn og bærekraftig mat (Nordic Choice Hotels, 2023).

Allerede i 1999 ble selskapets energieffektiviseringsprogram, Choice Energy, etablert. Dette ble iverksatt for fullt i 2003, og har siden da redusert det totale energiforbruket til konsernet med hele 29,6 GWh. Kjeden var også først ute med å forby røyking på hotellrommene, og ble som et resultat av dette verdens første røykfrie hotellkjede. Av konsernets rapport i 2016 kom det fram at alle deres hoteller var ISO 14001-sertifisert, som er den mest anerkjente internasjonale standarden for miljøledelsessystemer (Nordic Choice Hotels, 2023).

1.3 Hotellbransjen

Comfort Hotel Trondheim opererer i en bransje som er preget av høy konkurranse og mange ulike aktører. I tillegg til den tradisjonelle hotellovernattingen har det i senere tid blitt mer populært med andre overnattingstjenester som for eksempel Airbnb. Det som er delvis unikt med hotellbransjen er at så mange forskjellige aktører konkurrerer, men naturligvis på forskjellige nivåer. Comfort Hotel Trondheim konkurrerer med andre hoteller innad i Nordic Choice gruppen, men også andre eksterne hoteller og overnattingstjenester. Fordelen ved å være en del av et konsern gir Comfort

Hotel Trondheim et konkurransefortrinn. Ettersom Nordic Choice har 200 hoteller fordelt på 5 forskjellige land vil turister, spesielt fra Norden, være kjent med merkevaren og dermed også kunne ha lettere for å velge nettopp dette hotellet framfor mange av de andre hotellene i Trondheim.

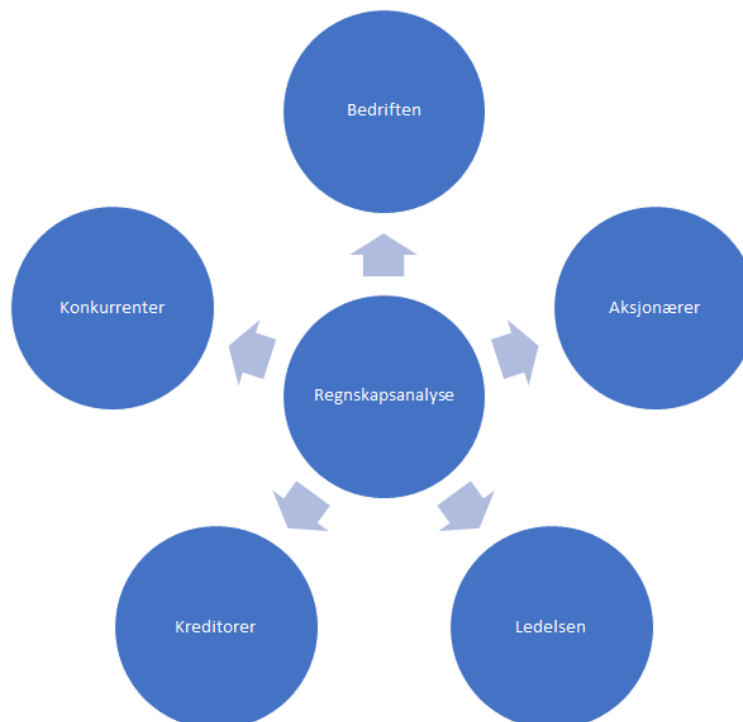
SSBs ferske overnattingsstatistikk for 2022 viser tall på samme nivå som før pandemien, samt rekordmange norske overnattinger. I 2022 var det 18,4 millioner norske hotellovernattinger, dette tilsvarer en økning på 7,5 % fra 2019. Utenlandske overnattinger nærmer seg også 2019-nivå igjen. Norge er blitt et stadig mer populært reisemål av flere grunner. Vi har et rikt spekter av natur- og kulturbaserte opplevelser og aktiviteter, og Norge oppfattes samtidig som et trygt land å reise til. I tillegg har vi et mer behagelig sommerklima som kan tenkes å tiltrekke seg flere turister fra sørlige strøk i perioder med hetebølger og tørke. Dette gir grunn til fremtidsoptimisme for bransjen, og forhåpentligvis klarer Norge å ta en endra større del av det internasjonale turistmarkedet (NHO Reiseliv, 2023).

2 Teori

Denne oppgaven er en analyse av lønnsomheten i bedriften Comfort Hotel Trondheim AS i en fireårsperiode, fra 2016 til 2019. Regnskapsanalysen vil ha hovedfokus på lønnsomhet, men vi skal også se nærmere på nøkkeltall innenfor finansiering, soliditet og likviditet. Videre vil vi benytte oss av WACC for å beregne et avkastningskrav for bedriften, som vi bruker som et teoretisk benchmark. Avslutningsvis vil vi presentere den strategiske analyseformen PESTEL, og hvordan vi ønsker å benytte denne for å avdekke sammenhenger mellom resultatene i nøkkeltallsanalysen og relevante makroforhold for bedriften. I dette kapittelet vil vi presentere relevant teori for regnskapsanalysen og den strategiske analysen.

2.1 Regnskapsanalyse

Ved beregning og analyse av en bedrifts økonomiske situasjon og utvikling er regnskapsanalyse et nyttig verktøy. Regnskapsanalyse er en systematisk bearbeidelse av regnskapsdata, hvor formålet er å få et overblikk over virksomhetens økonomiske tilstand, og dens utvikling over tid, samt gi grunnlag for å tolke hvordan utviklingen kan se ut framover. Ifølge Kristoffersen (2016) defineres regnskapsanalyse som de teknikker som benyttes for å kartlegge og belyse en bedrifts økonomiske utvikling og stilling. Regnskapsanalysen vil kunne avdekke eventuelle økonomiske problemer eller utfordringer hos bedriften, og videre gi et innblikk i hvilke tiltak som kan være aktuelle å iverksette (Kristoffersen, 2016).



Figur 1: Brukere av en regnskapsanalyse

Det er flere brukere som kan ha interesse av å gjennomføre regnskapsanalyser, jfr. figur 1. En lånekreditor vil eksempelvis kunne benytte seg av en regnskapsanalyse for å se på bedriftens gjeldbetjeningsevne, altså hvorvidt bedriften klarer å betale avdrag og renter til riktig tid. Likviditeten til bedriften vil følgelig være et sentralt punkt i den kortsiktige vurderingen. Lønnsomheten og soliditeten sier noe om bedriftens evne til å overleve på lengre sikt, og vil følgelig være viktige størrelser for å vurdere sikkerheten for et lån. Videre kan aksjonærer ha god nytte av en regnskapsanalyse da den gjør at de lettere kan vurdere aksjeinvesteringens fremtidsutsikter for verdistigning, samt muligheter for utbytte. Konkurrenter vil kunne ha god nytte av regnskapsanalyser for å kunne sammenligne egne tall med tallene til bedrifter i samme bransje. For bedriften selv og ledelsen vil regnskapsanalyser være essensielle for å gi et godt grunnlag for utarbeidelse av planer og mål for virksomheten (Kristoffersen, 2016).

Det skilles ofte mellom tre ulike metoder for regnskapsanalyse; horisontal analyse, vertikal analyse, og nøkkeltallsanalyse. I horisontale regnskapsanalyser ser man på finansiell informasjon over en lengre periode, og formålet er å analysere utviklingen i denne perioden. Når finansiell informasjon analyseres over flere enn to regnskapsperioder kalles disse trendanalyser. Eksempelvis kan inntektene i inneværende år sammenlignes med inntektene fra tidligere år. I vertikale regnskapsanalyser beregnes hver regnskapspost prosentvis i forhold til en basisstørrelse det enkelte år. For eksempel kan kostnadsposter oppgis i prosent av salgsinntektene, noe som gir godt innblikk i kostnadsstrukturen til bedriften. Den siste metoden innenfor regnskapsanalyse er nøkkeltallsanalyser, hvor forholdet mellom ulike poster i regnskapet beregnes. For eksempel kan resultatet beregnes i prosent av salgsinntektene (Kristoffersen, 2016).

For å besvare problemstillingen vår har vi valgt å benytte oss av nøkkeltallsanalyse for å vurdere lønnsomheten til Comfort Hotel Trondheim. Bakgrunnen for dette valget er at vi ønsker å se på utviklingen over tid, samt de ulike forholdene mellom postene i regnskapet. Vi vil i det følgende rette fokus mot likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet og utvalgte nøkkeltall innenfor hver av disse.

2.1.1 Likviditet

Likviditet sier noe om en bedrifts betalingsevne og kjøpekraft, og i en likviditetsanalyse kartlegges bedriftens evne til å betale sine regninger og forpliktelser ved forfall. En bedrifts regnskapsdata kan delvis redegjøre for betalingsevnen til bedriften, men ettersom disse tallene kun sier noe om

situasjonen på et bestemt tidspunkt kan en vurdering basert utelukkende på regnskapsdata være misvisende. Bedriften kan få tilført likvide midler på flere måter, eksempelvis ved å ta opp ny kreditt, utnytte ubenyttet kassakreditt, ved salg eller innfrielse av kundefordringer, eller ved salg eller nedbetaling av eiendeler (Kristoffersen, 2016).

Likviditet deles inn i tre forskjellige likviditetsgrader, og hvilke som vektlegges vil variere fra bransje til bransje. Hotellbransjen har små varelager noe som gjør det naturlig å sette søkelys på de mest likvide omløpsmidlene. Bransjen er tjenesteytende og det forventes ikke at et varelager raskt kan omgjøres til likvide midler ved enkle transaksjoner. For å analysere likviditeten til Comfort Hotel Trondheim har vi valgt å fokusere på likviditetsgrad 2, da vi anser denne likviditetsgraden som den mest relevante for hotellbransjen. Likviditetsgrad 2 er gitt ved:

$$\text{Likviditetsgrad 2} = \frac{\text{Omløpsmidler} - \text{Varelager}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$

Likviditetsgrad 2 bør være større enn 1. Dersom Likviditetsgrad 2 er lavere enn 1 tilsier dette at bedriftens kortsiktige gjeld er høyere enn likvide omløpsmidler, noe som kan indikere at bedriften har problemer med å betale ned den kortsiktige gjelden sin innen forfall (Kristoffersen, 2016).

2.1.2 Finansiering

Et selskap må ha kapital for å kunne drive virksomhet eller foreta investeringer. Finansiering handler om både anskaffelse og anvendelse av denne kapitalen. Kapitalen kan være egenfinansiert, fremmedfinansiert eller selvfinansiert, og det skilles videre mellom kortsiktig og langsiktig finansiering (Store Norske Leksikon, 2021). Det er viktig å skille mellom de ulike formene for finansiering av flere grunner. Blant annet vil man kunne avdekke hvorvidt en bedrift har en sunn finansieringsstruktur. En sunn finansieringsstruktur kjennetegnes ved at langsiktige eiendeler som anleggsmidler er finansiert med langsiktig kapital, herunder egenkapital og langsiktig gjeld. Tanken er at finansieringen bør gjenspeile levetiden til anleggsmiddelet. Videre er det ønskelig at deler av omløpsmidlene også er finansiert med langsiktig kapital (Kristoffersen, 2016).

I en analyse av finansieringen i en bedrift ser man som nevnt på sammensetningen av bedriftens eiendeler, samt hvordan disse er finansiert. Hva som er vanlige eiendeler for en bedrift, vil være bransjeavhengig. Hotellbransjen er en tjenesteytende bransje, og det er vanlig at en stor andel av eiendelene er anleggsmidler i form av bygninger og tekniske installasjoner. Hoteller vil ofte ha en

lavere andel omløpsmidler, eksempelvis varelager, sammenlignet med bedrifter i andre bransjer. Det finnes flere nøkkeltall innenfor finansiering, hvor forholdet mellom anskaffelse og anvendelse av kapital presenteres. For å analysere finansieringen til Comfort Hotell Trondheim har vi valgt å fokusere på finansieringsgrad 1.

Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 viser forholdet mellom anleggsmidler og langsiktig kapital. Den forteller i hvor stor grad bedriftens anleggsmidler er langsiktig finansiert, og er gitt ved:

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

En finansieringsgrad 1 tilsvarende 1 vil si at anleggsmidlene utelukkende er finansiert av langsiktig kapital. Det er ønskelig at verdien er mindre enn 1, da det i praksis betyr at den langsiktige kapitalen også har finansiert deler av omløpsmidlene.

2.1.3 Soliditet

Soliditet sier noe om bedriftens evne til å tåle tap, og er nært knyttet til finansiering. I en soliditetsanalyse kartlegges det hvor stor andel av bedriftens eiendeler som er finansiert av henholdsvis egenkapital og gjeld. Soliditeten sier noe om bedriftens langsiktige betalingsevne, og vil derfor være et sentralt vurderingsområde for eventuelle kreditorer. Sentrale nøkkeltall i en soliditetsanalyse er egenkapitalandel og gjeldsgrad, og vi skal i det følgende se nærmere på disse (Kristoffersen, 2016).

Egenkapitalandel

Egenkapitalandelen til en bedrift viser hvor stor andel av eiendelene som er finansiert med egne midler. Videre forteller den noe om hvor mye bedriften kan tape før gjelden også påføres et tap. Dette gjør egenkapitalandelen til det viktigste soliditetsmålet til en bedrift. En høy egenkapitalandel tilsier at en stor andel av eiendelene er finansiert med egne midler, som igjen vil gi muligheter for opptak av nye lån. En egenkapitalandel tilsvarende 20 % tilsier at 1/5 av totalkapitalen er egenkapital og resterende er fremmedkapital. Hva som anses som en solid egenkapitalandel avhenger av hvilken bransje bedriften tilhører, samt hvilken risiko som er knyttet til bedriftens virksomhet. En egenkapitalandel under 10% er meget lavt, mens en egenkapitalandel mellom 30

og 35% anses som tilfredsstillende ifølge Kristoffersen (2019), men dette vil som nevnt avhenge av bransjen. Det stilles også lovpålagte forsvarlighetskrav til egenkapitalandel ved beregning av utbytte, jfr. asl § 8-2a (Aksjeloven, 1999, § 8-2a).

Egenkapitalandelen er definert på følgende måte:

$$\text{Egenkapitalandel}(\%) = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Totalkapital}} \times 100$$

Gjeldsgrad

Gjeldsgrad viser forholdet mellom fremmedfinansiert kapital og kapital som er finansiert av eierne. Den kan uttrykkes som forholdstall eller i prosent, og henger nært sammen med egenkapitalandelen i bedriften. Desto lavere forholdstallet er, desto mer solid er bedriften. En gjeldsgrad på 1 betyr at andelen egenkapital og andelen gjeld er like stor, noe som vil gi en egenkapitalandel på 50%. En lav gjeldsgrad anses å gjøre bedriften mer solid ettersom en høy gjeldsgrad ofte medfører at en større andel av kontantstrømmen går til nedbetaling av renter og andre gebyrer i forbindelse med ulike lån. En bedrift som har lav gjeldsgrad vil følgelig ha mindre krav kontantinntjening, noe som vil minske risikoen for at bedriften blir slått konkurs.

Gjeldsgrad er definert ved:

$$\text{Gjeldsgrad}(\%) = \frac{\text{Gjeld}}{\text{Egenkapital}} \times 100$$

2.1.4 Lønnsomhet

Lønnsomhet sier noe om bedriftens evne til å skape overskudd. Uten tilstrekkelig lønnsomhet kan ikke en bedrift overleve på lengre sikt (Kristoffersen, 2016). Det finnes flere måter å måle lønnsomheten til en bedrift på. For å besvare vår problemstilling på best mulig måte anser vi Return On Investment (ROI), dekomponeringen av ROI i DuPont metoden, og Residual Income (RI) som de mest relevante nøkkeltallene innenfor lønnsomhet.

Return On Investment (ROI)

Return On Investment (ROI) omtales oftest som totalkapitalens rentabilitet, og er et lønnsomhetsmål for den totale kapitalen i en bedrift. Ved beregning av ROI måles avkastningen på investert kapital. ROI anses som det hyppigst brukte resultatmålet for lønnsomhet da det tar høyde for de ulike elementene ved lønnsomhet, og inkluderer både inntekter, kostnader og investeringer i beregningen. Ettersom ROI er et forholdstall er det relativt enkelt å bruke dette for sammenligning. ROI kan sammenlignes på tvers av bedrifter, bransjer, samt over flere perioder for å kunne se på lønnsomhetsutviklingen over tid.

Det skilles ofte mellom fire ulike definisjoner av ROI, hvor forskjellen ligger i hvordan den investerte kapitalen defineres. De vanligste måtene å definere investert kapital på er totalkapital, gjennomsnittlig totalkapital, sysselsatt kapital og eiendeler i bruk. I denne oppgaven ønsker vi å benytte oss av gjennomsnittlig totalkapital for den investerte kapitalen. Bakgrunnen for dette valget er at det ofte kan være store forskjeller på IB totalkapital og UB totalkapital. Ved å benytte gjennomsnittlig totalkapital tar vi derfor høyde for eventuelle svingninger i totalkapitalen i løpet av perioden.

Med bakgrunn i valget av definisjon for investert kapital defineres ROI på følgende måte:

$$ROI = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter}}{\text{Gjennomsnittlig Totalkapital}}$$

DuPont Metoden

DuPont metoden for lønnsomhet er en dekomponering av totalkapitalens rentabilitet for å lettere forstå hvorfor ROI er på et bestemt nivå (Kaplan & Atkinson, 1998). Dekomponeringen er gitt ved:

$$ROI = \text{Resultatgraden}(ROS) \times \text{Kapitalens omløpshastighet}(KO)$$

Resultatgraden forteller hvor mye hver krone omsatt kaster av seg av resultat. Ettersom finansieringen av bedriften ikke inkluderes ved beregning av resultatgraden, anses det som et godt nøkkeltall for å kunne sammenligne bedriften med andre bedrifter i samme bransje. Resultatgraden gir innblikk i forholdet mellom driftsresultat (inklusive finansinntekter) og driftsinntektene. Kostnadsreduksjon og inntektsøkning er mulige forbedringsområder for å øke resultatgraden.

Resultatgrad defineres slik:

$$\text{Resultatgrad(ROS)} = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter}}{\text{Driftsinntekter}}$$

Kapitalens omløpshastighet på sin side forteller noe om sirkulasjonen av kapital i bedriften og kan avdekke «død» kapital. Ved beregning av nøkkeltallet ser man på forholdet mellom driftsinntektene og den investerte kapitalen, og får følgelig innblikk i hvor godt bedriften klarer å utnytte hver krone investert. Økning i driftsinntektene og reduksjon av investert kapital vil være mulige forbedringsområder for å øke kapitalens omløpshastighet.

Kapitalens omløpshastighet defineres på følgende måte:

$$\text{Kapitalens omløpshastighet(KO)} = \frac{\text{Driftsinntekter}}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}}$$

Dekomponeringen av ROI i DuPont metoden vil kunne gi bedriften og oss et grundigere innblikk i hvorfor ROI er på et bestemt nivå, og hva som eventuelt kan endres på for å øke avkastningen på totalkapitalen. For å øke ROI kan en bedrift enten redusere den investerte kapitalen (totalkapitalen) eller øke driftsresultatet, ved enten å redusere kostnadene eller øke driftsinntektene. Ofte er det mest intuitive å øke driftsresultatet, men det er vel så viktig å hensynta den investerte kapitalen. Ved å se på KO kan man avdekke om det eksempelvis er indikasjoner på «død» kapital eller eiendeler som i liten eller ingen grad genererer inntekter og potensielt har en høy alternativkostnad.

Residual Income (RI)

Residual Income (RI) er et regnskapsbasert resultatmål på meravkastningen i kroner, med andre ord avkastning utover avkastningskravet. RI kan gi incentiver for om en investering eller prosjekt skal gjennomføres eller ikke basert på hvorvidt investeringen gir positiv netto nåverdi med bakgrunn i bedriftens avkastningskrav.

Residual Income er gitt ved:

$$RI = \text{Driftsresultat(inkl finansinntekter)} - [\text{avkastningskrav} \times \text{gjennomsnittlig totalkapital}]$$

2.1.5 Weighted Average Cost of Capital (WACC)

Kapitalverdimodellen (CAPM) er en modell for beregning av ønsket avkastningskrav på en investering. I oppgaven bruker vi WACC som benchmark for ROI, men for å kunne komme fram

til denne må vi gjennom kapitalverdimodellen. Vi sammenligner da et teoretisk oppnåelig kapitalkrav mot faktisk oppnådd ROI i bedriften. Det forventede kapitalkravet er lik den risikofrie renten i tillegg til markedets risikopremie justert for markedets systematiske risiko. Markedets systematiske risiko er den risikoen det ikke er mulig å kvitte seg med ved å diversifisere porteføljen. Markedets risikopremie er meravkastningen man får ved å ta på seg risiko sammenlignet med å investere i den risikofrie renten. Modellen styres hovedsakelig av den systematiske risikoen i et marked (Roksvåg, 2021).

Kapitalverdimodellen defineres på følgende måte:

$$E(R_i) = R_f + (E(R_m) - R_f) * \beta_i$$

Antagelser i kapitalverdimodellen:

Vi antar at investorer ønsker å maksimere sine økonomiske ressurser, og at de ofte er både rasjonelle og risikoaverse. Videre har investorene bred portefølje innenfor det spesifikke markedet, og prisene er satt av markedet. Vi har uendelig tilgang til den risikofrie renten, og transaksjoner har ingen ekstra gebyrer eller skatter. Til slutt antar vi at investorer har homogene forventinger, og at all informasjon er tilgjengelig for alle på ethvert tidspunkt (Arnold, 2012).

Begrepet risikofrirente definerer vi til tre måneder med statlige obligasjonsrenter da vi antar at staten alltid vil innfri lånet. En statsgarantert høyrentekonto antas å være nullrisiko.

WACC

For å kunne sette et godt avkastningskrav bør totalkapitalen hensyntas. Kapitalverdimodellen tar kun hensyn til egenkapital, og vi tar derfor i bruk WACC (Weighted Average Cost of Capital). Beregningen av WACC kan deles opp i to komponenter; kapitalkostnad og gjeldskostnad. Vi har allerede beregnet kapitalkostnaden ved hjelp av CAPM, og denne er justert for egenkapitalandelen. For å regne ut gjeldskostnaden starter vi med gjeldsrenten og justerer denne for rentefradraget og gjeldsandelen.

Avkastningskravet kan regnes ut ved hjelp av følgende formel:

$$WACC = E(R_i) \times \frac{E}{E + G} + RG(1 - S) \times \frac{G}{E + G}$$

Modellene som er presentert er langt fra perfekte, men deres enkelhet gjør de svært attraktive da man kan se på kostnyten av disse. Det kan stilles spørsmål til om skatt på egenkapitalen og

inflasjon skal hensyntas eller ikke. Gjeldsrenter er oftest satt av finansielle institusjoner og skattesatsen er fastsatt av offentlige myndigheter. En bedrift kan likevel ha pådratt seg mye gjeld hos en rekke forskjellige institusjoner, noe som kan gjøre beregningen av gjeldsrenter tidkrevende. Det finnes flere gode grunner til at en bedrift ønsker å øke gjeldsandelen, eksempelvis økt rentefradrag. Det finnes selvsagt også ulemper ved en økt gjeldsandel, for eksempel vil økt gjeld føre til større risiko og krav om nedbetaling. Det er derfor viktig å ha en god balanse mellom gjeld og egenkapital ved beregningen av avkastningskravet.

2.2 Strategisk analyse

Det er mye nyttig informasjon å hente fra en regnskapsanalyse, men det er ikke alltid mulig å knytte tall opp mot et selskaps styrker og svakheter. For å undersøke slike elementer er det nødvendig med en strategisk tilnærming. Det finnes mange ulike verktøy man kan benytte seg av for å en slik analyse, blant annet SWOT, PESTEL og VRIO. Hvilket verktøy man benytter avhenger av formålet med analysen. En SWOT analyse viser bedriftens overordnede bilde, VRIO analysen ser på interne forhold, og PESTEL ser på bedriftens makroforhold. I denne oppgaven har vi valgt å bruke PESTEL-analysen for å synliggjøre hvordan eksterne forhold kan ha påvirket driften og lønnsomheten til Comfort Hotel Trondheim. Bakgrunnen for denne prioriteringen er at hotellbransjen anses som en bransje hvor eksterne forhold kan ha stor innflytelse på daglig drift og lønnsomhet.

2.2.1 PESTEL

I en PESTEL-analyse identifiserer vi aktuelle makroforhold og ser nærmere på hvordan disse påvirker verdien i bransjen og bedriften på lang sikt. Det er ikke alle makroforholdene bedriften har mulighet til å påvirke, men de er likevel viktige å kartlegge for å kunne ta veloverveide strategiske valg. Modellen tar for seg seks ulike makroøkonomiske faktorer, hvor hver bokstav i ordet PESTEL står for en drivkraft eller et makroforhold som skal vurderes; Politiske drivkrefter, Økonomiske drivere, Sosiokulturelle drivere, Teknologiske drivkrefter, Miljømessige forhold og Juridiske forhold (Erichsen, et al., 2018) (Framnes, et al., 2018).

Innenfor de politiske drivkreftene kan faktorer som skattepolitikk, privatiseringspolitikk og valutapolitikk påvirke bransjen og bedriften. Hvilke faktorer som er mest fremtredende innenfor det politiske aspektet vil avhenge av flere variabler, blant annet hvilken regjering vi har, men også hvilken bransje bedriften opererer i. Økonomiske drivkrefter kan være forhold som rentenivå,

BNP, inflasjon og økonomisk vekst. Disse forholdene kan blant annet påvirke etterspørselen etter en bedrifts tjenester. De sosiokulturelle forholdene kan eksempelvis være befolkningsvekst, kundeatferd, utdanningsnivå og inntektsfordeling. Ved å analysere disse forholdene kombinert med kundenes holdninger, kan bedriften få innsikt i hvordan salget kan påvirkes i tiden framover. Det vil også være viktig å se på hvordan de sosiokulturelle forholdene forventes å utvikle seg framover.

Dagens samfunn er i kontinuerlig utvikling, og de teknologiske forholdene er i stadig endring. Her er det viktig å møte forventningene til forbrukerne, leverandørene og samfunnet i sin helhet. Offentlig forsikring, innovasjon og nytenkning kan bidra til bedre løsninger og tilfredshet blant bedriftens kunder. Videre har vi de miljømessige drivkreftene som i senere tid har blitt svært viktig for omdømmet til bedrifter. Bærekraft er blitt et større fokusområde og det settes krav til utslippsbegrensninger, gjenvinning og mer miljøvennlige løsninger. Befolkningen har blitt stadig mer bevisste når det kommer til å ta miljøbevisste valg, noe som tvinger bedrifter til å ha større fokus på bærekraft for å ikke miste kunder. Den siste faktoren i modellen er de juridiske forholdene; lovgivningen. Lover og regler må overholdes, og både nasjonale og internasjonale forhold må hensyntas. Hvilke lover påvirker bedriften? Er det forslag til lover som er på høring som vil kunne påvirke bedriften? Flere av disse forholdene henger tett sammen og vil kunne påvirke hverandre. Resultatet av en PESTEL analyse kan forklare ulike årsaker til variasjonen som fremkommer i en nøkkeltallsanalyse (Digital Norway, 2021).

3 Metode

I det følgende kapittelet skal vi gå nærmere inn på den metodologiske framgangsmåten vi har brukt under arbeidet med oppgaveløsningen. Vi skal se på hvordan vi har utarbeidet problemstillingen til oppgaven og de tilhørende avgrensingene som har blitt foretatt. Videre skal vi også se nærmere på metodene vi har valgt å ta i bruk, samt hvordan vi har innhentet data for analysen. Avslutningsvis skal vi diskutere oppgavens reliabilitet og validitet.

Innenfor forskning og akademisk skriving refererer «metode» til den systematiske tilnærmingen man tar for å samle inn og analysere data. Metode beskriver hvordan man går frem for å finne svaret på problemstillingen. Hvilken metode man velger vil avhenge av flere forhold, blant annet problemstillingen, formålet med oppgaven, hvilken type data som skal samles inn, og hvor mye tilgjengelig tid og ressurser man har. Det er viktig å velge en metode som passer til problemstillingen, og som gir valide og pålitelige resultater (Jacobsen, 2018).

3.1 Problemstilling

Problemstillingen er som nevnt innledningsvis: *«Hvordan har lønnsomheten i Comfort Hotel Trondheim utviklet seg i perioden 2016 til 2019, og hva er de mulige årsakene til lønnsomhetsutviklingen?»*

Første steg i en undersøkelsesprosess er å utvikle en god problemstilling. For å gjøre dette starter man med å identifisere et tema man interesserer seg for, og som man ønsker å undersøke nærmere. Videre må man avgrense fokusområdene innenfor det valgte temaet for å kunne utarbeide en presis problemstilling. Problemstillingen bør være både konkret og spesifikk, men samtidig også bred nok til å være både interessant og relevant. Bakgrunnen for denne konkretiseringen er at problemstillingen må utformes slik at den kan undersøkes empirisk (Jacobsen, 2018).

Ifølge Jacobsen (2018) skal en god problemstilling kunne brytes ned i fire elementer som alle må klargjøres. Problemstillingen må inneholde informasjon om hva og hvem vi er interessert i å undersøke. Videre må den også fortelle noe om når og hvor undersøkelsen vil finne sted. Denne dekomponeringen av problemstillingen gjør at vi som gjennomfører undersøkelsen bevisst må gjøre avgrensninger, vi tar altså eksplisitte valg når det gjelder fokusområder og avgrensninger. I vårt tilfelle er vi interesserte i å undersøke lønnsomheten til Comfort Hotel Trondheim i perioden 2016 til 2019. Vi har følgelig avgrenset undersøkelsens variabler til å være lønnsomhetstall og

undersøkelsesesenheten er kun én bedrift. Undersøkelsen vil foregå i den valgte bedriften, Comfort Hotel Trondheim, i den gitte tidsperioden, 2016 – 2019 (Jacobsen, 2018).

Etter man har avgrenset problemstillingen, bør det foretas en kritisk test av den for å sjekke hvor fornuftig den er. Her stilles det vanligvis tre krav som problemstillingen må tilfredsstillende for at man skal gå videre med en empirisk undersøkelse. Problemstillingen skal være spennende, enkel og fruktbar. Med spennende menes det at man ikke skal vite hva resultatet av undersøkelsen blir. Undersøkelsen bør altså ha et element av overraskelse. Videre er det ønskelig at problemstillingen er enkel, da dette ofte gjør at man får gode svar på det man undersøker. Avslutningsvis er det et krav om at problemstillingen skal være fruktbar. Dette innebærer at det er mulig å undersøke den empirisk, og at undersøkelsen skal tilføre ny kunnskap til det aktuelle temaet. Vår problemstilling tilfredsstiller alle disse kravene da vi ikke vet hvordan lønnsomheten har utviklet seg i Comfort Hotel Trondheim før undersøkelsen er gjennomført. Den er enkel ettersom vi har avgrenset undersøkelsen til å gjelde det aktuelle hotellet og den aktuelle tidsperioden. Fruktbarhetskravet oppfylles ved at undersøkelsen tilfører ny kunnskap til både undersøkerne og bedriften hva gjelder lønnsomhetsutviklingen i den aktuelle perioden (Jacobsen, 2018).

Som nevnt i innledningen ble det i mars 2020 innført strenge restriksjoner som følge av utbruddet av covid-19. Disse tiltakene påvirket hotellbransjen hardt, og mange hoteller og restauranter fryktet konkurs som følge av den lave aktiviteten. Dette gjaldt ikke bare hotellovernattinger i forbindelse med turisme, men også mange konferanser og lignende arrangementer ble avlyst eller utsatt som følge av restriksjonene. På grunn av konsekvensene som fulgte av koronapandemien, har vi gjort en avgrensning i periode hvor vi ser på normalår forut for Covid-19 for å kunne aktualisere funnene våre.

3.2 Valg av metode

3.2.1 Kvalitativ versus kvantitativ metode

Det er vanlig å dele metode inn i to hovedgrupper, kvalitativ og kvantitativ metode. Hovedforskjellen mellom kvalitativ og kvantitativ metode ligger i hvordan man gjennomfører innsamlingen av dataene som brukes, og videre hvordan man analyserer og tolker disse dataene. Kvantitativ metode baserer seg på informasjon i form av tall. Man går bredt ut og kan innhente informasjon fra mange ulike kilder. Kvalitativ metode ser nærmere på data i form av ord, og man bruker observasjoner, dybdeintervjuer eller analyser av dokumenter for å innhente disse dataene.

Ved denne metoden går man mer i dybden av et smalt felt, og analyserer hvordan mennesker oppfatter og reagerer på ulike situasjoner (Jacobsen, 2018).

Det er viktig å merke seg at både kvalitativ og kvantitativ metode har fordeler og ulemper, og at valget av metode i stor grad avhenger av problemstillingen og hva man ønsker å undersøke. Innsamlingen av kvalitative data er mer tidkrevende enn ved kvantitative data, da det kreves mer for- og etterarbeid ved den kvalitative datainnsamlingen. Det er også vanskelig å standardisere svarene man får i den kvalitative undersøkelsen. Kvalitativ metode egner seg best dersom man har lite forkunnskaper om det aktuelle temaet, og ønsker å gå i dybden og få god detaljforståelse. Kvantitativ metode gir muligheter til å undersøke mange enheter, og egner seg godt dersom man har gode forkunnskaper om fenomenet man ønsker å studere (Jacobsen, 2018).

3.2.2 Valg

I vår oppgave har vi kun undersøkt et selskap, Comfort Hotel Trondheim, og dette kan dermed omtales som en enkeltcase-studie. Dette gjør at vi ikke kan trekke konklusjoner på tvers av bransjen eller konsernet, men det vil gi en bedre og dypere forståelse av utviklingen i det valgte selskapet. Undersøkelsen er dermed intensiv ettersom vi retter fokuset på dybden og nyansene innenfor hotelldrift og hotellbransjen (Jacobsen, 2018).

Vi har valgt å ikke sammenligne Comfort Hotel Trondheim mot andre hoteller, men heller satt et teoretisk benchmark for lønnsomheten. Dette har vi gjort av den grunn at det er vanskelig å finne lignende bedrifter, da hoteller ofte har forskjellig størrelse og dermed ulik kapasitet, bemanning og selskapsstruktur. Nordic Choice har en svært kompleks konsernstruktur som gjør det vanskelig å finne en god sammenligningsbedrift som stiller likt. Benchmark på tvers av konsernet hadde vært et alternativ, men grunnet de overnevnte forholdene har vi valgt å ikke benytte oss av dette alternativet. Det er liten tvil om at flere realistiske benchmark hadde styrket oppgaven, men samtidig hadde valg av et dårlig benchmark svekket oppgaven. Vi har dermed satt kun ett teoretisk benchmark ved hjelp av WACC-modellen.

En hensiktsmessig fremgangsmåte for å løse en slik oppgave vil være å benytte en kombinasjon av både kvalitativ og kvantitativ data. Mens kvantitativ data kan bidra til å besvare spørsmål om hvordan utviklingen har vært, kan kvalitativ data gi verdifulle innsikter i hvorfor utviklingen har vært slik den har vært. Ved å kombinere disse to metodiske tilnærmingene ville vi kunne oppnådd en mer helhetlig og dypere forståelse av lønnsomhetsutviklingen til Comfort Hotel Trondheim.

Oppgaven er dessverre basert utelukkende på kvantitative data, da vi ikke fikk mulighet til å gjennomføre et dybdeintervju med daglig leder. Dette har medført vanskeligheter ved besvarelse på hvorfor utviklingen har vært slik den har vært. Samtidig er to av medlemmene i gruppen ansatt i hotellbransjen, noe som har hjulpet oss betraktelig når det gjelder innsikt i hvorfor ting er som de er.

3.3 Innsamling av data

Datainnsamling er en svært viktig del av undersøkelsen, og det er derfor viktig å bruke tilstrekkelig med tid for å oppnå nøyaktige og pålitelige svar. Undersøkelsen vår tar først utgangspunkt i en lønnsomhetsanalyse basert på kvantitative data. De kvantitative dataene som er benyttet er hentet fra proff.no sine sider. Dataene som er hentet er sekundærdata i form av avgitt årsregnskap. Vi har også innhentet forskningsdata fra SSB for å se på utviklingen av enkelte forhold i den strategiske analysen.

3.4 Reliabilitet og validitet

For å kunne evaluere resultatene og konklusjonene i den gjennomførte undersøkelsen er det essensielt å se nærmere på undersøkelsens reliabilitet og validitet. I en slik undersøkelse foretas det mange valg og avgrensninger, som alle bør evalueres for å finne ut om de er gyldige og pålitelige. I denne vurderingen må vi derfor undersøke om det er samlet inn riktige data, og hvorvidt disse dataene er til å stole på.

Ved evalueringen av validiteten til oppgaven skilles det gjerne mellom intern og ekstern gyldighet. Den interne gyldigheten refererer til kvaliteten på selve studien, og hvorvidt den besvarer den valgte problemstillingen. Vi har innhentet regnskapstall fra Proff.no med det formål å regne ut og analysere utvalgte nøkkeltall for å få et mer helhetlig bilde av lønnsomhetsutviklingen til Comfort Hotel Trondheim i den valgte tidsperioden. Regnskapet er regulert av lov, og har som hensikt å gi en overordnet oversikt over økonomien til en bedrift i en gitt tidsperiode. Den interne gyldigheten i oppgaven vår er derfor sterk. Den eksterne gyldigheten til oppgaven handler om i hvor stor grad funn og resultater kan generaliseres og overføres til andre bedrifter enn den som er studert. En studie anses å ha høy ekstern gyldighet dersom overførbarheten er stor. I vårt tilfelle har vi gjennomført en enkeltcase-studie av Comfort Hotel Trondheim, og funnene i denne oppgaven vil derfor ikke overføres til andre bedrifter. Ettersom hensikten med studien var å se på

lønnsomhetsutviklingen hos et bestemt selskap i en bestemt tidsperiode vil ikke ekstern gyldighet være like viktig i evalueringen av oppgavens validitet som den interne gyldigheten (Jacobsen, 2018).

Reliabilitet refererer til i hvilken grad en oppgave er pålitelig og troverdig, altså hvorvidt funnene i studien er til å stole på. En oppgave kan sies å være reliabel dersom vi ville fått tilnærmet samme resultat dersom den samme undersøkelsen ble gjennomført på nytt. Dersom dette er tilfellet indikerer dette at datainnsamlingen og analysen er stabil og pålitelig. Det er vanlig å skille mellom flere ulike faktorer som kan påvirke reliabiliteten til en oppgave, blant annet valg av metode, måleinstrumenter og forskerfeil. I vårt tilfelle har vi innhentet regnskapstall fra Proff.no. Disse tallene må vi anta at er riktige, ettersom feil i de offisielle regnskapene til bedriften er utenfor vår kontroll. Det er tvilsomt at det er feil i regnskapstallene, da disse er strengt regulert og kontrolleres av både revisor og regnskapsfører før de ferdigstilles og publiseres. Når det gjelder forskerfeil innebærer dette at forskerens egen påvirkning eller tilknytning kan påvirke reliabiliteten til resultatene. Dette kan være utfordringer knyttet til tolkning av data og andre subjektive faktorer. Grunnen til at vi ønsker å belyse sistnevnte faktor er at en av gruppemedlemmene er ansatt i casebedriften, og at dette teoretisk sett kan ha innvirkning på utfallet av oppgaven. Vi ønsker å trekke frem ulike positive sider med å studere egen arbeidsplass; vi får lettere innsikt i hvilke uformelle strukturer som finnes i organisasjonen, og vi har bedre kjennskap til organisasjonens historie og særegenheter ved hotellbransjen. Det er også negative sider knyttet til å studere egen arbeidsplass da man kan oppleve vanskeligheter med å distansere seg og være kritisk til ulike funn. Disse negative sidene anser vi ikke som aktuelle da oppgaven er en regnskapsanalyse av bedriften, og baserer seg utelukkende på kvantitative data fra årsregnskapene til casebedriften (Jacobsen, 2018).

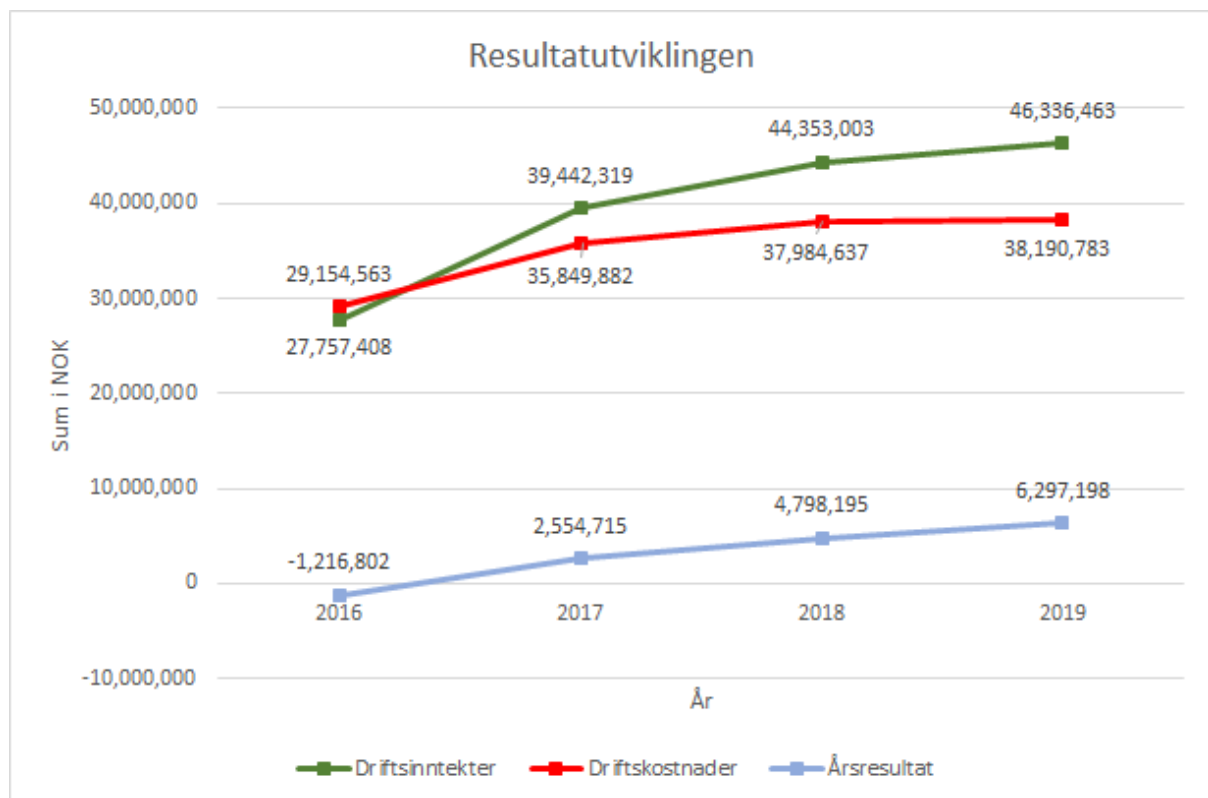
4 Analyse

Vi skal i det følgende kapitelet presentere en deskriptiv analyse av utvalgte nøkkeltall, og presentere disse i form av grafer og tabeller. Videre skal vi også se nærmere på lønnsomheten og sammenligne denne opp mot kapitalkravet vi har estimert for et slikt selskap. Avslutningsvis vil vi gjøre rede for den strategiske analysen og undersøke mulige årsaker for utviklingen i lønnsomheten og de andre nøkkeltallene for perioden 2016 – 2019.

4.1 Regnskapsanalyse

4.1.1 Sentrale poster i årsregnskapet

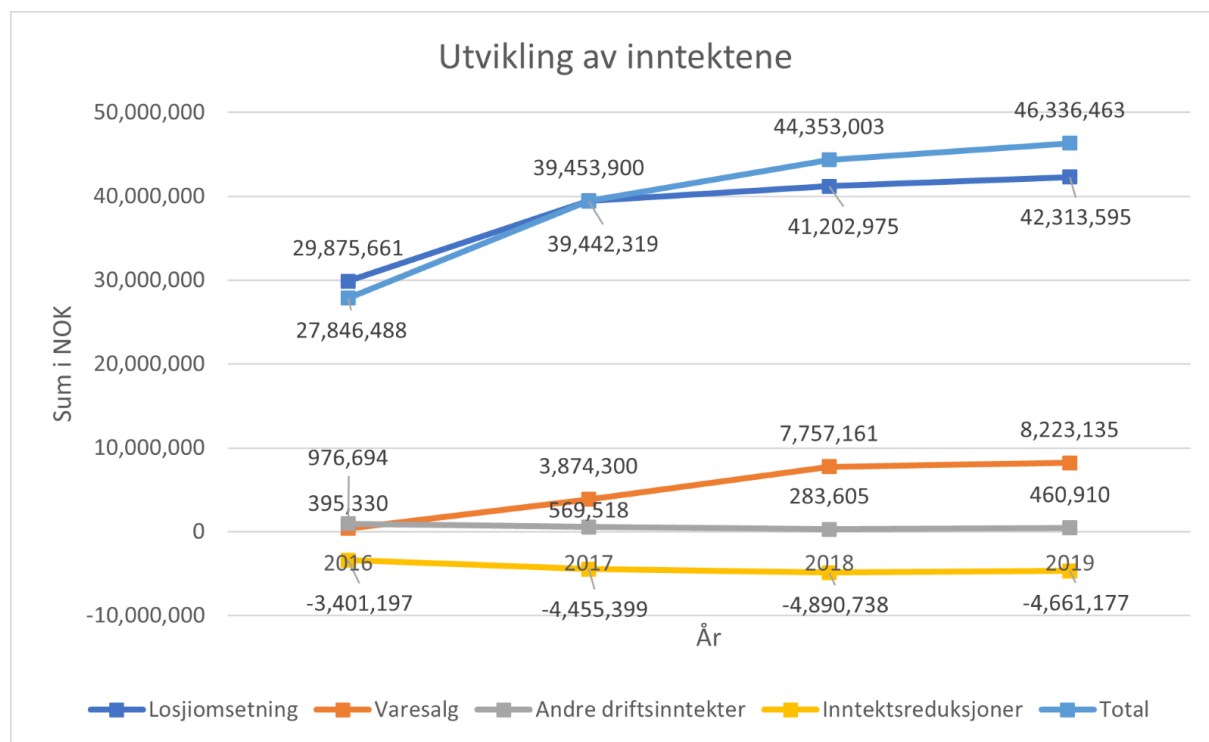
Vi starter analysen med å se på sentrale poster i regnskapet for å få et mer helhetlig bilde over utviklingen selskapet har hatt i perioden. De sentrale regnskapspostene som fremstilles er driftsinntekter, driftskostnader og driftsresultat.



Figur 2: Grafisk framstilling av resultatutviklingen i perioden 2016 - 2019

Av figur 2 ser vi en positiv utvikling i årsresultatet til Comfort Hotel Trondheim. Selskapet omsatte for om lag 27 millioner i 2016 og økte salget opp til 46 millioner i slutten av 2019. Dette tilsvarer en økning i driftsinntektene på hele 67 %. Driftskostnadene var på sitt laveste i 2016 med 29,2

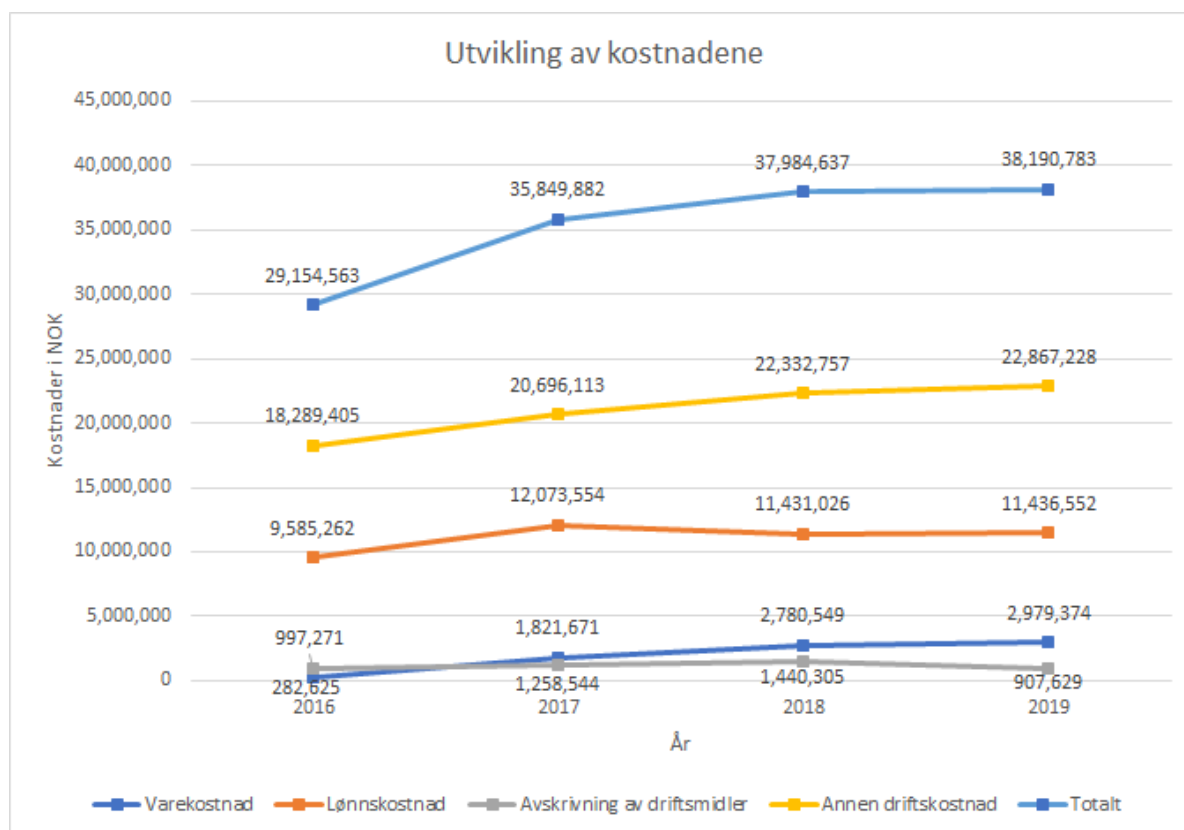
millioner og økte til 35,8 millioner det påfølgende året. Den største kostnadsposten er annen driftskostnad som primært består av husleie, som i denne perioden økte med 2,3 millioner. Med andre ord skyldes nærmere halvparten av økningen i kostnadene dette året økt husleie. I slutten av perioden har selskapet klart å stabilisere kostnadene sine samtidig som de har økt inntektene, noe som har ført til et bedre resultat.



Figur 3: Grafisk fremstilling av utviklingen av inntekter i perioden 2016 - 2019

Figur 3 presenterer utviklingen av inntektene til Comfort Hotel Trondheim AS. Den største utviklingen i inntekt skyldes økningen i losjiosetningen. Av årsregnskapet til bedriften fremgår det at økningen skyldes at markedet i Trondheim har hatt stor vekst i 2017. Videre har selskapet fått flere nye avtalekunder, økt varesalg og inkorporert salg av frokost. Ifølge notene i årsregnskapet er samarbeidet med revenueavdelingen forbedret for å kunne prise seg bedre i markedet. Det er selvsagt positivt at markedet har hatt stor vekst, men det vil derfor være viktig for selskapet å være varsom på denne veksten og finne flere områder å utvikle seg på for å være konkurransedyktig.

I 2018 vokste markedet i Trondheim ytterligere, noe som igjen trolig er den største grunnen for det aktuelle årets økning i losjiosetning for hotellet. En annen ting det er verdt å legge merke til er det økte varesalget etter inkorporeringen av frokost i 2017.



Figur 4: Grafisk fremstilling av kostnadsutviklingen i perioden 2016 – 2019

Figur 4 er en grafisk fremstilling av kostnadsutviklingen til Comfort Hotel Trondheim. Her fremkommer det at den største kostnadsposten er Annen driftskostnad. Av årsregnskapet fremgår det at selskapet leier lokalene sine og er bundet av gjeldende leieavtale fram til 2023. Videre er det verdt å merke seg at selskapet har vært flinke til å holde driftsavhengige kostnader nede, til tross for den totale økningen i kostnader. Om lag en fjerdedel av kostnadsøkningen kan kobles opp mot den økte husleien som har steget med rundt 2,3 millioner i perioden. Høyere lønnskostnader har også bidratt til den totale kostnadsøkningen. Fra 2016 til 2017 økte lønnskostnadene med om lag 2,5 millioner, en økning som gjenspeiler seg fra de økte inntektene. I slutten av perioden har bedriften klart å redusere lønnskostnadene med cirka en halv million. Varekostnadene har også steget i løpet av perioden, noe som skyldes hotellets oppstart med et insourcet frokosttilbud i 2017.

4.2 Nøkkeltallsanalyse

I dette delkapittelet foretar vi en grundig analyse av de utvalgte nøkkeltallene innenfor likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet vi anser som mest sentrale for Comfort Hotel Trondheim.

Innledningsvis vil nøkkeltallene presenteres i en samlet tabell, og vi vil utover i kapitlet analysere og kommentere disse nærmere.

I tabellen nedenfor presenteres alle utvalgte nøkkeltall for Comfort Hotel Trondheim.

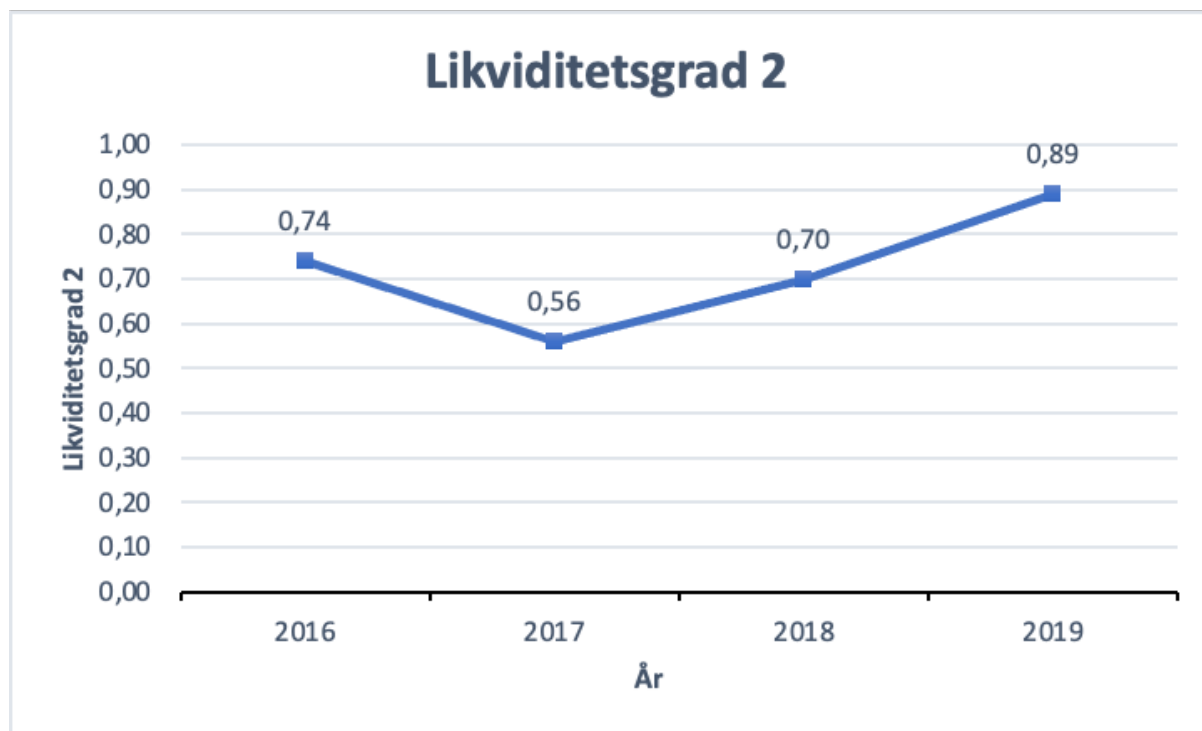
Nøkkeltall/År	2016	2017	2018	2019
Likviditetsgrad 2	0,74	0,56	0,7	0,89
Finansieringsgrad 1	2,90	7,67	6,73	1,32
Egenkapitalandel	11,77 %	6 %	4,71 %	24,43 %
Gjeldsgrad	7,49	15,64	20,24	3,09
ROI	- 21 %	45 %	56 %	53 %
ROS	- 5 %	9 %	14 %	18 %
KO	4,27	4,90	3,90	3,00

Tabell 1 : Nøkkeltallsanalyse for Comfort Hotel Trondheim i perioden 2016 - 2019

4.2.1 Likviditet

År	2016	2017	2018	2019
Omløpsmidler	3 770 578	5 591 526	8 445 118	12 548 371
Varelager	20 409	129 787	160 846	171 344
Kortsiktig gjeld	5 052 403	9 744 296	11 783 991	13 972 324
Likviditetsgrad 2	0,74	0,56	0,70	0,89

Tabell 2: Likviditetsgrad 2 i perioden 2016 - 2019



Figur 5: Grafisk fremstilling av likviditetsgrad 2 i perioden 2016 - 2019

Likviditetsgrad 2 er relativt jevn i årene 2016-2018, mens den øker en del i 2019. Av grafen i figur 5 fremkommer det at likviditetsgrad 2 er under 1 i hele perioden. Vi vet dermed at summen av omløpsmidlene er lavere enn den kortsiktige gjelden i den aktuelle tidsperioden. Dette vil kunne være problematisk da vi bruker likviditetsgrad 2 som utgangspunkt for likviditetsvurderingen.

Vi ser at både de likvide omløpsmidlene og den kortsiktige gjelden øker noe hvert år. I løpet av perioden har de likvide omløpsmidlene økt med om lag 8,6 millioner. Samtidig har den kortsiktige gjelden økt med om lag 8,9 millioner. Dette skyldes i hovedsak at selskapet har pådratt seg økt annen kortsiktig gjeld, hvorav en stor del er gjeld innad i konsernet.

I 2017 er det en relativt stor nedgang i likviditetsgrad 2. Dette skyldes en stor økning av leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld. Selskapet har i 2017 økt driftsmidlene sine i form av inventar og driftsløsøre. Dette har de finansiert med kortsiktig gjeld og leverandørgjeld, og er årsaken til en forverret likviditetsgrad. Det kan stilles spørsmål til hvorvidt dette er en god investering eller ikke, da opptak av kortsiktig gjeld generelt sett er en dårlig løsning for anskaffelse av driftsmidler. Samtidig er det en økning i kortsiktig gjeld til konsernet, noe som fra konsernets ståsted kan anses som en investering da de mottar renter som en form for garanti på avkastning.

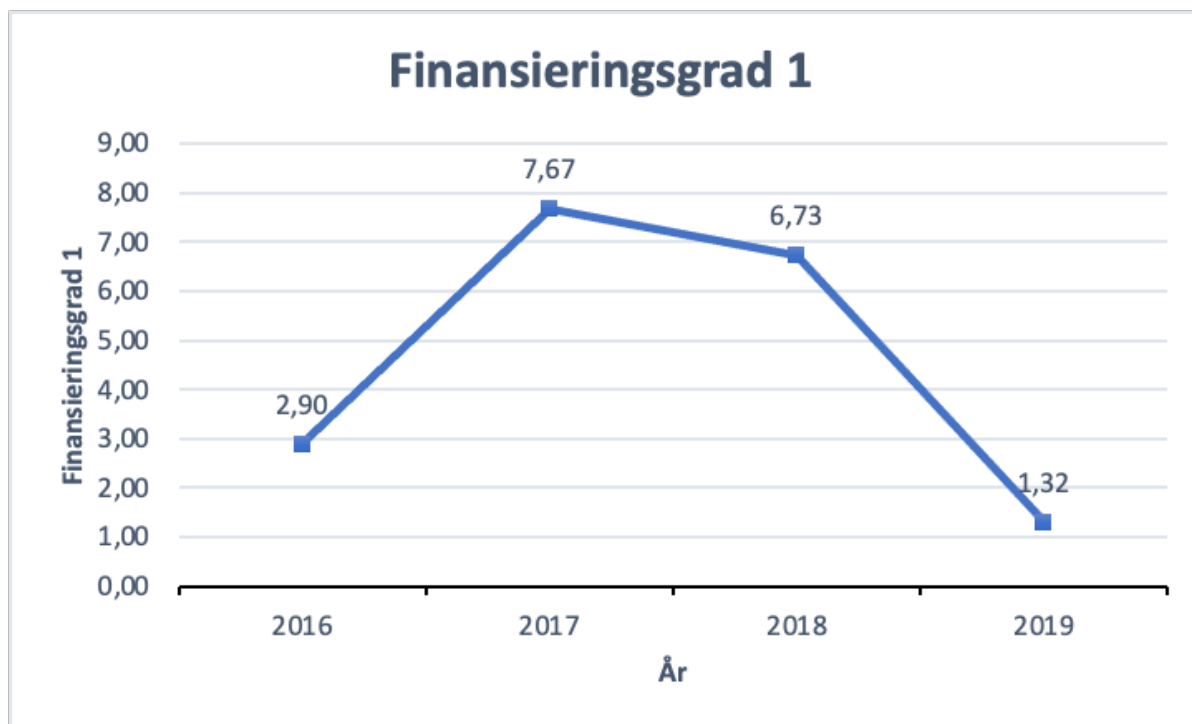
I 2018 og 2019 øker likviditetsgrad 2 betraktelig. Dette skyldes en stor økning i andre kortsiktige fordringer begge årene. Selv om også annen kortsiktig gjeld har økt vesentlig disse årene, har de likvide omløpsmidlene økt forholdsmessig mer enn den kortsiktige gjelden. I 2018 ble store deler av leverandørgjelden nedbetalt, samtidig som det ble tatt opp en del kortsiktig gjeld innenfor konsernet. Selskapet har da trolig brukt konsernets egne midler for å nedbetale den eksterne leverandørgjelden som var tilknyttet anskaffelsen av anleggsmidlene. Store deler av gjelden er altså konserngjeld og kan betraktes som investering med fastsatt avkastningskrav.

Det er ønskelig at likviditetsgrad 2 skal være over 1, av den grunn at selskapet da er bedre rustet til å betale ned kortsiktig gjeld innen forfall. Likviditetsgrad 2 har hos Comfort Hotel Trondheim en verdi under 1 i hele den valgte tidsperioden, noe som etter normalkravet ikke er optimalt. Imidlertid er store deler av gjelden til selskapet plassert innad i konsernet og det antas derfor at gjelden vil innfris innen fristen.

4.2.2 Finansiering

År	2016	2017	2018	2019
Anleggsmidler	1 953 194	4 775 722	3 921 225	5 941 928
Langsiktig gjeld	0	0	0	0
Egenkapital	673 841	622 988	582 352	4 517 975
Finansieringsgrad 1	2,90	7,67	6,73	1,32

Tabell 3: Finansieringsgrad 1 i perioden 2016 - 2019



Figur 6: Grafisk fremstilling av finansieringsgrad 1 i perioden 2016 - 2019

I perioden 2016 til 2019 har selskapet har ingen langsiktig gjeld, noe som kan forklares med at selskapet er en del av et større konsern og har en del kortsiktig gjeld innad i konsernet. En finansieringsgrad på 1 eller lavere indikerer at alt av anleggsmidler er finansiert utelukkende ved bruk av langsiktig kapital.

Vi ser at finansieringsgrad 1 er langt over 1 gjennom fireårsperioden. Fra 2016 til 2017 hadde den en vesentlig økning med hele 4,77. Dette skyldes en investering i anleggsmidler, nærmere bestemt inventar og utstyr til selskapet som ble finansiert med kortsiktig gjeld. Anleggsmidlene hadde en økning på 2,8 millioner det første året. Samtidig ble egenkapitalen tilbakeholdt med en liten nedgang. Her kan det stilles spørsmål til hvorfor selskapet foretok en slik avgjørelse. Mest trolig er det gjort med tanke om å sikre avkastning og gi insentiver til å arbeide godt med inntekter og kostnader. En alternativ løsning, hvor det skytes inn egenkapital fra konsernet for å gjennomføre en investering, kan oppleves som urettferdig blant andre selskap innenfor konsernet.

Fra 2017 til 2018 sank finansieringsgrad 1 med 0,94. Hovedårsaken til denne endringen er at verdien til anleggsmidlene ble redusert som følge av avskrivninger og ingen ny tilgang. Til tross for reduksjonen i egenkapitalen som skyldes avgitt konsernbidrag, er nedgangen i anleggsmidler større enn nedgangen i egenkapital. I påfølgende år ble finansieringsgraden til selskapet betydelig lavere,

og hadde da en verdi som omfattes mer rimelig. Både anleggsmidlene og egenkapitalen har økt betraktelig fra 2018 til 2019. Grunnet investeringen i inventar og utstyr økte anleggsmidlene med om lag 2 millioner i denne perioden. Av årsregnskap fremkommer det at selskapet mottok et konsernbidrag som førte til en økning i egenkapitalen på nærmere 4 millioner.

Utarbeidelsen av årsregnskapet ferdigstilles normalt en viss periode etter balansedagen, i dette tilfellet 31. August 2020. Etter spredningen av koronaviruset i 2020 var konsernet tidlig ute og iverksatte flere tiltak. Et av disse var en støtteordning for å dekke opp for omsetningssvikten som fulgte av de innførte restriksjonene.

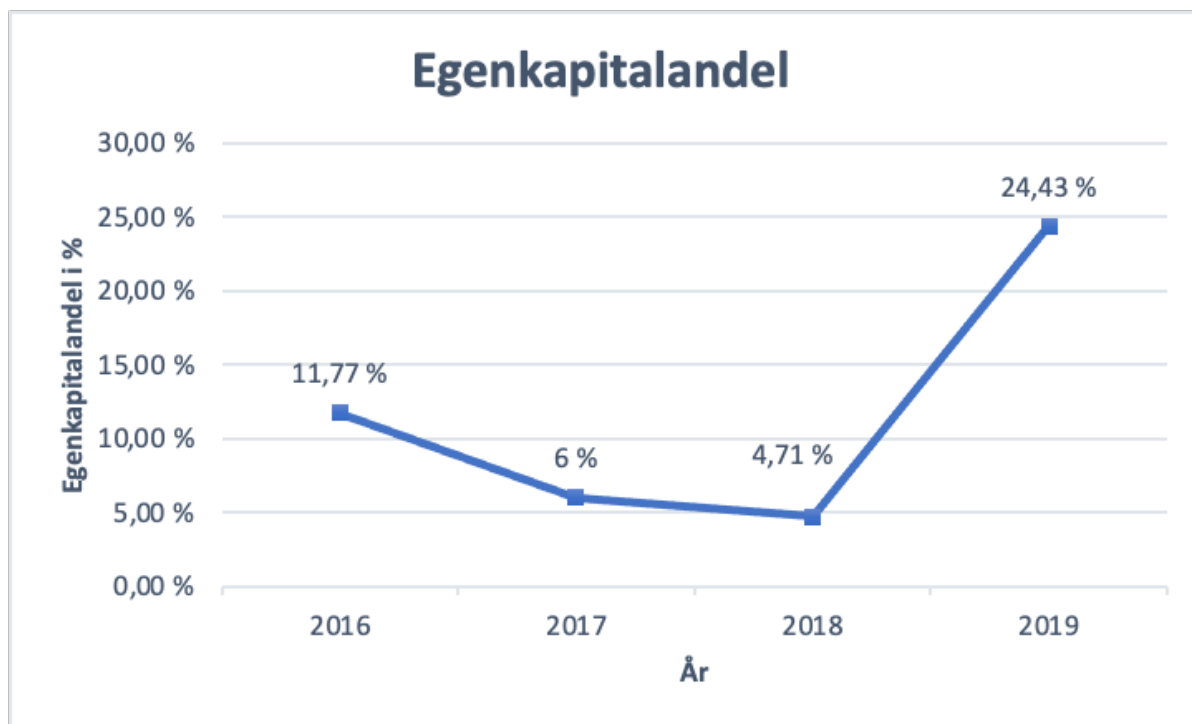
I hovedsak kan en såpass høy finansieringsgrad forklares med at anleggsmidlene er finansiert av kortsiktig gjeld gitt av konsernet. Leverandørgjelden knyttet til investeringene blir “flyttet over” til konsernet. Med andre ord innfris den eksterne leverandørgjelden ved bruk av intern kortsiktig gjeld. Baktanken her kan være at de ønsker å benytte seg av interne midler for investeringer, samtidig som selskapet får en god oversikt over hvordan de reelle kostnadene ville vært dersom de hadde stått utenfor konsernet. Dette fremmer også at selskapene er selvstendige i driften, og at konsernet inntar rollen som en bank for datterselskapene.

4.2.3 Soliditet

Egenkapitalandel

År	2016	2017	2018	2019
Egenkapital	673 841	622 988	582 352	4 517 975
Totalkapital	5 723 772	10 367 284	12 366 343	18 490 299
Egenkapitalandel	11,77 %	6 %	4,71 %	24,43 %

Tabell 4: Egenkapitalandel i perioden 2016 - 2019



Figur 7: Grafisk fremstilling av egenkapitalandel i perioden 2016 - 2019

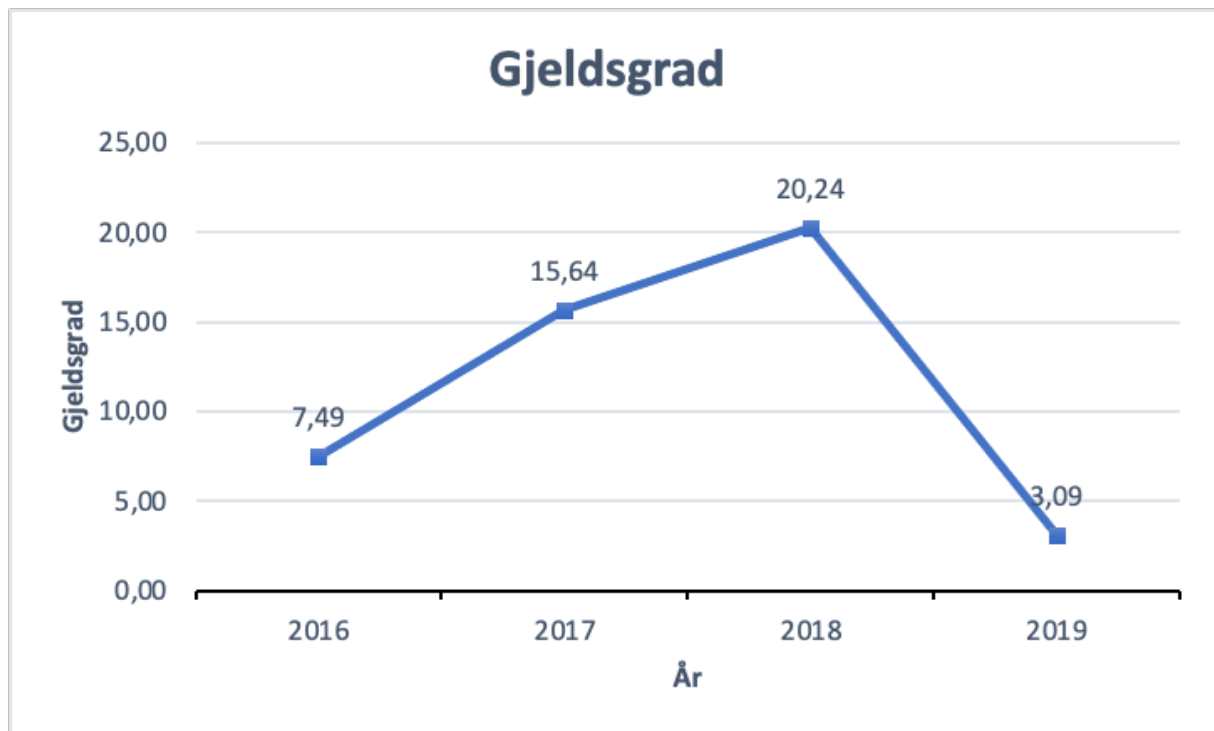
Egenkapitalandelen til Comfort Hotel Trondheim viser en synkende trend i årene 2016 – 2018. Her fremkommer det vi har observert tidligere, at selskapet har lav egenkapital og høy gjeld. Den lave egenkapitalen skyldes at årsresultatet ble overført videre i konsernet som bidrag, istedenfor å føre den over til annen egenkapital. Bakgrunnen for dette valget kan tenkes å være for å unngå død kapital, samt fremme selvstendig og kostnadseffektiv drift, da store overskudd kan føre til dysfunksjonell atferd og sub-optimale beslutninger.

Fra 2018 til 2019 økte egenkapitalandelen til Comfort Hotel Trondheim med hele 19,72 %. Økningen skyldes hovedsakelig bidraget selskapet mottok fra konsernet som en støtteordning for å dekke opp for omsetningssvikten som fulgte av de innførte koronarestriksjonene.

Gjeldsgrad

År	2016	2017	2018	2019
Gjeld	5 049 931	9 744 296	11 783 991	13 972 324
Egenkapital	673 841	622 988	582 352	4 517 975
Gjeldsgrad	7,49	15,64	20,24	3,09

Tabell 5: Gjeldsgrad i perioden 2016 - 2019



Figur 8: Grafisk fremstilling av gjeldsgrad i perioden 2016 – 2019

Av tabell 5 og grafen i figur 8 som er fremstilt ovenfor fremgår det en økende trend i gjeldsgraden til Comfort Hotel Trondheim i perioden 2016 til 2018. Dette er forventet da vi også hadde en lav egenkapitalandel i samme periode. I utgangspunktet er en gjeldsgrad over 5 ansett som ikke ønskelig. Vi vet derimot at store deler av gjelden er internt plassert og brukt som et alternativ til investering i selskapet. En gjeldsgrad på 20, slik vi har i 2018, er følgelig ikke urimelig. I 2019 reduseres gjeldsgraden betraktelig som en følge av det mottatte støttebidraget fra konsernet under koronapandemien. Gjeldsgraden til et datterselskap vil ikke gi et fullstendig bilde av soliditeten da et konsern kan ha en bufferkapital, samt tilgang på kapital i andre datterselskaper.

4.2.4 Beregning av avkastningskrav

CAPM

Det er ingen selskaper i hotellbransjen som er børsnotert på Oslo Børs. Vi har derfor foretatt en vurdering med skjønn basert på andre selskaper på Oslo Børs. Dette er selvfølgelig ikke uproblematisk, men det kan likevel være et greit utgangspunkt for å beregne et avkastningskrav. Problemer som er knyttet til bruk av kapitalverdimodellen er omfattende, og kunne for seg selv vært en bacheloroppgave.

Vi har brukt Trading Economics sin nettside for å finne renten på en 10-årig statlig obligasjon i Norge. På tidspunktet ved henting (21.02.2023) var denne 3 %. Videre har vi hentet en rapport fra det internasjonalt anerkjente revisjonsfirmaet PwC. Denne rapporten inneholder en ferdig utregning av den gjennomsnittlige implisitte markedsrisikopremien i det norske markedet for de siste seks årene, som var på 6 % (PwC, 2022).

Estimeringen av beta, som beskriver sammenhengen mellom selskapet og svingningene i markedet, har vi foretatt med skjønn. Denne vil selvsagt variere fra bransje til bransje, og fra selskap til selskap. Oslo Børs har ingen offentlig omsatte aksjer innenfor hotellbransjen, og vi kan derfor ikke bruke et gjennomsnitt fra denne for å estimere betaen. Vi har derfor sett på det norske markedet med lignende bransjer, og bruker tre forskjellige beta.

$$\text{Alt 1: } 3 \% + (6 \% - 3 \%) \times 0 = 3 \%$$

$$\text{Alt 2: } 3 \% + (6 \% - 3 \%) \times 0,5 = 4,5 \%$$

$$\text{Alt 3: } 3 \% + (6 \% - 3 \%) \times 1 = 6 \%$$

Det er vanskelig å predikere hva betaen for et selskap vil være når det ikke eksisterer lignende tall. Dersom vi forventer at det ikke eksisterer noen korrelasjon mellom markedet og bedriften, vil et avkastningskrav på 3 % være tilstrekkelig. Dersom det antas full korrelasjon mellom bedriften og markedet vil et avkastningskrav på 6 % være rimelig. Betaen i utenlandske selskaper innenfor hotellbransjen er varierende, men på den positive siden. Vi velger dermed å benytte et avkastningskrav på 6% til egenkapitalen.

WACC

I beregningen av WACC har vi benyttet oss av en gjennomsnittlig andel av egenkapital og gjeld, da denne har vært noe varierende og det ikke er helt klart hva investorene mener skal være en akseptabel egenkapital. Vi har dessverre ikke oversikt over gjeldsrentene på lånene Comfort Hotel Trondheim har tatt opp, og har dermed brukt skjønn ved fastsettingen av gjeldsrentene. Som følge av usikkerhet i beregningene av avkastningen på egenkapitalen har vi også her regnet ut flere alternativer.

$$\text{Alt 1.1: } 3,0 \% \times 11 \% + 5 \% \times 89 \% \times (1 - 0,22) = 3,80 \%$$

$$\text{Alt 1.2: } 3,0 \% \times 11 \% + 10 \% \times 89 \% \times (1 - 0,22) = 7,27 \%$$

$$\text{Alt 2.1: } 4,5 \% \times 11 \% + 5 \% \times 89 \% \times (1 - 0,22) = 3,97 \%$$

$$\text{Alt 2.2: } 4,5 \% \times 11 \% + 10 \% \times 89 \% \times (1 - 0,22) = 7,44 \%$$

$$\text{Alt 3.1: } 6,0 \% \times 11 \% + 5 \% \times 89 \% \times (1 - 0,22) = 4,13 \%$$

$$\text{Alt 3.2: } 6,0 \% \times 11 \% + 10 \% \times 89 \% \times (1 - 0,22) = 7,60 \%$$

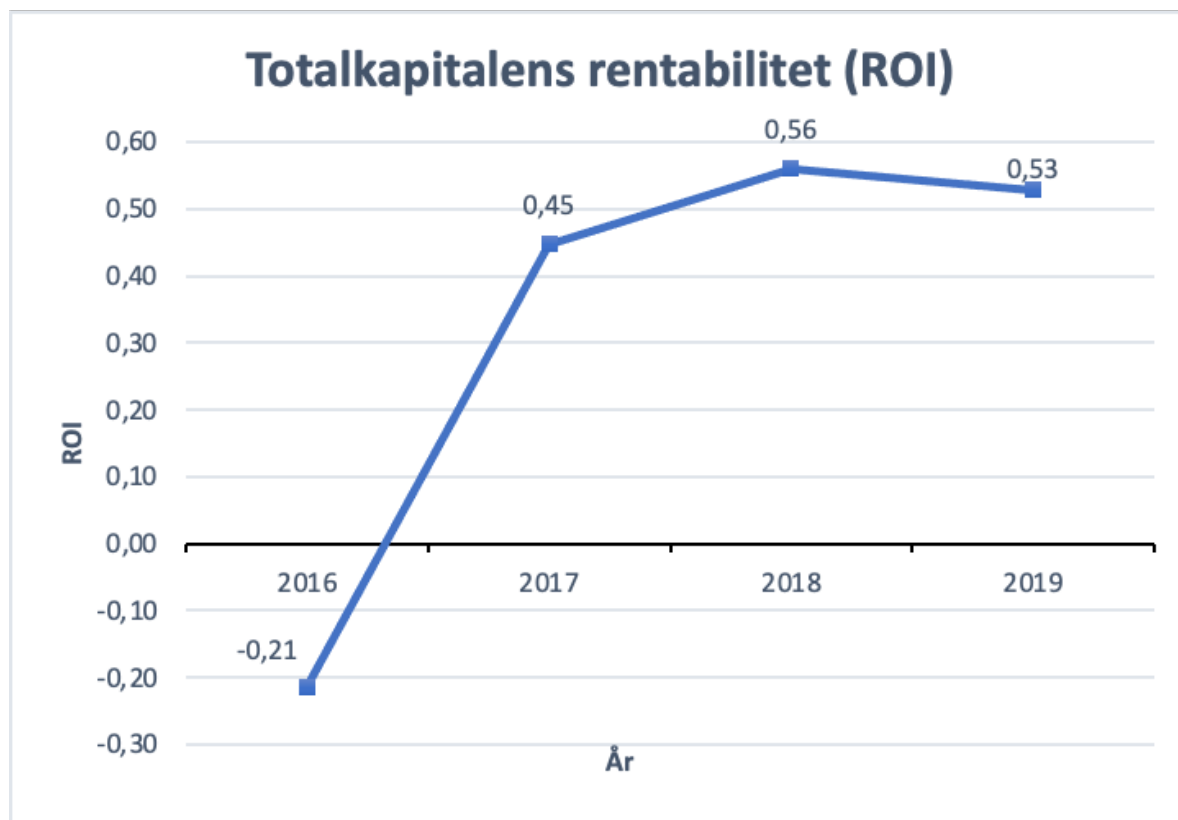
Vi kan se at det største utslaget vil bestemmes av gjeldsrenter da Comfort Hotel Trondheim er finansiert med stor andel gjeld. Vi ønsker å være på den sikre siden når det kommer til gjeldsrenter, og velger dermed en rente på 10 %. Dette fører til at vi får et avkastningskrav på totalkapitalen på om lag 7,5 %.

4.2.5 Lønnsomhet

Totalkapitalens rentabilitet (ROI)

År	2015	2016	2017	2018	2019
Driftsresultat		-1 397 155	3 592 437	6 368 637	8 145 680
Finansinntekter		462	9 834	2 865	1 063
Totalkapital	7 290 536	5 723 772	10 367 284	12 366 343	18 490 299
Driftsinntekter		27 757 408	39 442 319	44 353 003	46 336 463
Gjennomsnittlig totalkapital		6 507 154	8 045 528	11 366 814	15 428 321
ROI		-0,21	0,45	0,56	0,53

Tabell 6: Totalkapitalrentabilitet (ROI) i perioden 2016 - 2019



Figur 9: Grafisk fremstilling av ROI beregnet på gjennomsnittlig totalkapital i perioden 2016 - 2019

Comfort Hotel Trondheim startet fireårsperioden svært svakt med en negativ totalkapitalrentabilitet på -21% i 2016. Totalkapitalrentabiliteten har utviklet seg svært positivt gjennom den valgte tidsperioden, og i utgangen av 2019 var totalkapitalrentabiliteten på 53% . Ved bruk av WACC som grunnlag for avkastningskrav ville en ROI på 53% vært ansett som utmerket, da denne modellen kun krever noen få prosent for å nå benchmark.

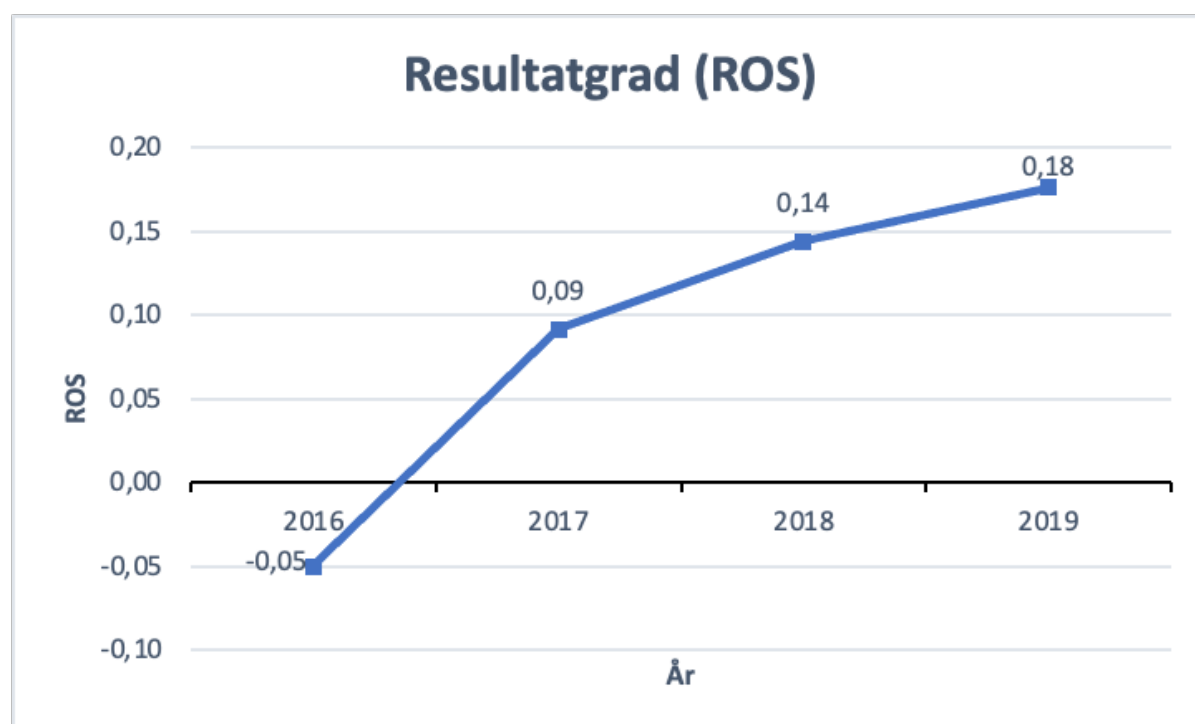
Den positive utviklingen av ROI har opphav i selskapets økning i losjioverføring, som igjen skyldes et økt marked for losji. Dette fremkommer av notene i årsregnskapet. Samtidig har selskapet jobbet godt med å holde egne kostnader nede, til tross for økt husleie og et større bemanningsbehov. Det er videre verdt å merke seg at daglig leder har en avtale om resultatavhengig bonus, noe som gir ytterligere insentiver til å forbedre resultatet.

DuPont Modellen

År	2015	2016	2017	2018	2019
Driftsresultat		-1 397 155	3 592 437	6 368 637	8 145 680
Finansinntekter		462	9 834	2 865	1 063
Totalkapital	7 290 536	5 723 772	10 367 284	12 366 343	18 490 299
Driftsinntekter		27 757 408	39 442 319	44 353 003	46 336 463
Gjennomsnittlig totalkapital		6 507 154	8 045 528	11 366 814	15 428 321
ROI		-0,21	0,45	0,56	0,53
ROS		-0,05	0,09	0,14	0,18
KO		4,27	4,90	3,90	3,00

Tabell 7: Totalkapitalrentabilitet, resultatgrad og kapitalens omløpshastighet i perioden 2016 – 2019

Resultatgrad

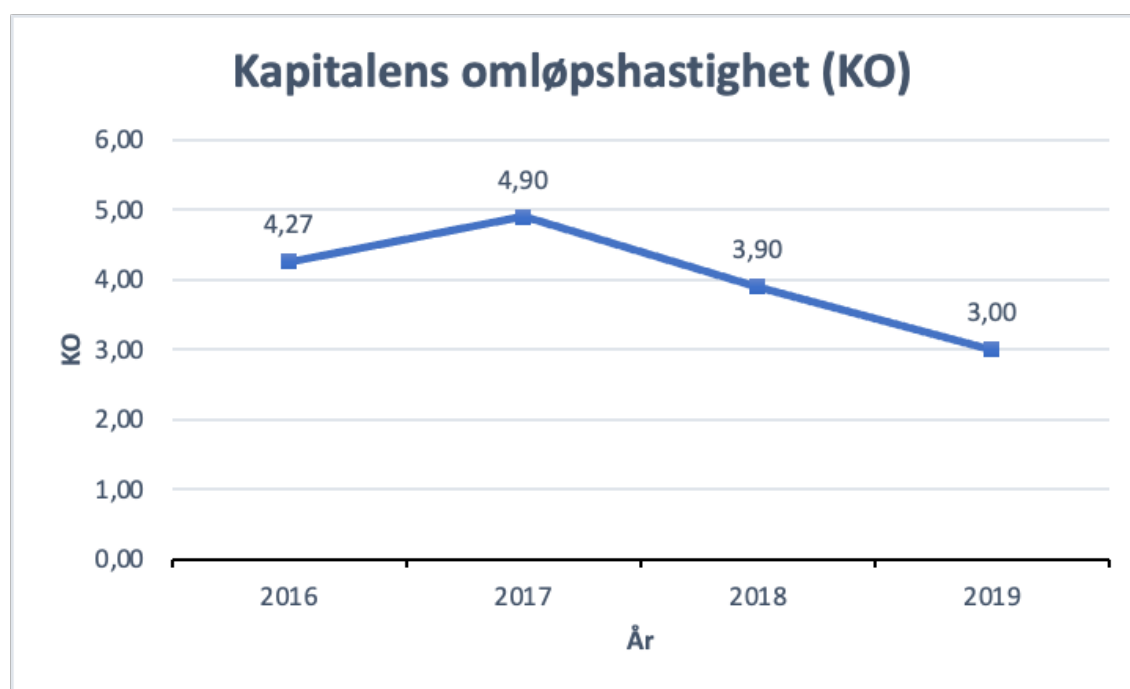


Figur 10: Grafisk fremstilling av resultatgrad i perioden 2016 – 2019

Resultatgraden (ROS) forteller hvor mye hver krone omsatt kaster av seg av resultat, altså hvor mye bedriften sitter igjen med av hver krone omsatt. Comfort Hotel Trondheim har hatt en positiv utvikling i resultatgraden i den valgte tidsperioden. I utgangen av perioden oppnådde selskapet en resultatgrad på 18 %, noe som indikerer at selskapet kan ta ut 18 øre i overskudd per krone omsatt.

Selskapet har hatt en vesentlig inntektsøkning i perioden, samtidig som de har holdt nede kostnadene sine. Denne kombinasjonen er hovedgrunnen for den positive utviklingen i resultatgraden. ROS forteller ingenting om bruken av kapital, og vi ser derfor nærmere på sirkulasjonen av kapital i bedriften (KO) for å få en bedre forståelse av utviklingen av ROI og samtidig kunne avdekke eventuell «død» kapital.

Kapitalens omløpshastighet



Figur 11: Grafisk fremstilling av kapitalens omløpshastighet i perioden 2016 - 2019

Kapitalens omløpshastighet (KO) forteller som tidligere nevnt hvor godt bedriften klarer å utnytte den investerte kapitalen. Ved å analysere KO ser man nærmere på sirkulasjonen av kapital i bedriften og kan følgelig avdekke eventuell «død» kapital. Comfort Hotel Trondheim har hatt en synkende trend på KO i perioden 2017 – 2019. Dette skyldes hovedsakelig økt totalkapital i form av økt leverandørgjeld og kortsiktig gjeld. Selskapet har i de tre første årene av perioden overført årsoverskuddet videre som konsernbidrag for å minimere økningen av egenkapitalen. I 2019 mottok selskapet et vesentlig konsernbidrag som ble brukt til blant annet anskaffelse av driftsmidler. Denne investeringen bidro til å øke totalkapitalen, samt redusere KO ytterligere. Sirkulasjonen av kapital i selskapet er god selv om det har vært en synkende trend. Her er det viktig at selskapet har fokus på dette og sørger for at den ikke synker ytterligere.

Endringen i total kapitalrentabiliteten forklares av utviklingen i resultatgrad og kapitalens omløpshastighet gjennom DuPont metoden. Både resultatgraden og kapitalens omløpshastighet økte vesentlig i 2017, noe som førte til en kraftig økning av total kapitalrentabiliteten. I de følgende årene økte resultatgraden, mens kapitalens omløpshastighet sank. Dette førte til en utjevning av utviklingen til ROI. Vi ser av grafene til ROI, ROS og KO at disse er sammenfallende.

4.3 Strategisk analyse – PESTEL

I dette delkapittelet vil vi benytte det strategiske analyseverktøyet PESTEL for å belyse mulige årsaker til variasjonen i lønnsomheten og nøkkeltallene. PESTEL er en analyse hvor formålet er å identifisere aktuelle makroforhold og videre se nærmere på hvordan disse påvirker verdien i bransjen og bedriften på lang sikt. Bakgrunnen for valget av PESTEL er at hotellbransjen anses som en bransje hvor eksterne forhold trolig har stor innflytelse på daglig drift og lønnsomhet.

Politiske forhold (P)	Økonomiske forhold (E)	Sosiokulturelle forhold (S)
<ul style="list-style-type: none"> ○ Skattepolitikk (MVA) ○ Strømsstøtte ○ Stengte grenser 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Inflasjon ○ Økonomiske konjunkturer ○ Arbeidsledighet, arbeidstid ○ Valuta 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Markedstrender ○ Fokus på bærekraft ○ Sosiale medier
Teknologiske forhold (T)	Miljømessige forhold (E)	Juridiske forhold (L)
<ul style="list-style-type: none"> ○ Fokus på mer moderne løsninger ○ Booking og eksterne nettsider ○ AI 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Miljø og bærekraft ○ FN's bærekraftsmål 	<ul style="list-style-type: none"> ○ GDPR ○ Dataangrep ○ Reklamasjonslovgivning

Tabell 8: PESTEL-analyse

4.3.1 Politiske og juridiske forhold

Politiske forhold

Hotellbransjen i Norge er ikke den mest regulerte bransjen, men det stilles likevel krav til røyking, servering og støynivå. Eksempelvis er det svært strenge regler når det gjelder alkoholserving som hoteller med bar lokaler må hensynta.

Et annet forhold som har vært oppe til diskusjon er merverdiavgiften på utleie av hotellrom. Mva på utleie av rom har i lang tid vært svært lav sammenlignet med andre varer og tjenester. I de siste årene har den vokst fra 8 % i 2015 til 12 % i 2018, men til tross for dette er beskatningen fortsatt svært lav. Ekspertutvalget som ble oppnevnt av finansdepartementet har anbefalt en mva sats på 23 – 25 % i 2019. En slik fordobling av merverdiavgiften vil ramme lønnsomheten hos hotellene og reiselivsbransjen hardt. Det har per dags dato ikke blitt innført en slik økning, således er det kun en politisk faktor som selskapene i bransjen må ta stilling til.

Juridiske forhold

Det finnes en rekke lover og reguleringer fra regjeringen som kan påvirke Comfort Hotel Trondheim i varierende grad, blant disse har vi Serveringsloven, Personopplysningsloven og Arbeidsmiljøloven. Disse lovene er rammeverk som er grunnleggende for hotellets daglige drift, og brudd på lovene kan medføre straffbare konsekvenser og følgelig svekke hotellets omdømme, noe som igjen trolig vil påvirke lønnsomheten til hotellet.

Hvert enkelt hotell i bransjen har sine egne personvernerklæringer, og hotellene samler inn personopplysninger knyttet til booking og hotellopphold. Nordic Choice hotellene bruker deres gjesters personopplysninger for utvikling- og feilsøkningsformål, samt statistikk- og sikkerhetsformål. Konsernet har ansvar for hvordan og hvor lenge disse personopplysningene lagres og benyttes, og hvem som har tilgang til opplysningene. Comfort Hotel Trondheim må som en del av Nordic Choice forholde seg til personopplysningsloven når det gjelder hvordan personopplysninger skal behandles (Nordic Choice Hotels, 2023).

Videre må Comfort Hotel Trondheim også følge arbeidsmiljøloven for ansettelse og oppsigelse av ansatte, samt for å trygge arbeidsplassen. Arbeidsmiljøloven er et viktig redskap som sørger for at helse, miljø og sikkerhetsarbeid (HMS) tas på alvor på den enkelte arbeidsplass, både fra arbeidstakers og arbeidsgivers side. HMS i reiselivsbransjen er viktig for å sørge for en trygg

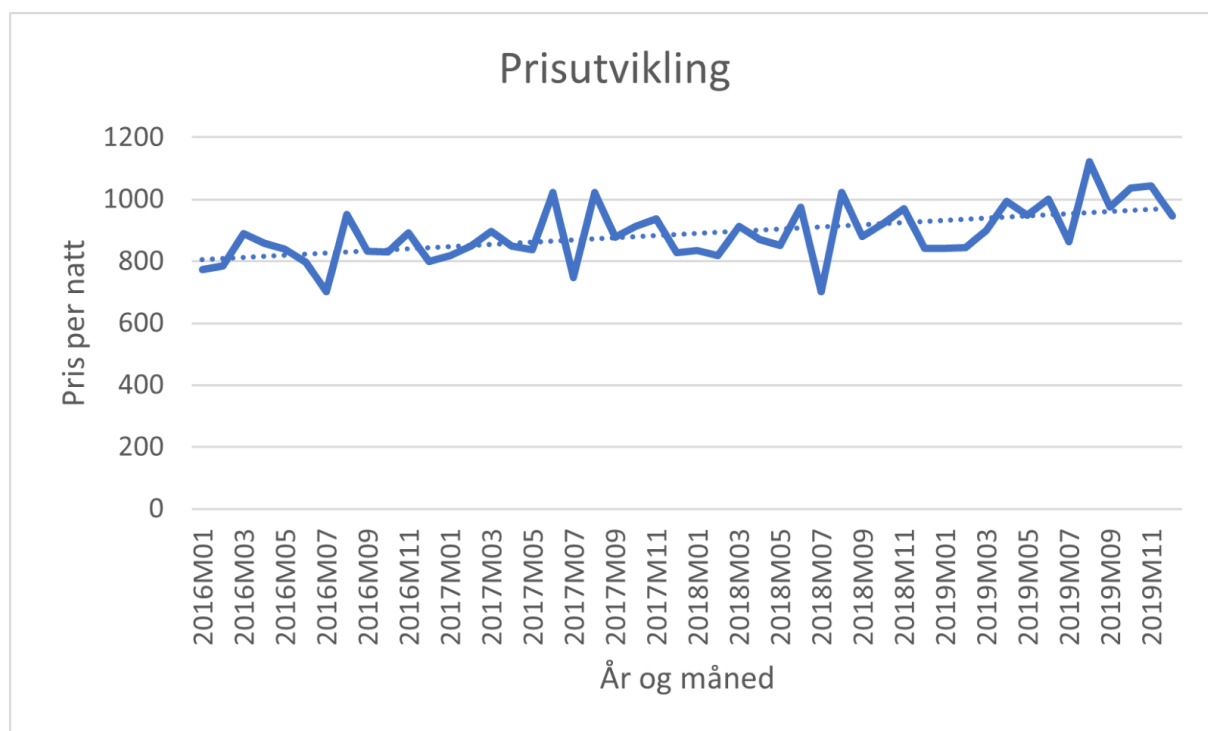
arbeidsplass gjennom å systematisk forebygge sykdom og skader. Helseaspektet i HMS gjelder både det psykiske og det fysiske arbeidsmiljøet, og det sikres fokus på dette gjennom arbeidsmiljøloven (Arbeidsmiljøloven, 2006, §§ 4-2 til 4-5).

4.3.2 Økonomiske forhold

Det finnes mange økonomiske forhold som påvirker hotellbransjen direkte eller indirekte, blant annet inflasjon, arbeidsledighet, økonomiske konjunkturer og finansiell uro. Valutakurs og endring i styringsrente har også stor betydning for hotellbransjen. Utleieprisen for rom er naturligvis faktoren som påvirker Comfort Hotel og bransjen mest.

Prisutvikling

Prisen for utleie avhenger av flere faktorer, deriblant bestillingstid, overnattingsperiode, lengde på utleie, beliggenhet og mulige tilleggstjenester hotellet tilbyr. Prisen vil dermed fluktuere i takt med slike forhold og variere fra dag til dag, i noen tilfeller også fra time til time. Samtidig kan en gjennomsnittspris være en god indikator på hva markedsprisen har vært i en gitt periode, og den kan også være en god standard for et selskap hotellbransjen.



Figur 12: Prisutvikling på hotellrom i perioden 2016 – 2017

Tallene som fremkommer i grafen ovenfor er hentet fra SSB og viser gjennomsnittlig pris per natt for et hotellrom i Trondheimsregionen (Statistisk Sentralbyrå, 2023). Slik vi kan se av grafen varierer prisen svært mye gjennom hele året, men totalt sett har prisutviklingen hatt en svak positiv trend. Den svakt positive utviklingen kan forklares av inflasjon. Det fremkommer også at august generelt er den dyreste måneden hvert år. Den viktigste informasjonen vi kan hente fra grafen er at hotellene er nødt til å følge tett med på prisutviklingen for å kunne prise seg konkurransedyktig i markedet. Av noteinformasjonen i årsregnskapet fremkommer det at omsetningsøkningen til Comfort Hotel Trondheim i perioden blant annet skyldtes et forbedret samarbeid med revenueavdelingen. Med andre ord har hotellet fulgt godt med på prisutviklingen og som en følge av dette plassert seg godt i markedet.

Økonomiske konjunkturer

Konjunkturer er en betegnelse på aktivitetsnivået i en markedsøkonomi. Aktivitetsnivået måles i bruttonasjonalprodukt, BNP, og konjunkturerne er de avvikende svingningene i den faktiske BNP sammenlignet med trendnivået. Trendkurven viser den langsiktige utviklingen i BNP og assosieres

med hva som anses som normal BNP. De avvikende svingningene har store betydninger for økonomien og dermed kjøpsatferden til folk. Det skilles ofte mellom fire ulike hovedgrupper av økonomiske konjunkturer. Høykonjunktur og lavkonjunktur beskriver nivået på BNP sammenlignet med trendnivået, mens oppgangskonjunktur og nedgangskonjunktur beskriver veksten til BNP sammenlignet med trendveksten. I en oppgangskonjunktur vokser BNP raskere enn trenden og økonomien anses å være i økning noe som fører til at folk vil ha en forbedret kjøpekraft (Synnestvedt, 2014). Kjøpsprosessen blir ofte mer spontan og etterspørselen etter overnatting øker, noe som igjen vil kunne øke driftsinntektene til Comfort Hotel Trondheim. I en nedgangskonjunktur minker kjøpekraften og etterspørselen tilsvarende (Opstad, 2020).

Før inngangen til den valgte fireårsperioden hadde Norge i lang tid vært i en oppgangskonjunktur med enkelte små tilbakefall. I 2015 snudde trenden, og Norge hadde et fall i BNP på omtrent 23%, og i 2016 fulgte en ytterligere nedgang på 5 %. Denne nedgangskonjunktoren kan delvis forklare den svake omsetningen og resultatet Comfort Hotel Trondheim hadde i starten av fireårsperioden. I 2017 snudde utviklingen i BNP, og som en følge av dette økte det totale markedet for overnatting i Trondheim. Denne utviklingen kan trolig forklare forbedringen i resultatet til selskapet fra 2017 til 2019. De økonomiske konjunktorene kunne vært interessant å undersøke nærmere, men vi har dessverre ikke nok data tilgjengelig for å kunne si noe mer inngående om den statistiske signifikansen, og dette er dermed kun spekulasjoner fra vår side (Macrotrends, 2023).

Valutakurs

Valuta og valutakurs er viktige indikatorer som bidrar til å holde økonomien stabil. Et lands økonomi påvirkes av valutakurs på flere måter. Valutakursen påvirker blant annet etterspørselen etter norske varer og tjenester og prisutviklingen innenlands som følge av prisene på importvarer. Oljepris og internasjonal finansuro er andre faktorer som påvirker den norske kronkursen betydelig (Bernhardsen & Røisland, 2000). En nedgang i oljeprisen fører til en svekket norsk krone. Det er naturlig å anta at flere mennesker vil være interesserte i å reise utenlands når økonomien er stabil og på vei opp, noe som igjen kan tenkes å påvirke hotellbransjen positivt (Opstad, 2020).

Kronkursen er en viktig faktor når det gjelder prisen på varer og tjenester produsert i Norge. En høy norsk valutakurs vil føre til en redusert etterspørsel hos utenlandske turister, da prisene er høyere i Norge kontra utlandet. Ved en økning i kronkursen er Comfort Hotel Trondheim helt

avhengig av innenlandske turister for å generere inntekter. Motsatt fall vil en lavere norsk valutakurs medføre en økning av utenlandske turister som igjen bidra til å øke driftsinntektene til hotellet.

Basert på den tidligere diskuterte prisutviklingen for hotellrom, samt personlig erfaring er sommerhalvåret den perioden med størst omsetning i hotellbransjen. I denne perioden er utenlandske turister det største kundesegmentet. Hvordan valutakursen utvikler seg er dessverre utenfor hotellets påvirkningsområde, men er likevel en viktig makroøkonomisk faktor som må hensyntas da den påvirker etterspørselen hos utenlandske turister og dermed også driften. Det kunne vært interessant å sammenligne kronkursen med andelen utenlandske turister, men ettersom dette ville vært for tidkrevende har vi dermed ikke gjennomført en slik sammenligning.

Endring i styringsrente

Styringsrenta er et pengepolitisk virkemiddel som brukes av Norges Bank for å stabilisere økonomien og prisveksten i samfunnet. En endring i styringsrenta vil føre til en endring i inflasjonen og markedsrenta, og vil derfor påvirke den totale økonomiske aktiviteten i samfunnet (Opstad, 2020). Inflasjon og markedsrenta vil i sin tur påvirke de økonomiske konjunktorene i landet, og styringsrenta er derfor en viktig makroøkonomisk faktor Nordic Choice Hotels kan påvirkes av (Synnestvedt, 2014).

For Comfort Hotel Trondheim vil ikke styringsrenta ha like stor betydning eller påvirkning ettersom selskapet er en del av et større konsern, og finansieringen for investeringene primært skjer ved opptak av interne lån innad i konsernet. Endringen vil likevel være viktig å forholde seg til, men som en del av konsernet vil hotellet kunne ha større spillerom til tross for en endring i styringsrenta. Styringsrenta henger tett sammen med valutakursen i landet. Når Norges Bank setter opp styringsrenta ved en kontraktiv finanspolitikk samtidig som renta i andre land holdes i ro, vil dette kunne føre til økt etterspørsel etter norske kroner. Økt kronkurs vil igjen kunne føre til redusert etterspørsel blant utenlandske turister når det gjelder overnatting i Norge (Bernhardsen & Røisland, 2000).

4.3.3 Sosiokulturelle forhold

Det finnes flere sosiokulturelle forhold som kan tenkes å påvirke hotellbransjen, blant annet sosiale medier, holdninger til bærekraftighet og miljø, reisemønstre, endring i forbrukernes preferanser og

livsstil, samt demografi. Ved å analysere disse forholdene kombinert med kundenes holdninger kan Comfort Hotel Trondheim få innsikt i hvordan salget kan påvirkes i tiden framover.

Dagens samfunns holdninger har vist en sterk trend hvor det er blitt mer populært å reise. Folk reiser av flere grunner, som jobbreiser, weekendturer, shoppingopplevelser, naturopplevelser, og noen ganger reiser folk av den grunn at de ønsker avslapning og mulighet til å koble av. Økningen i ønsket om å reise kan være drevet av sosiale medier hvor folk deler sine reiseopplevelser og utveksler sine erfaringer, noe som kan gi større incentiver til å reise mer. Denne tendensen kan vokse ytterligere i fremtiden og kan føre til større etterspørsel etter overnattingssteder.

Reisevanene til folk kan endre seg på grunn av globale hendelser som pandemi og politiske konflikter, men også på bakgrunn av endringer i forbrukernes preferanser og livsstil. Når livsstilen til folk endres, vil dette også føre til endringer i forventningene og preferansene deres til hotellstandarden. For eksempel kan yngre generasjoner prioritere unike opplevelser og bærekraftig praksis framfor luksusfasiliteter. Et økende fokus på helse og velvære har også ført til økt etterspørsel etter hoteller med treningsfasiliteter og spa. Demografiske trender som alder, kjønn og etnisitet hos forbrukerne kan også ha innvirkning på hvilke fasiliteter de vektlegger når det gjelder valg av overnattingssted. Eksempelvis kan den aldrende befolkningen vektlegge mer tilgjengelige fasiliteter, hvor den yngre befolkningen kanskje vektlegger det bærekraftige aspektet.

I dag er det større fokus på bærekraftig reiseliv. Ifølge Virke Reiselivsundersøkelser er stadig flere opptatt av bærekraft når de skal ut å reise (Virke Reiseliv, 2019). I undersøkelsen som ble gjennomført svarer 4 av 10 at det er viktig for dem med bærekraftige reisealternativer. I tillegg er mange av disse villige til å betale mer for en reise som gir dem bedre miljøsamvittighet. Denne økningen i bevisstheten om bærekraftige og miljøvennlige hoteller påvirker hvordan hotellene må tilpasse seg for å tiltrekke seg nye kunde, samt beholde eksisterende kunder.

4.3.4 Teknologiske forhold

Teknologien generelt sett har hatt en svært stor utvikling de siste årene, og som følge av dette har hotellbransjen måtte tilpasse seg utviklingen. Teknologiutviklingen har ført til at store deler av kjøpsprosessen også har blitt endret. Informasjonsinnhenting foregår hovedsakelig på internett, og publisert og oppdatert informasjon er dermed svært viktig.

Teknologi og prissetting

Det er ikke kun informasjonsinnhenting som har blitt digitalisert, men også selve reservasjonen og kjøpet av produktet/tjenesten. Som følge av digitaliseringen har det blitt opprettet nettsider som booking.com, Expedia og hotels.com, hvor det er mulig å booke et hotellrom på andre siden av kloden. Kundeanmeldelser vil også offentliggjøres på disse nettsidene. En god tilbakemelding vil kunne fremheve de beste sidene ved hotellet og på denne måten øke renommeet til hotellet. De dårlige tilbakemeldingene vil motsatt fall svekke renommeet til hotellet, men gjør også ledelsen oppmerksomme på eventuelle forbedringsområder. En betydelig mengde av bestillinger gjøres via slike kanaler. Et godt samarbeid med eksterne bookingnettsider vil dermed være svært viktig for hotellene.

God kundeservice er en stor bidragsyter til kundetilfredsheten, og det er flere faktorer som spiller inn, blant annet hvilke tilgjengelige tjenester som finnes på hotellstedet. Det kan også være spørsmål om lokalene, hjelp og bistand før ankomsten, og flere andre små henvendelser. Slike tjenester har i senere tid hatt god nytte av digitaliseringen, da spørsmålene kan besvares på noen sekunder gitt at det er noen som har ansvar for dette. Her er det viktig å tilpasse mannskapet etter behov, da for mange henvendelser kan tyde på for lite eller dårlig publisert informasjon.

I år har vi begynt å se starten på en mulig ny form for kundeservice. Oppblomstring av teknologien innenfor kunstig intelligens gjør det svært attraktivt å sette en robot som besvarer de fleste servicehenvendelser. En robot kan besvare alle disse små henvendelsene mye raskere enn en ansatt. Store deler av utviklingen er fortsatt foran oss, da kunstig intelligens har stort forbedringspotensiale og er langt fra ferdigutviklet og klart til bruk. Det er likevel verdt å merke seg denne, da tidlig inkorporering kan være et potensielt konkurransefortrinn. Utviklingen av kunstig intelligens vil være interessant å følge med på i årene som kommer.

4.3.5 Miljømessige forhold

Å hensynta miljøet blir stadig viktigere, og bærekraft er noe de aller fleste mennesker bryr seg om. Dette er også en viktig ekstern faktor Comfort Hotel Trondheim og Nordic Choice Hotels må fokusere på dersom de skal forbli konkurransedyktig. Økt fokus på bærekraft, samt muligheten til å tilby miljøvennlige alternativer er viktig for å tiltrekke seg overnattingsgjester og dermed sikre god lønnsomhet.

Ifølge en undersøkelse gjennomført av Visit Norge, vil 70 % av deltakerne ha større fokus på klima, natur og miljø ved fremtidige reiser (Visit Norway, 2021). Comfort Hotel Trondheim viser at de allerede tar bærekraft på alvor ettersom de er ISO 14001-sertifisert, som innebærer at hotellet proaktivt identifiserer og forstår miljøaspektene til sine aktiviteter, produkter og tjenester, og de tilknyttede miljøpåvirkningene. Nordic Choice Hotels har gjennom flere tiltak rettet større fokus på bærekraft og er blant annet en del av plaststafetten der hovedmålet er å redusere bruken av unødvendig plast. Videre har de også fokus på fornybar energi ved at noen hoteller bruker solcellepanel på taket for å forsyne hotellet med strøm. De har i tillegg redusert bruken av farlige kjemikalier og innført nye teknikker som reduserer vannforbruket (Nordic Choice Hotels, 2023).

Gjennom arbeidet WeCare tar konsernet vare på mennesker, miljø og lønnsomhet på en og samme gang. Som nevnt i innledningen innehar WeCare arbeidet flere hovedområder eller målsetninger konsernet har for sin drift. De ønsker å satse på; mangfold blant de ansatte, etisk og bærekraftig handel i deres leverandørkjeder, lokalt samfunnsansvar i deres nabolag, miljø, og god, sunn og bærekraftig mat. Innenfor miljøaspektet har de iverksatt en ordning kalt «Green Stay», som gjør at gjestene ved ulike valg kan påvirke energiforbruket, kjemikaliene og mengden rent vann som brukes i forbindelse med deres hotellopphold. Ønsket om å kunne tilby god, sunn og bærekraftig mat oppsummeres i matrevolusjonen, hvor de blant annet har mindre tallerkener for å redusere matavfallet, og de serverer utelukkende bærekraftig fisk og kjøtt og sertifisert scampi. Fokuset på mangfold fremheves ved at de har ansatte fra 170 forskjellige land, og understreker at det er plass til alle i Nordic Choice, uavhengig av bakgrunn, legning eller erfaring (Nordic Choice Hotels, 2023).

Med mer enn 200 hoteller har Nordic Choice en gylden mulighet til å påvirke det lokale samfunnet rundt dem. I 2016 ble det lansert et internt WeCare-fond, hvor hotellene kan søke om støtte til å gjennomføre ulike lokale prosjekter. Et tiltak som gjennomføres i desember hvert år er innsamlingen «Ensomt juletre søker gaver». Formålet er å spre juleglede, og alle hotellene samler inn julegaver som skal gå til vanskeligstilte barn og unge. Konsernet har også utarbeidet etiske retningslinjer for deres leverandører og alle deres leverandørledd som skal sørge for at grunnleggende menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter og miljøtiltak er dekket (Nordic Choice Hotels, 2023).

I WeCare har Nordic Choice valgt ut noen av FNs bærekraftsmål som de ønsker å ha et større fokus på; 3, 5, 8, 10, 11, 12, 13, 14, 15 og 17. Ved å følge de utvalgte bærekraftsmålene skal både de ansatte og gjestene på hotellene få gode opplevelser samtidig som de bidrar til en mer bærekraftig verden. Bærekraftsmålene skal sikre at vi tar vare på de ressursene og behovene vi har som

mennesker, og de skal gi oss en felles retning for hvordan vi som mennesker skal drive verden videre i fremtiden (Nordic Choice Hotels, 2023).

Nordic Choice publiserer årlige bærekraftsrapporter hvor arbeidet med WeCare og hvorvidt de har nådd målene sine presenteres. Denne rapporteringen vil sikre en forpliktelse til å følge programmet, og kan gi kundene en trygghet i at konsernet oppfyller det samfunnsansvaret de har påtatt seg (Nordic Choice Hotels, 2020).

Basert på dette virker det som at Comfort Hotel Trondheim og Nordic Choice er godt rustet og ønsker å ta sin del av ansvaret for et bedre miljø og en mer bærekraftig verden. De leverer rapporter som presenterer hvilke tiltak de gjør, og hva resultatet av disse tiltakene er. I tillegg er alle hotellene miljøsertifiserte som viser at de tar miljøansvaret på alvor. Bærekraftige forhold vil bli et enda større fokusområde de neste årene, og både Comfort Hotel Trondheim og Nordic Choice som helhet blir nødt til å fortsette den gode jobben innenfor bærekraft og miljø for å holde lønnsomheten oppe.

5 Konklusjon

Vi skal i det følgende kapittelet oppsummere de funnene som er gjort i regnskapsanalysen og den strategiske analysen. Basert på utregningene og tolkningen bak analysene kan vi svare utfyllende på vår problemstilling: «*Hvordan har lønnsomheten i Comfort Hotel Trondheim utviklet seg i perioden 2016 til 2019, og hva er de mulige årsakene til lønnsombetsutviklingen?*»

På generelt grunnlag ser vi at Comfort Hotel Trondheim har en positiv utvikling i lønnsomheten, med en økning i omsetningen på hele 67 % i perioden. Store deler av omsetningsveksten skyldes en økning i det totale markedet i Trondheim, men også en forbedret posisjonering i markedet gjennom et tettere samarbeid med revenueavdelingen. Comfort Hotel Trondheim har jobbet godt med kostnadene sine, noe som har resultert i et forbedret årsresultat gjennom den valgte tidsperioden.

Når det gjelder likviditet har Comfort Hotel Trondheim hatt en positiv utvikling i likviditetsgrad 2, til tross for at denne er under 1 gjennom hele perioden. Dette er teoretisk ansett å være problematisk, men grunnet selskapets organisasjonsstruktur og omfattende konserngjeld, kan vi likevel anse likviditetsgrad 2 som akseptabel.

Videre analyserte vi finansieringen til Comfort Hotel Trondheim, nærmere bestemt finansieringsgrad 1. FG1 var høy i 2017 og 2018, med en reduksjon i 2019. Dette skyldes at anleggsmidlene er finansiert hovedsakelig med «kortsiktig» konserngjeld, framfor langsiktig gjeld. Reduksjonen av FG1 i 2019 skyldes hovedsakelig det mottatte konsernbidraget som en støtteordning under pandemien. Til tross for at FG1 er svært høy i tidsperioden, er ikke dette nødvendigvis dårlig med tanke på selskapets oppbygning og organisasjonsstruktur.

Deretter så vi nærmere på soliditeten til Comfort Hotel Trondheim. Egenkapitalandelen har vært synkende i starten av tidsperioden, men økte betraktelig i 2019 som en følge av den mottatte støtteordningen fra konsernet. Den lave egenkapitalandelen skyldes i all hovedsak at årsresultatet blir overført videre innad i konsernet som bidrag, framfor å føre denne over til annen egenkapital. Egenkapitalandelen henger tett sammen med gjeldsgraden, som øker i starten av perioden og synker betraktelig i 2019 som følge av støtteordningen. Gjeldsgraden til hotellet vil ikke isolert sett gi et fullstendig bilde av soliditeten til konsernet på grunn av organisasjonsstrukturen, da et datterselskap kan ha tilgang til kapital i andre datterselskaper, samt i konsernets bufferkapital.

Til slutt så vi på lønnsomhetstallene til Comfort Hotel Trondheim. Hotellet hadde en svært svak start på perioden med en negativ total kapitalrentabilitet på -21 %, men klarte å snu denne allerede

i det påfølgende året, og har i utgangen av fireårsperioden en ROI på 53 %. Videre viser dekomponeringen av ROI i DuPont metoden at problemet lå i den lave resultatgraden. Dette har Comfort Hotel Trondheim tatt hensyn til og arbeidet godt med å forbedre. Resultatgraden utviklet seg fra -5 % til 18 % i løpet av fireårsperioden. Omløpshastigheten på kapitalen til hotellet har vært svært positiv i alle årene, men har hatt en svak nedgang de siste to årene. Dette har vi konkludert med at er uproblematisk, men det er samtidig en viktig ting å være oppmerksom på da det å øke kapitalens omløpshastighet ved et senere tidspunkt kan være krevende.

Basert på regnskapstallene og analysen av disse kan vi konkludere med at Comfort Hotel Trondheim har hatt en positiv økonomisk utvikling i perioden 2016 til 2019. Vi har videre forsøkt å se nærmere på mulige årsaker til lønnsomhetsutviklingen ved hjelp av PESTEL analysen, da det anses å være naturlig å se på bedriftens tilhørende makroforhold. Hotellbransjen har som mange andre bransjer flere eksterne forhold som kan påvirke lønnsomheten. Utleiepriser for hotellrom er svært fluktuerende, noe hotellet har tatt hensyn til. Comfort Hotel har forbedret sitt samarbeid med revenueavdelingen for å kunne prise seg bedre i markedet. Utviklingen av BNP i Norge har også hatt stor påvirkning og kan trolig forklare deler av forbedringen i resultatet i fireårsperioden, men vi har dessverre ikke nok data tilgjengelig for å kunne analysere dette og det er derfor kun spekulasjoner fra vår side.

Det er mange flere forhold som er mulig å undersøke og som hadde vært svært interessant å se nærmere på både for oss og for Comfort Hotel Trondheim. Eksempelvis hadde det vært interessant å se på hva som ligger innunder annen driftskostnad, samt fått muligheten til å gjennomføre et intervju med daglig leder. Dette hadde gitt oss en dypere forståelse og bedre forutsetninger for å besvare "hvorfor" spørsmålet.

6 Referanseliste

Aksjeloven. (1999). Lov om aksjeselskaper. (LOV-1997-06-13-44). Available at: <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1997-06-13-44?q=asl>

Arbeidsmiljøloven. (2006). Lov om arbeidsmiljø, arbeidstid og stillingsvern mv. (LOV-2005-06-17-62). Available at: <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/2005-06-17-62?q=aml>

Arnold, G., 2012. *Corporate Financial Management*. 5. utgave red. s.l.:Pearson Education Limited.

Bernhardsen, T. & Røisland, Ø., 2000. Hvilke faktorer påvirker kronekursen?. *Penger og Kreditt*, pp. 187-194.

Digital Norway, 2021. *Hvilke eksterne drivkrefter påvirker bedriften?*. [Internett]
Available at: <https://digitalnorway.com/pestel-analyse/>
[Funnet 5 Februar 2023].

Erichsen, M., Solberg, F. & Stiklestad, T., 2018. *Ledelse i små og mellomstore virksomheter*. 2. utgave red. Berge: Fagbokforlaget.

Framnes, R., Pettersen, A. & Thjømøe, H. M., 2018. *Markedsføringsledelse*. 9. utgave red. Oslo: Universitetsforlaget.

Jacobsen, D. I., 2018. *Hvordan gjennomføre undersøkelser?*. 3. utgave red. Oslo: Cappelen Damm Akademisk.

Kaplan, R. S. & Atkinson, A. A., 1998. *Advanced Management Accounting*. 3. utgave red. s.l.:Prentice Hall.

Kristoffersen, T., 2016. *Årsregnskapet*. 5. utgave red. Bergen: Fagbokforlaget.

Macrotrends, 2023. *Macrotrends*. [Internett]
Available at: <https://www.macrotrends.net/countries/NOR/norway/gdp-per-capita>
[Funnet 20 Mars 2023].

NHO Reiseliv, 2023. *Rekordmange nordmenn ferierte i Norge i fjor*. [Internett]
Available at: <https://www.nhoreiseliv.no/tall-og-fakta/nyhet/2023/rekordmange-nordmenn-ferierte-i-norge-i-fjor/>
[Funnet 31 Mars 2023].

Nordic Choice Hotels, 2020. *WeCare 2019*, Oslo: Nordic Choice Hotels.

Nordic Choice Hotels, 2023. *Bærekraftighet i alle ledd - for miljøet*. [Internett]
Available at: <https://www.nordicchoicehotels.no/samfunnsansvar/barekraftig-hotelldrift/>
[Funnet 29 Mars 2023].

Nordic Choice Hotels, 2023. *Comfort Hotel® Trondheim*. [Internett]
Available at: <https://www.nordicchoicehotels.no/hotell/norge/trondheim/comfort-hotel-trondheim/>
[Funnet 27 Mars 2023].

Nordic Choice Hotels, 2023. *Generelle betingelser og personvernerklæring*. [Internett]
Available at: <https://www.nordicchoicehotels.no/om/vilkar/generelle-betingelser/>
[Funnet 14 April 2023].

Nordic Choice Hotels, 2023. *WeCare - bærekraft i Nordic Choice Hotels*. [Internett]
Available at: <https://www.nordicchoicehotels.no/samfunnsansvar/>
[Funnet 28 Mars 2023].

Opstad, L., 2020. *Innføring i makroøkonomi*. 3. utgave red. Oslo: Cappelen Damm Akademisk.

PwC, 2022. *Risikopremien i det norske markedet*, Oslo: PwC.

Roksvåg, K. R., 2021. *Kapitalverdimodellen*. [Internett]
Available at: <https://finanssans.no/kapitalverdimodellen>
[Funnet 27 Januar 2023].

Statistisk Sentralbyrå, 2023. *Overnattingar*. [Internett]
Available at: <https://www.ssb.no/statbank/table/13156/>
[Funnet 25 Mars 2023].

Store Norske Leksikon, 2021. *Finansiering*. [Internett]
Available at: <https://snl.no/finansiering>
[Funnet 30 Januar 2023].

Synnestvedt, T., 2014. *Makroøkonomi i korte trekk*. 3. utgave red. Oslo: Zigma Forlag.

Virke Reiseliv, 2019. *God tur! Et veikart for et mer bærekraftig reiseliv med søkelys på reiser til utlandet*, Oslo: Regjeringen.

Visit Norway, 2021. *Hvorfor miljømerke din reiselivsbedrift?*. [Internett]
Available at: <https://business.visitnorway.com/no/9-minutes/stadig-flere-turister-er-opptatt-av-klima-og-baerekraft-hva-betyr-dette-for-deg-som-jobber-i-reiselivet/>
[Funnet 31 Mars 2023].

