

Karoline Larsen  
Tonje Haugnes Mork  
Ane Gjære

# Lønnsomhetsanalyse av Protex AS

Semesteroppgave i Økonomisk styring  
Trondheim, april 2020

Karoline Larsen  
Tonje Haugnes Mork  
Ane Gjære

# Lønnsomhetsanalyse av Protex AS

Semesteroppgave i Økonomistyring  
Trondheim, april 2020

Veileder: Tor-Eirik Olsen

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet  
Fakultet for økonomi  
NTNU Handelshøyskolen



## Forord

Som en del av vår bachelorgrad i økonomi og administrasjon ved Handelshøyskolen i Trondheim, har vi utarbeidet en semesteroppgave. Semesteroppgaven er avsluttende for profileringsområdet økonomistyring. Oppgaven er vektet 7,5 studiepoeng.

Vi har gjennomført en regnskapsanalyse av Protex AS, hvor vi har fokusert på lønnsomhet. Protex driver i all hovedsak med salg og produksjon av tekstil. Arbeidet med oppgaven har vært givende og svært lærerik. Gjennom dette arbeidet har vi fått et godt utgangspunkt for å løse lignende utfordringer.

Vi vil rette en stor takk til vår veileder Tor-Eirik Olsen for å ha bidratt med konstruktive tilbakemeldinger og gode råd underveis. Vi vil også takke daglig leder i Protex AS, Margrethe Engan Gjære, for et godt samarbeid som har gjort denne oppgaven mulig.

Innholdet i denne oppgaven står for forfatterens regning.

Trondheim, 2020

---

Karoline Larsen

---

Tonje Haugnes Mork

---

Ane Gjære

## Sammendrag av oppgaven

Vi har i denne semesteroppgaven gjennomført en lønnsomhetsanalyse av Protex AS. Protex er en bedrift som i hovedsak driver med salg og produksjon av tekstil. De produserer blant annet feltstøvler til Forsvaret, arbeidstøy til havbruksnæringen og vinterfottøy. All produksjon skjer i dag i Estland i datterselskapet Protex Balti AS.

I første del av oppgaven presenteres bedriften, samt problemstillingen. Videre gjør vi rede for teori som er relevant for å kunne besvare problemstillingen. I tillegg har vi med en metodedel som viser hvordan vi har gått fram for å belyse problemstillingen. Metodedelen består av problemstilling, undersøkelsesdesign, valg av metode, datainnsamling, samt undersøkelsens validitet og reliabilitet.

I oppgaven har vi gjennomført både en strategisk analyse og en lønnsomhetsanalyse. I den strategiske analysen har vi avdekket at Protex AS er en anerkjent tekstilprodusent, med et bredt produktspekter. Det har vist seg at bedriften er svært avhengig av anbudskontrakten med Forsvaret, noe som kan ansees som en svakhet. Likevel er mulighetene for Protex mange, og i tiden fremover vil det være viktig å skaffe flere bein å stå på for å møte utfordringer i omgivelsene. I lønnsomhetsanalysen har vi studert nøkkeltall innenfor lønnsomhet, finansiering, likviditet og soliditet. Totalt sett ser vi at bedriften har god likviditet, soliditet og finansiering. Når det gjelder lønnsomhet ser vi at den har økt siden 2015, i hovedsak på grunn av ny kontrakt med Forsvaret.

Vi har konkludert med at Protex har hatt en positiv utvikling i lønnsomhet i perioden. Dette tross for en liten tilbakegang fra 2017 til 2018. Totalt sett kan vi slå fast at de fleste nøkkeltall er tilfredsstillende.

## Abstract

In this paper we have conducted a profitability analysis of Protex AS. Protex is a company that mainly are engaged in sale and production of textile. They produce military boots to the Norwegian Armed Forces (Forsvaret), workwear to the aquaculture and winter boots. All the production takes place in Estonia in the subsidiary, Protex Balti AS.

In the first part of the paper we present the company and the research question. Further we present the relevant theory drawn upon to answer the research question. Next we describe the methodological approach taken in this paper, in which we place special emphasis on methodological choices and their subsequent consequences for validity and reliability.

In this paper we have conducted a strategic analysis and a profitability analysis. The strategic analysis revealed that Protex AS are a respected textile manufacturer, with a wide range of products. One of Protex' weaknesses is that the company is very dependent on the contract with Forsvaret. The possibilities are many, and it will be important for Protex to develop new profitable products to meet the challenges in the market. In the profitability analysis, we studied key figures within profitability, financing, liquidity and solidity. In total, Protex have shown to have a good financing, liquidity and solidity. The profitability has increased since 2015, mainly because of the contract with Forsvaret.

We have concluded that Protex AS have had a positive development in profitability, despite the small set back from 2017 to 2018. Overall, we can conclude that most of the key figures are satisfying.

## Innholdsfortegnelse

<b>FIGUROVERSIKT .....</b>	<b>6</b>
<b>TABELLISTE .....</b>	<b>6</b>
<b>KAPITTEL 1: INNLEDNING .....</b>	<b>7</b>
<b>1.1 PRESENTASJON AV BEDRIFTEN .....</b>	<b>7</b>
<b>1.2 PROBLEMSTILLING .....</b>	<b>7</b>
<b>KAPITTEL 2: TEORI.....</b>	<b>9</b>
<b>2.1 SWOT .....</b>	<b>9</b>
<b>2.2 REGNSKAPSANALYSE .....</b>	<b>9</b>
<b>2.2.1 Likviditet .....</b>	<b>10</b>
<b>2.2.2 Finansiering .....</b>	<b>11</b>
<b>2.2.3 Soliditet.....</b>	<b>11</b>
<b>2.2.4 Lønnsomhet .....</b>	<b>12</b>
<b>KAPITTEL 3: METODE .....</b>	<b>15</b>
<b>3.1 PROBLEMSTILLING .....</b>	<b>15</b>
<b>3.2 UNDERSØKELSESDSIGN .....</b>	<b>15</b>
<b>3.3 VALG AV METODE .....</b>	<b>16</b>
<b>3.4 DATAINNSAMLING .....</b>	<b>16</b>
<b>3.5 UNDERSØKELSENS VALIDITET OG RELIABILITET.....</b>	<b>17</b>
<b>KAPITTEL 4: ANALYSE.....</b>	<b>19</b>
<b>4.1 STRATEGISK ANALYSE .....</b>	<b>19</b>
<b>4.1.1 SWOT-analyse .....</b>	<b>19</b>
<b>4.2 REGNSKAPSANALYSE .....</b>	<b>22</b>
<b>4.2.1 Likviditet .....</b>	<b>22</b>
<b>4.2.2 Finansiering .....</b>	<b>24</b>
<b>4.2.3 Soliditet.....</b>	<b>26</b>
<b>4.2.4 Lønnsomhet .....</b>	<b>28</b>
<b>KAPITTEL 5: KONKLUSJON .....</b>	<b>34</b>
<b>REFERANSELISTE .....</b>	<b>36</b>

## Figuroversikt

**Figur 1:** SWOT - rammeverk

**Figur 2:** SWOT - analyse

**Figur 3:** Likviditetsgrad 1

**Figur 4:** Likviditetsgrad 2

**Figur 5:** Finansieringsgrad 1

**Figur 6:** Arbeidskapital

**Figur 7:** Egenkapitalandel

**Figur 8:** Gjeldsgrad

**Figur 9:** Bruttofortjeneste i prosent

**Figur 10:** Totalkapitalrentabilitet

**Figur 11:** Resultatgrad

**Figur 12:** Totalkapitalens omløpshastighet

**Figur 13:** Egenkapitalrentabilitet

## Tabelliste

**Tabell 1:** Likviditetsgrad 1

**Tabell 2:** Likviditetsgrad 2

**Tabell 3:** Finansieringsgrad 1

**Tabell 4:** Arbeidskapital

**Tabell 5:** Egenkapitalandel

**Tabell 6:** Gjeldsgrad

**Tabell 7:** Bruttofortjeneste i prosent

**Tabell 8:** Totalkapitalrentabilitet

**Tabell 9:** Resultatgrad

**Tabell 10:** Totalkapitalens omløpshastighet

**Tabell 11:** Egenkapitalrentabilitet

## Kapittel 1: Innledning

### 1.1 Presentasjon av bedriften

Protex AS er en norsk-eid bedrift som ble etablert av David Engan, i 1966. På dette tidspunktet het bedriften Trønderplast og fokuserte på produksjon av blant annet regntøy og presenninger. Bedriften har fra oppstart frem til nå vært familieeid, og i dag er det datteren til David, Margrethe Engan Gjære, som er daglig leder. Bedriften har siden oppstart vært igjennom flere omstillinger for å finne nye nisjer og tilpasse seg markedet. Blant annet har bedriften sydd møbelstoff til stoler for tidligere HÅG. I dag driver bedriften i all hovedsak med ulik tekstilproduksjon. All produksjon skjer i dag i Estland, i datterselskapet Protex Balti AS. I dag har Protex totalt 5 ansatte, mens datterselskapet Protex Balti har ca. 210 ansatte.

I de siste årene har bedriften hatt en solid økning i omsetning, og i dag er omsetningen på rundt 30 til 40 millioner norske kroner. Protex AS er i dag eneleverandør av feltstøvler til det norske Forsvaret, og har vært det siden 2010. Bedriften har i de senere årene også satset på å utvikle egne nisjeprodukter. Blant annet har de utviklet hoftebeskytteren Hip i samarbeid med SINTEF. Videre har Protex utviklet en kolleksjon med arbeidsklær kalt Ragnarok, som er spesialutviklet for havbruksnæringen. Et fokusområde de siste årene har vært å produsere vintersko som selges via nettbutikk. I denne nettbutikken finnes de egenutviklede produktene Femundlabben og Røroslabben. Protex produserer og selger også den kjente merkevaren Nesnalobben.

### 1.2 Problemstilling

Formålet med denne oppgaven er å undersøke hvordan lønnsomheten i Protex AS har utviklet seg i perioden fra 2015 til 2018. Vi gjennomfører derfor en regnskapsanalyse for bedriften, hvor vi vil studere likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet. For å gjennomføre dette har vi innhentet regnskapsdata fra daglig leder Margrethe Engan Gjære. Vi har valgt å fokusere mest på lønnsomheten til bedriften. Dette vil være interessant fordi vi vet at bedriften i den relevante perioden har gjort flere strategiske valg som har påvirket bedriftens økonomiske situasjon. For å vurdere lønnsomheten har vi valgt å gjøre rede for relevant teori og knytte denne opp mot relevante nøkkeltall. Med bakgrunn i nøkkeltallene ønsker vi videre å oppsummere hvordan bedriften har utviklet seg økonomisk i den inneværende perioden.



For å kunne besvare problemstillingen har vi også valgt å gjennomføre en enkel strategisk analyse. Dette gjør vi for å få oversikt over styrker og svakheter innad i bedriften, samt muligheter og trusler i markedet. Vi har hentet inn relevant bransjeinformasjon gjennom samtaler med daglig leder, Margrethe Engan Gjære.

De overnevnte momentene er grunnlaget for at vi har valgt følgende problemstilling:

*“Hvordan har lønnsomheten til Protex AS utviklet seg i perioden 2015 til 2018, og hva kan være årsaken til utviklingen?”*

## Kapittel 2: Teori

For å kunne besvare vår valgte problemstilling, vil vi først redegjøre for relevant teori.

I dette kapittelet vil vi gjøre rede for SWOT-rammeverket for strategisk analyse og innholdet i en regnskapsanalyse. Regnskapsanalysen inneholder nøkkeltall for likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet.

### 2.1 SWOT

En SWOT-analyse er en strategisk analyse som analyserer bedriftens situasjon internt og eksternt. I en slik analyse undersøkes bedriftens styrker og svakheter internt, og bedriftens trusler og muligheter eksternt i markedet. En slik analyse kan være nyttig for å kartlegge forbedringsområder, samt gi et bedre grunnlag for å ta gode beslutninger. De interne forholdene kan være grunnlag for utvikling av varige konkurransefortrinn, samt kartlegging av områder som hemmer konkurranseevnen til bedriften. Den eksterne analysen undersøker faktorer på makronivå og aktørnivå som kan ha betydning for bedriften (Vikøren, 2020).

	<b>NYTTE</b>	<b>SKADE</b>
<b>INTERNT</b>	<b>Styrker:</b>	<b>Svakheter:</b>
<b>EKSTERNT</b>	<b>Muligheter:</b>	<b>Trusler:</b>

*Figur 1: SWOT - Rammeverk*

### 2.2 Regnskapsanalyse

Formålet med en regnskapsanalyse er å si noe om bedriftens økonomiske situasjon og utvikling. Regnskapsanalysen vil gi et helhetlig bilde av bedriftens økonomiske situasjon og gir dermed et grunnlag for god økonomistyring (Kristoffersen, 2019). Regnskapstallene som brukes for å gjennomføre analysen er hentet fra årsregnskapet. Årsregnskapet er den lovbestemte delen av finansregnskapet som de fleste bedrifter i Norge er pålagt å utarbeide.

Et årsregnskap består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noter (Kristoffersen, 2019).

Regnskapsanalysen vil legge hovedvekt på vurdering av likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet. Analysen vil gjennomføres ved å beregne nøkkeltall innenfor disse forholdene, og se hvordan utviklingen har vært fra 2015 til 2018.

### 2.2.1 Likviditet

Formålet med å undersøke bedriftens likviditet er å måle bedriftens betalingsevne, og innebærer en kartlegging av virksomhetens evne til å betale løpende forpliktelser ved forfall (Kristoffersen, 2019). En god likviditet tilsvarer med andre ord at bedriften har evne til å betale både forventede og uforutsette utgifter. Vi har valgt å fokusere på nøkkeltallene likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2.

#### 2.2.1.1 Likviditetsgrad 1

Likviditetsgrad 1 er et nøkkeltall som sier noe om i hvor stor grad omløpsmidlene er finansiert av kortsiktig gjeld. Dette nøkkeltallet uttrykker likviditet, men kan også si noe om finansieringen i bedriften. Likviditetsgrad 1 kan også kalles finansieringsgrad 2. Optimalt bør en bedrift ha en likviditetsgrad 1 på over 2 som indikerer at deler av omløpsmidlene er langsiktig finansiert.

$$\text{Likviditetsgrad 1} = \frac{\text{Sum omløpsmidler}}{\text{Sum kortsiktig gjeld}}$$

#### 2.2.1.2 Likviditetsgrad 2

Likviditetsgrad 2 er et nøkkeltall som viser hvor mye av den kortsiktige gjelden som kan betales med de mest likvide omløpsmidlene. De mest likvide omløpsmidlene er alle omløpsmidler eksklusivt varelager, som kan gjøres om til likvider ved enkle transaksjoner. Varelageret blir utelatt fra de mest likvide omløpsmidlene, da varelageret ikke ansees å la seg gjøre om til likvide midler umiddelbart. Det er ønskelig at likviditetsgrad 2 bør være større enn 1 (Kristoffersen, 2019). Likviditetsgrad 2 beregnes på følgende måte:

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

## 2.2.2 Finansiering

Finansiering omfatter både anskaffelse og anvendelse av kapital (Kristoffersen, 2019). Bedriftens eiendeler kan være finansiert både kortsiktig og langsiktig. Egenkapital og langsiktig gjeld er langsiktig kapital, mens kortsiktig kapital er gjerne kortsiktig gjeld. Det er viktig at bedriften har gode rutiner for hvordan den skal anskaffe nødvendig kapital, men også hvordan den skal betale sine vareleverandører og nedbetale sine lån. Følgende nøkkeltall kan si noe om finansieringen: finansieringsgrad 1 og arbeidskapital.

### 2.2.2.1 Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 viser i hvor stor grad anleggsmidlene er langsiktig finansiert. Langsiktig kapital inkluderer egenkapital og langsiktig gjeld. Finansieringsgrad 1 bør være mindre enn 1. Dersom den er mindre enn 1 vil anleggsmidlene i sin helhet være langsiktig finansiert. Dersom den er større enn 1, betyr det at deler av anleggsmidlene er finansiert med kortsiktig gjeld (Kristoffersen, 2019).

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

### 2.2.2.2 Arbeidskapital

Arbeidskapital er kapital som bedriften behøver for å finansiere løpende utgifter (Sirnes, 2018). Arbeidskapital defineres som omløpsmidler minus kortsiktig gjeld. Den bør være positiv, slik at deler av omløpsmidlene er langsiktig finansiert. Dersom arbeidskapitalen er negativ, vil noe av anleggsmidlene være finansiert med kortsiktig gjeld og likviditeten vil da ofte være dårlig. Dette er absolutt ikke ønskelig og daglig drift kan da være utfordrende, siden bedriften ikke har penger til å betale sine forpliktelser ved forfall (Kristoffersen, 2019).

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

## 2.2.3 Soliditet

Soliditet sier noe om bedriftens evne til å tåle tap, og evne til å betale på lang sikt. Soliditet uttrykker hvor stor andel av bedriftens eiendeler som er finansiert ved hjelp av egenkapital og hvor mye som er finansiert ved gjeld. Jo høyere egenkapitalprosent en bedrift har, desto bedre

er bedriftens soliditet (Kristoffersen, 2019). Soliditeten i en bedrift kan beregnes ved de to nøkkeltallene gjeldsgrad og egenkapitalandel.

### 2.2.3.1 Gjeldsgrad

Gjeldsgraden sier noe om forholdet mellom egenkapital og gjeld. Tallet sier noe om hvor stor andel av eiendelene som er finansiert av gjeld (utenforstående) og hvor mye som er finansiert av egenkapital. Desto lavere dette forholdstallet er, desto mer solid er bedriften.

(Kristoffersen, 2019). Gjeldsgrad beregnes ved hjelp av følgende formel:

$$\text{Gjeldsgrad} = \frac{\text{Sum gjeld}}{\text{Sum egenkapital}}$$

### 2.2.3.1 Egenkapitalandelen

Egenkapitalandel viser hvor stor grad av eiendelene som er finansiert med egenkapital. Jo lavere egenkapitalandel, desto mer av eiendelene er finansiert med gjeld. Egenkapitalandelen avtar med økende gjeldsgrad (Kristoffersen, 2019). Jo større forholdstallet er, desto bedre er bedriftens soliditet. Et tilfredsstillende nivå på egenkapitalandelen ligger på omkring 30 til 35 prosent, men dette vil variere fra bransje til bransje. Nødvendig nivå på egenkapitalandelen varierer med hvor kapitalintensiv virksomheten er, eiendelenes sammensetning og den forretningsmessige risiko (Kristoffersen, 2019).

$$\text{Egenkapitalandel} = \frac{\text{Sum egenkapital}}{\text{Totalkapital}}$$

### 2.2.4 Lønnsomhet

Lønnsomhet er et begrep som sier noe om bedriftens evne til å skape overskudd (Kristoffersen, 2019). For å overleve på sikt er det nødvendig at bedriften går med overskudd, og dermed er tilstrekkelig lønnsomhet en viktig målsetting for bedriften. For å analysere lønnsomheten har vi valgt ut følgende nøkkeltall: bruttofortjeneste i prosent, totalkapitalrentabilitet, resultatgrad, totalkapitalens omløpshastighet og egenkapitalrentabilitet.

#### 2.2.4.1 Bruttofortjeneste i prosent

Bruttofortjenesten viser hvor mye bedriften har tjent på sitt salg før det blir tatt hensyn til bedriftens øvrige kostnader. Bruttofortjenesten viser fortjeneste i prosent av inntektene, hvor fortjenesten er forskjellen mellom salgsinntektene og varekostnaden (Kristoffersen, 2019).

Bruttofortjeneste i prosent beregnes på følgende måte:

$$\text{Bruttofortjenesteprosent} = \frac{\text{Bruttofortjeneste i kr}}{\text{Salgsinntekter}} \times 100\%$$

#### 2.2.4.2 Totalkapitalrentabilitet (ROI)

Totalkapitalrentabiliteten er et mye brukt lønnsomhetsmål og muliggjør sammenligning av flere ulike typer bedrifter. ROI viser den totale avkastningen på samlede kapitalen i bedriften, uavhengig av finansieringen. Det vil si både egenkapital og fremmedkapital (Kristoffersen, 2019). ROI beregnes på følgende måte:

$$\text{Totalkapitalrentabilitet} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter})}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}}$$

Vi har valgt å bruke gjennomsnittlig totalkapital som mål på investert kapital.

Gjennomsnittlig totalkapital tar hensyn til om bedriften har ekspandert, og eventuelt gjort betydelige investeringer i inneværende periode. Dette gjør det derfor relevant å bruke denne definisjonen:

$$\text{Gjennomsnittlig totalkapital} = \frac{\text{IB totalkapital} + \text{UB totalkapital}}{2}$$

ROI kan dekomponeres ved det vi kaller DuPont metoden. ROI dekomponeres i det vi kaller resultatgrad og kapitalens omløpshastighet. ROI kan defineres som resultatgrad multiplisert med kapitalens omløpshastighet.

#### 2.2.4.3 Resultatgrad

Resultatgraden sier noe om hvor stort bedriftens overskudd er i forhold til bedriftens omsetning. Jo høyere resultatgrad, desto mer får bedriften ut av hver krone omsatt. Den sier noe om lønnsomheten i forhold til salget, og kan eksempelvis bedres ved en reduksjon av

kostnader, økning i inntekter, eventuelt en kombinasjon av disse to (Kristoffersen, 2019).

$$\text{Resultatgrad} = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter}}{\text{Driftsinntekter}}$$

#### *2.2.4.4 Totalkapitalens omløpshastighet*

Totalkapitalens omløpshastighet (KO) sier noe om sirkulasjonen av kapital i bedriften. KO viser i hvilken grad bedriften lykkes med å benytte kapitalen til å generere inntekter.

Totalkapitalens omløpshastighet gir først mening som lønnsomhetsmål dersom en i tillegg har med resultatgrad. Dette fordi KO ikke sier noe om lønnsomhet. En høy verdi på KO viser at kapitalen i bedriften utnyttes effektivt (Kristoffersen, 2019). Nivået på KO vil være bransjeavhengig. Totalkapitalens omløpshastighet kan beregnes på følgende måte:

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

#### *2.2.4.5 Egenkapitalrentabiliteten*

Egenkapitalrentabiliteten gir uttrykk for avkastningen til eierens investering i bedriften.

Nøkkeltallet viser eierne hvor mye av resultatet som faller på egenkapitalen, og derfor brukes gjerne egenkapitalrentabiliteten etter skatt (Kristoffersen, 2019):

$$\text{Egenkapitalrentabilitet} = \frac{\text{Ordinært resultat}}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

## Kapittel 3: Metode

Vitenskapelig metode dreier seg om hvordan man samler inn empiri for å gi en beskrivelse av virkeligheten (Jacobsen, 2015). Valg av metodisk tilnærming må velges ut ifra problemstillingen en ønsker å undersøke, for å få best mulig svar på forskningsspørsmålene. I dette kapitlet vil vi begrunne hvilke metodiske valg vi har foretatt for å kunne svare på vår problemstilling. Vi vil også redegjøre for hvilke konsekvenser valgene har medført for vårt resultat. I kapitlet har vi redegjort for problemstilling, undersøkelsesdesign, valg av informasjon (kvantitativ og kvalitativ), datainnsamling, samt en vurdering av validitet og reliabilitet for undersøkelsen som helhet.

### 3.1 Problemstilling

Første steg i prosessen er å utvikle en god problemstilling. Denne vil danne grunnlaget for videre metodiske valg. Valget av problemstilling vil avgrense hva vi skal fokusere på. En slik avgrensning er nødvendig for å kunne gjennomføre en empirisk undersøkelse (Jacobsen, 2015). Vi har valgt følgende problemstilling: *“Hvordan har lønnsomheten til Protex AS utviklet seg i perioden 2015 til 2018, og hva kan være årsaken til utviklingen?”*

Denne problemstillingen er beskrivende fordi vi ønsker å kartlegge den økonomiske utviklingen i en gitt tidsperiode. Siste del av problemstillingen er forklarende da vi ønsker å avdekke årsaker til den økonomiske utviklingen. En klar avgrensning er at vi ønsker å studere tidsperioden 2015 - 2018.

### 3.2 Undersøkelsesdesign

Et videre steg vil være å finne et undersøkelsesopplegg som er godt egnet til å belyse problemstillingen. Valg av undersøkelsesopplegg vil ha stor betydning for undersøkelsens validitet eller gyldighet (Jacobsen, 2015). Vi har utført en enkeltcase-studie som kjennetegnes av at en går dypt inn i en situasjon eller en organisasjon som er klart avgrenset i tid og rom (Jacobsen, 2015). Et enkelt-case studie er et intensivt undersøkelsesopplegg da vi ser på mange variabler, men få enheter. Oppgaven er avgrenset i tid og rom, i perioden 2015-2018 og studieobjektet Protex. For å si noe om bedriftens lønnsomhet har vi valgt ut noen relevante nøkkeltall. I tillegg til nøkkeltall for lønnsomhet har vi inkludert nøkkeltall for likviditet,



soliditet og finansiering. Dette for å underbygge og eventuelt forklare funnene knyttet til lønnsomhet.

Videre har vi utført en strategisk analyse av bedriften. Protex AS er en bedrift som satser på flere ulike produkter og målgrupper. Det gjør at de opererer i flere markeder, både privatmarkedet, bedriftsmarkedet og offentlige anbud. Det ble derfor vanskelig å foreta en benchmark-analyse, da bedriften ikke har noen bestemte konkurrenter de direkte kan sammenlignes med. Vi har derfor valgt å foreta en SWOT- analyse for å få en oversikt over bedriftens styrker og svakheter internt, samt muligheter og trusler eksternt.

### 3.3 Valg av metode

Det er vanlig å skille mellom kvalitative og kvantitative data. Kvalitative data kan enkelt forklares ved at det er informasjon i form av ord, mens kvantitative data er informasjon i form av tall (Jacobsen, 2015). For å belyse problemstillingen har vi valgt å kombinere både kvalitative og kvantitative data, også kalt metodetriangulering. Vi har mottatt regnskapsrapport fra bedriften, og dette kan defineres som kvantitativ informasjon. Det ble også gjennomført et åpent intervju med daglig leder, for å forstå bakgrunnen for bedriftens økonomiske situasjon (kvalitativ informasjon). I prosessen har vi hatt løpende kontakt med daglig leder over telefon, mail, samt at vi har mottatt en jubileumsberetning. Dette kan klassifiseres som en dokumentstudie (Jacobsen, 2015).

### 3.4 Datainnsamling

Når det kommer til innsamling av data skiller vi mellom primærdata og sekundærdata. Primærdata er informasjon som er samlet inn direkte fra andre mennesker, som er tilpasset den enkelte problemstilling. Vi har foretatt et telefonintervju med daglig leder for å innhente direkte informasjon om bedriften. Dette kan klassifiseres som en primærkilde. Sekundærdata er opplysninger samlet inn av andre, som ofte er innsamlet for å belyse et annet fenomen (Jacobsen, 2015). I denne oppgaven har vi benyttet en kombinasjon av primær- og sekundærdata. Som tidligere nevnt, har vi mottatt regnskapsinformasjon fra bedriften. Denne informasjonen er bearbeidet av en annen part, og kan dermed defineres som en sekundærkilde. Regnskapet er utformet av bedriften nettopp for å kunne brukes til å gjøre

økonomiske analyser. Sekundærdataene er derfor i dette tilfellet gode, og er utarbeidet for samme formål som denne undersøkelsen har.

### 3.5 Undersøkelsens validitet og reliabilitet

Det vil være viktig å ha en kritisk gjennomgang av valgene man har foretatt, når man har gjennomført en undersøkelse. Validitet handler om gyldigheten for de konklusjonene som blir trukket i en undersøkelse. Det er vanlig å skille mellom intern og ekstern gyldighet. Intern gyldighet går på om resultatene oppfattes som riktige (Jacobsen, 2015). Ekstern gyldighet handler om i hvilken grad vi kan generalisere funnene fra en undersøkelse.

Vår oppgave er begrenset til kun en bedrift og den er avgrenset i tid og rom. Det er dermed ikke hensiktsmessig å generalisere våre funn. Målet er heller at undersøkelsen skal være gyldig for Protex AS. Når det gjelder intern gyldighet er det viktig å være kritisk til om kildene er gode og om kildene gir riktig informasjon. Regnskapsdataene er sekundærdata, men er likevel særs pålitelige da årsregnskapet er offentlig og lovbestemt. Det kan argumenteres for at primærkildene vi har benyttet er gode, da vi har fått informasjon direkte fra bedriften. Samtidig bør man være kritisk til informasjonen, da det kan tenkes at daglig leder bevisst eller ubevisst setter bedriften i et bedre lys.

Reliabilitet, også kalt pålitelighet, går på om det finnes noen trekk ved undersøkelsen som har skapt de resultatene vi har kommet frem til (Jacobsen, 2015). Det kan dreie seg om at undersøkelsesopplegget, datainnsamlingen eller analysen har innvirkning på resultatet. Beregningene og framstillingen av nøkkeltall har vi selv stått for, og det kan derfor tenkes at enkelte feil kan ha oppstått. For å minske denne feilkilden har det blitt foretatt gjentatte kontroller av beregningene.

I den strategiske analysen har vi foretatt refleksjoner rundt bedriftens situasjon. Dette er vår oppfatning og kan dermed være noe mindre pålitelig. Samtidig har vi i prosessen hatt løpende dialog med daglig leder, noe som øker påliteligheten til våre funn.

I en lønnsomhetsanalyse er det også vesentlig at man velger riktige nøkkeltall for å besvare problemstillingen på en god måte. Vi mener at faglig kunnskap kombinert med svært god veiledning fra veileder har gitt oss et godt grunnlag for å velge riktig. Vi har også valgt flere

nøkkeltall for å kunne uttale oss om den økonomiske utviklingen i sin helhet. Disse nøkkeltallene både underbygger og forklarer hverandre. Likevel vil mangel på benchmarking gjøre det vanskelig å sammenligne de tallene med andre bedrifter.

Dersom en undersøkelse er reliabel vil den gi samme resultat, uansett hvem som gjennomfører den. Nøkkeltallene fra regnskapsanalysen sammenfaller med proff.no sine beregninger. Ved å sammenligne med slike upartiske kilder, får vi testet oppgavens reliabilitet til en viss grad. På dette grunnlaget og momentene nevnt over kan vi konkludere med at oppgaven oppfyller kravet til validitet og reliabilitet.

## Kapittel 4: Analyse

I dette kapitlet skal vi foreta en strategisk analyse ved hjelp av SWOT-rammeverket. Videre skal vi gjennomføre en regnskapsanalyse med hovedfokus på nøkkeltall innenfor lønnsomhet. Nøkkeltallene blir fremstilt grafisk, og drøftes fortløpende.

### 4.1 Strategisk analyse

I den strategiske analysen skal vi se nærmere på bedriftens interne styrker og svakheter, i tillegg til eksterne muligheter og trusler. Det vil være viktig å gjennomføre en strategisk analyse for å kunne forstå eventuelle årsaker til endringer i bedriftens lønnsomhet.

#### 4.1.1 SWOT-analyse

Protex AS har flere interne styrker, blant annet er de tilpasningsdyktige og fleksible ved at de har omstilt driften flere ganger. Protex har vokst til å bli en anerkjent leverandør som produserer egenutviklede produkter av høy kvalitet. De tre største merkevarene Nesnalobben, Røroslabben og M77 produseres i et stort og fleksibelt produksjonsapparat gjennom datterselskapet Protex Balti AS. Protex er i tillegg en pålitelig samarbeidspartner, som har utviklet gode samarbeid med flere eksterne aktører. Protex har inngått tette samarbeid med blant annet SINTEF og skoprodusenten Samelin. Dette har ført til at Protex har utviklet innovative produkter, som har vunnet flere priser for blant annet godt design. Dette har videre styrket merkevaren til flere av Protex sine produkter. Bedriften har hatt en langsiktig samarbeidsavtale med det norske Forsvaret i åtte år. Dette har sikret god inntjening over lengre tid, som har bidratt til at Protex har en god økonomi. Denne avtalen har også sikret bedriften gode referanser å vise til som styrker deres posisjon i videre anbuds konkurranser.

Videre har Protex AS noen interne svakheter. Protex er en liten organisasjon, med kun 5 ansatte. Bedriften er derfor svært avhengig av nøkkelpersoner i den daglige driften. Bedriften har begrenset ressurser i form av kompetanse og kapasitet. Dette kommer av at bedriften har såpass få ansatte og mangler blant annet kompetanse innen salg/markedsføring mot bedriftsmarkedet. En annen svakhet er at bedriften er svært avhengig av Forsvaret som kunde. Fordi anbudskontrakten med Forsvaret utløper etter 4 år, står Protex dermed i en mer sårbar posisjon. En svakhet er derfor usikkerheten rundt om denne kontrakten blir fornyet, og bedriften er derfor helt avhengig av å skaffe seg andre ben å stå på. I tillegg er salget til

privatpersoner i nettbutikken svært sesongbasert, da nettbutikken stort sett selger vinterprodukter. Omsetningen fra nettbutikken er dermed størst fra oktober til mars.

Protex AS har flere eksterne muligheter. En mulighet er å satse mer på netthandel, da salget i nettbutikken har hatt en jevn vekst. Dette kan være et tegn på et større potensiale i markedet for ull-tekstil. Det er også sentralt å kunne videreutvikle sine eksisterende produkter for å styrke merkevaren til disse. Videre kan bedriften fortsette å satse på anbudskontrakter, da dette sikrer inntjening over en lengre periode. Her har Protex gode referanser å vise til fra tidligere avtaler, noe som er avgjørende for å kunne konkurrere med større aktører. Videre kan Protex fortsette å utvikle innovative produkter med sine samarbeidspartnere, og dermed eventuelt betjene nye nisjer i markedet. Protex har utviklet en kolleksjon med arbeidsklær til havbruksnæringen. Denne kolleksjonen kalles Ragnarok, og har ikke vært like lønnsomt som først forventet. Bedriften har mottatt et tilbud fra et selskap om overtakelse av salg, produksjon og distribusjon, mot en liten prosentandel av fortjenesten. Dette er en mulighet Protex må ta til betraktning, da dette kan frigjøre ressurser og kapasitet, som gjør at Protex kan fokusere mer på andre, mer lønnsomme produkter i stedet. For å skaffe seg flere ben å stå på, kan bedriften vurdere oppkjøp av mindre tekstilprodusenter. Blant annet produserer Protex korpsuniformer for et, her ikke navngitt, selskap. Et eventuelt oppkjøp av dette selskapet vil føre til at Protex vil stå for en større del av verdikjeden, i stedet for bare produksjon.

I tillegg til muligheter, eksisterer det også eksterne trusler. Protex AS er en allsidig bedrift som tilbyr flere ulike produkter. Fordi bedriften har et bredt produktspekter, har de også konkurrenter i flere ulike markeder. Dette gjør at bedriften bruker mye ressurser og kapasitet, på å holde seg oppdatert på endringer i de ulike markedene. Det at bedriften hovedsakelig satser på nisjer i markedet, gjør at Protex ofte er for liten til å ta på seg store oppdrag på enkeltprodukt. Mange av bedriftens konkurrenter er store, internasjonale aktører som gjør at disse ofte blir valgt foran Protex. Eksempelvis er Alfa og TESS store konkurrenter innenfor sko og arbeidsklær. En trussel som Protex må ta betraktning er harde anbudskonkurranser, hvor det enten er vinn eller forsvinn. Anbudskonkurranser har vært et godt grunnlag for Protex sin gode økonomi, og dersom man ikke vinner disse kan dette føre til dårligere økonomi for bedriften. I anbudskonkurranser med store aktører (med skalafordeler) kan ofte bedriften bli for liten til å ha samme marginer å gå på som de større aktørene. Arbeidet med å delta i anbudskonkurranser er ressurskrevende på flere måter. Blant annet bruker de ansatte mye tid på å utarbeide og innhente nødvendig dokumentasjon, og dette medfører store

kostnader. Dette legger også beslag på kapasitet som kunne vært brukt til andre formål, eksempelvis utvikling av nye produkter.

I tillegg har det vært lav kronekurs de siste årene, noe som har påvirket Protex sin margin i svært stor grad. Nesten alt av varekjøp er i EURO, mens alt av salg foregår i NOK. Dette fører til at relativt små endringer i kronekursen påvirker bunnlinjen i stor grad.

For å oppsummere ser vi at Protex AS har både styrker og svakheter internt, men også muligheter og trusler eksternt. Det vil dermed være sentralt for bedriften å kunne ta strategisk gode valg med utgangspunkt i dette. Det vil være viktig for bedriften å utnytte sine styrker til å få flere ben å stå på. Bedriften bør rette fokus mot å ha tilstrekkelig kompetanse og kapasitet til å møte endringer i omgivelsene.

<p><b>STYRKER</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Innovativ, tilpasningsdyktig og fleksibel</li> <li>- Pålitelig samarbeidspartner</li> <li>- Kvalitet</li> <li>- Sterke merkevarer på egenutviklede produkt</li> <li>- Avtalen med Forsvaret har sikret god inntjening over en lengre periode</li> <li>- God økonomi</li> <li>- Anerkjent leverandør</li> <li>- Gode referanser</li> <li>- Stort og fleksibelt produksjonsapparat gjennom eget datterselskap i Estland</li> </ul>	<p><b>SVAKHETER</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Liten organisasjon</li> <li>- Begrenset med ressurser</li> <li>- Trenger flere ben å stå på</li> <li>- Avhengighet av enkeltkunder, spesielt Forsvaret</li> <li>- Sesongbaserte produkter</li> </ul>
<p><b>MULIGHETER</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Større potensial på netthandel</li> <li>- Anbudskonkurranser gjør det mulig å konkurrere med større aktører</li> <li>- Utvikling av nye produkter</li> <li>- Videre samarbeid med eksterne aktører</li> <li>- Oppkjøp/strategisk samarbeid med eksisterende kunder</li> </ul>	<p><b>TRUSLER</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Lav kronekurs</li> <li>- Store aktører som konkurrenter</li> <li>- Hard anbudskonkurransen</li> <li>- For liten bedrift til å ta på seg store kunder på enkeltprodukt</li> </ul>

**Figur 2:** SWOT - Analyse

## 4.2 Regnskapsanalyse

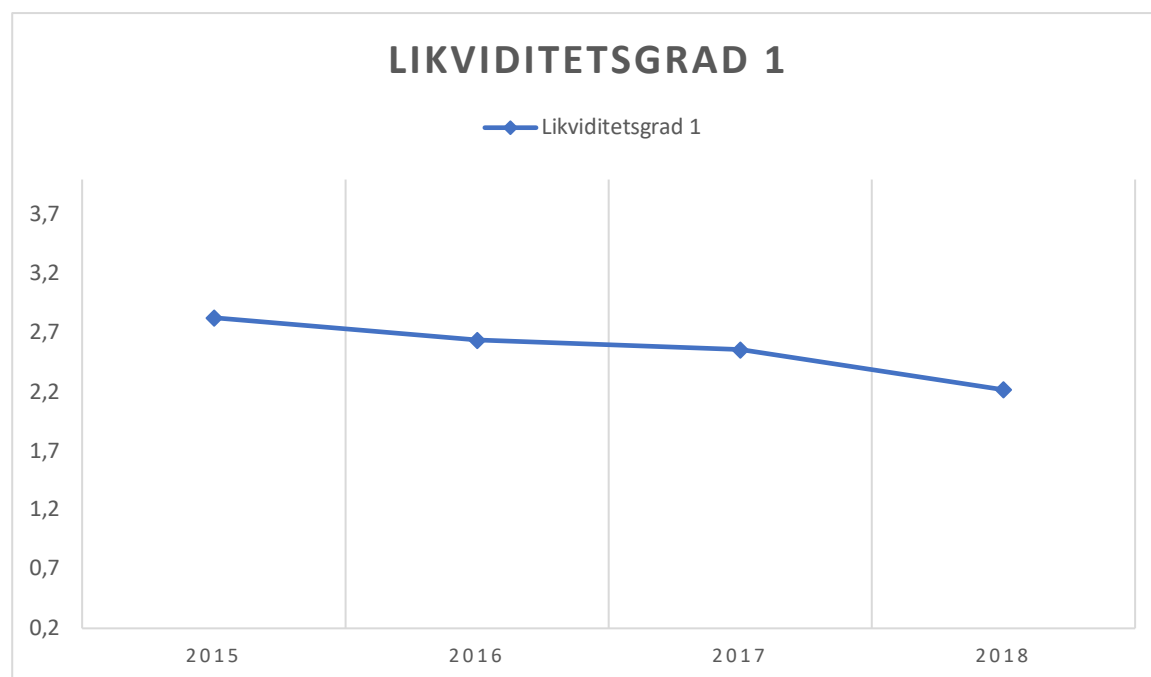
Vi skal nå videre studere relevante nøkkeltall tilknyttet likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet. Her vil vi studere utviklingen i perioden 2015-2018 og forsøke å få et bedre bilde av lønnsomhetsutviklingen til Protex AS.

### 4.2.1 Likviditet

#### Likviditetsgrad 1

Årstall	2015	2016	2017	2018
Omløpsmidler	10 125 385	13 049 609	13 620 298	14 831 685
Kortsiktig gjeld	3 573 143	4 936 208	5 310 286	6 687 624
<b>Likviditetsgrad 1</b>	<b>2,83</b>	<b>2,64</b>	<b>2,56</b>	<b>2,22</b>

*Tabell 1: Likviditetsgrad 1*



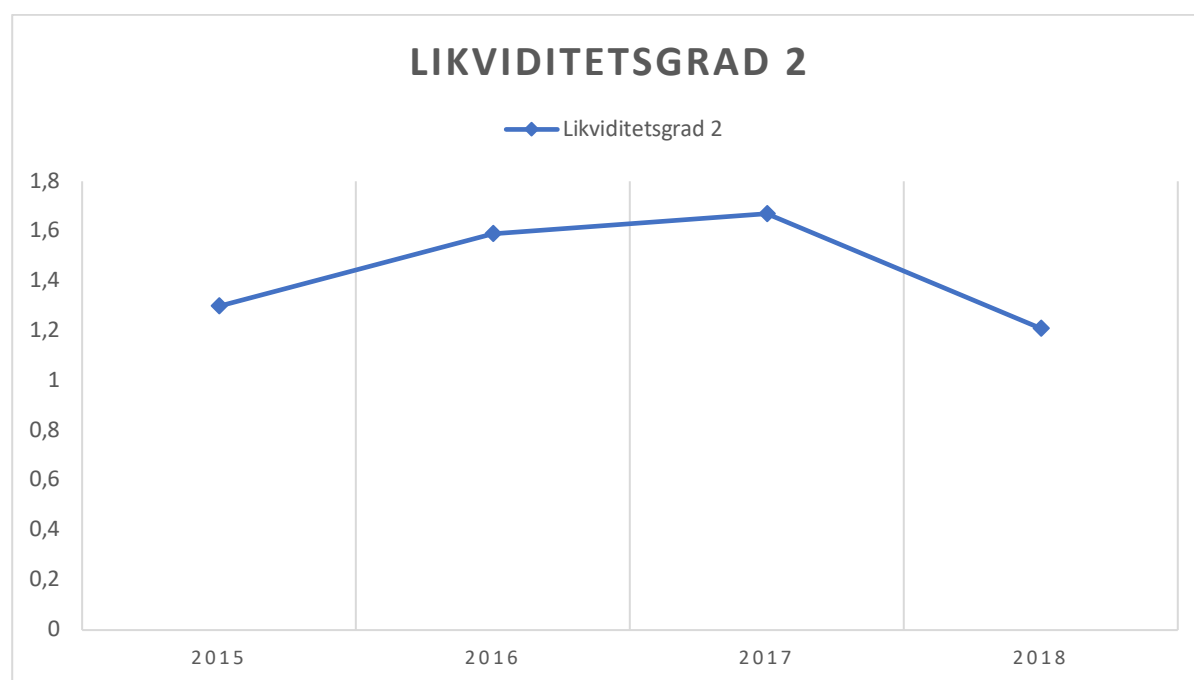
*Figur 3: Likviditetsgrad 1*

Ut ifra tabellen ser vi at bedriften har hatt en negativ utvikling i likviditetsgrad 1. Likevel er likviditetsgrad 1 over normtallet 2 i hele perioden, noe som er tilfredsstillende. Dette indikerer at omløpsmidlene dekker bedriftens kortsiktige gjeld.

### Likviditetsgrad 2

Årstall	2015	2016	2017	2018
Mest likvide omløpsmidler	4 658 761	7 836 869	8 845 144	8 105 077
Kortsiktig gjeld	3 573 143	4 936 208	5 310 286	6 687 624
<b>Likviditetsgrad 2</b>	<b>1,30</b>	<b>1,59</b>	<b>1,67</b>	<b>1,21</b>

**Tabell 2:** Likviditetsgrad 2



**Figur 4:** Likviditetsgrad 2

Ved å studere tallene i tabellen over kan vi se at likviditetsgrad 2 i hele perioden er over normtallet 1. Dette er ønskelig og indikerer at den kortsiktige gjelden kan nedbetales med de mest likvide omløpsmidlene. Likviditetsgrad 2 varierer i perioden, og er høyest i 2017 og lavest i 2018. Årsaken til nedgangen i 2018, skyldes en økning i kortsiktig gjeld gjennom hele perioden fra 2015 til 2018, i kombinasjon med en reduksjon i de mest likvide omløpsmidler.

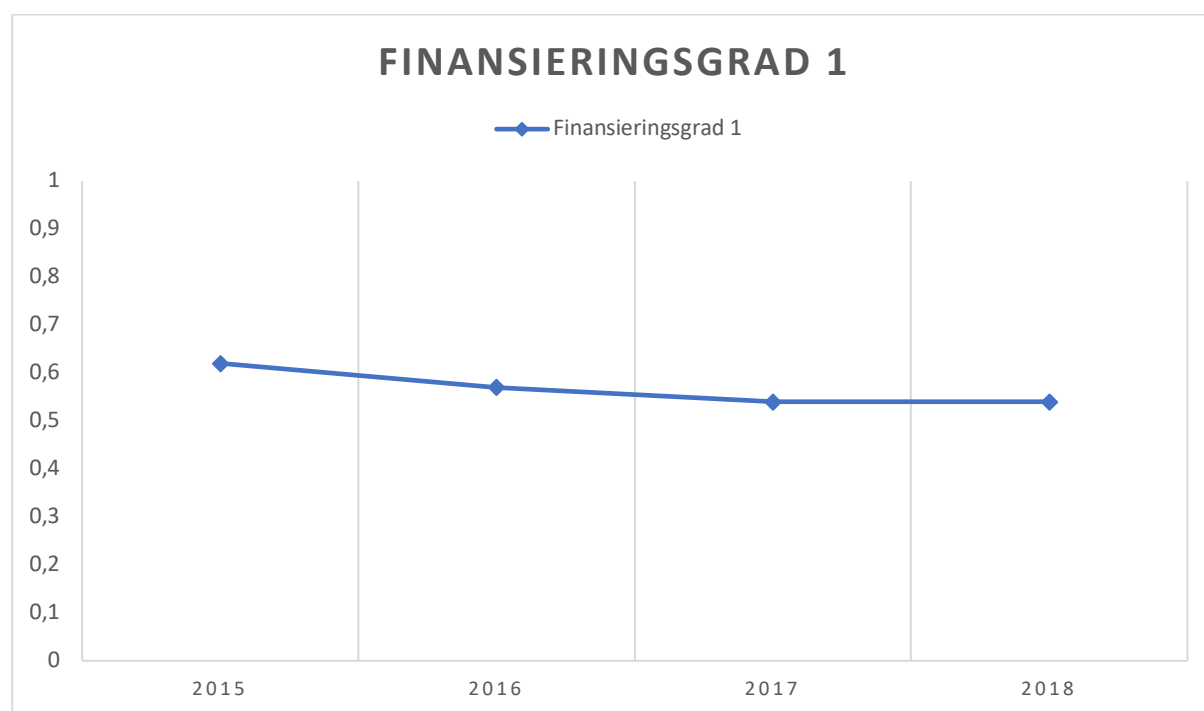


## 4.2.2 Finansiering

### Finansieringsgrad 1

Årstall	2015	2016	2017	2018
Anleggsmidler	10 724 268	10 786 073	9 755 803	9 401 690
Langsiktig kapital	17 276 510	18 899 474	18 065 814	17 545 751
<b>Finansieringsgrad 1</b>	<b>0,62</b>	<b>0,57</b>	<b>0,54</b>	<b>0,54</b>

*Tabell 3: Finansieringsgrad 1*



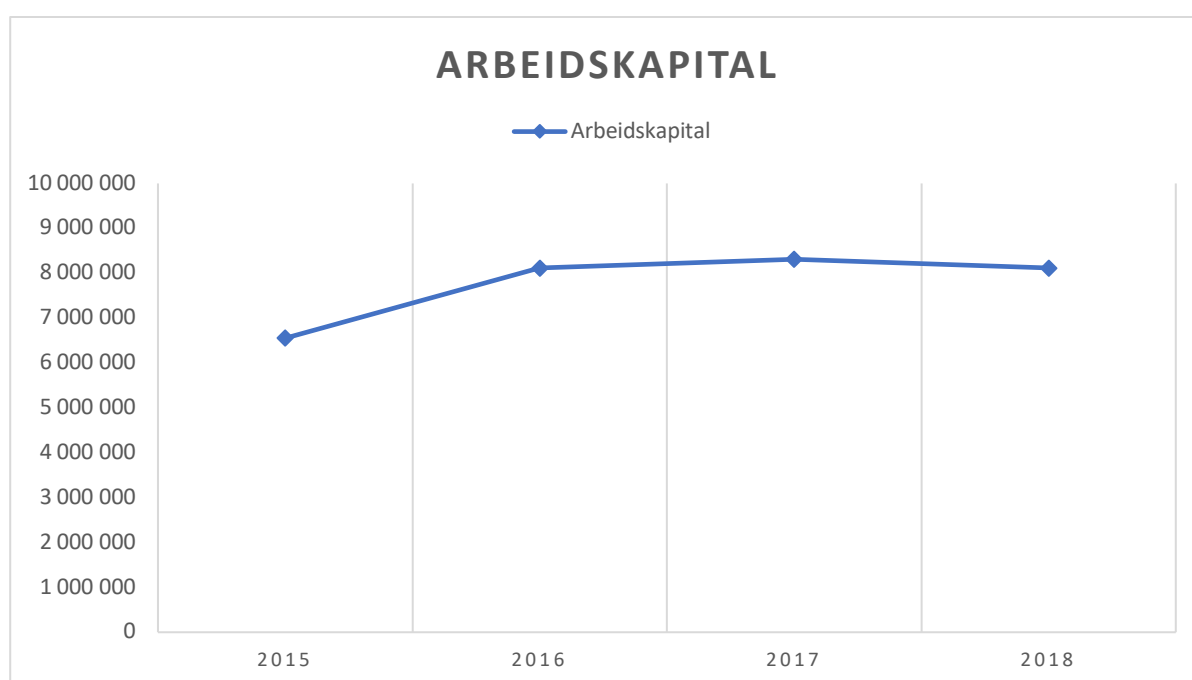
*Figur 5: Finansieringsgrad 1*

Ved å studere nøkkeltallene ser vi at bedriften har en finansieringsgrad som ligger under 1 gjennom hele perioden. Dette er tilfredsstillende og indikerer at anleggsmidlene er finansiert av langsiktig, og ikke kortsiktig kapital. Dette viser også at deler av omløpsmidlene er langsiktig finansiert. I årene 2017 og 2018 er finansieringsgrad 1 på 0,54. Dette sier oss at finansieringen er svært fornuftig. Årsaken til at den langsiktige kapitalen er såpass høy, er fordi bedriften har høy opptjent egenkapital.

## Arbeidskapital

Årstall	2015	2016	2017	2018
Omløpsmidler	10 125 385	13 049 609	13 620 298	14 831 685
Kortsiktig gjeld	3 573 143	4 936 208	5 310 286	6 687 624
<b>Arbeidskapital</b>	<b>6 552 242</b>	<b>8 113 401</b>	<b>8 310 012</b>	<b>8 144 061</b>

*Tabell 4: Arbeidskapital*



*Figur 6: Arbeidskapital*

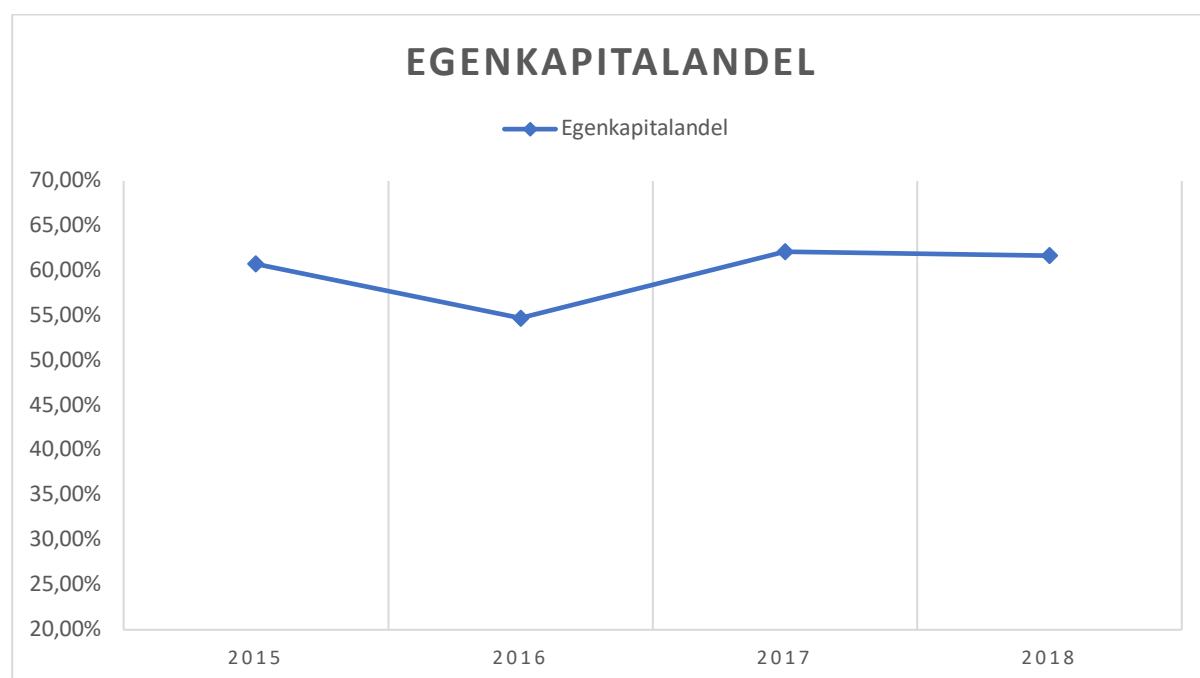
Bedriften har gjennom hele perioden en positiv arbeidskapital, dette viser at omløpsmidlene er finansiert med langsiktig gjeld. Arbeidskapitalen er lavest i 2015, men øker fra 2015 til 2016. Dette er fordi økningen i omløpsmidler er større enn økningen i kortsiktig gjeld. I årene 2016 til 2018 holder arbeidskapitalen seg relativt stabil. I tillegg til positiv arbeidskapital har vi tidligere sett at likviditetsgrad 1 er større enn 1, og finansieringsgrad 1 er lavere enn 1. Dette betyr at alle anleggsmidlene i Protex AS er langsiktig finansiert.

### 4.2.3 Soliditet

#### Egenkapitalandel

Årstall	2015	2016	2017	2018
Egenkapital	12 669 378	13 045 368	14 521 514	14 950 399
Totalkapital	20 849 653	23 835 682	23 376 101	24 233 375
<b>Egenkapitalandel</b>	<b>60,77%</b>	<b>54,73%</b>	<b>62,12%</b>	<b>61,69%</b>

*Tabell 5: Egenkapitalandel*



*Figur 7: Egenkapitalandel*

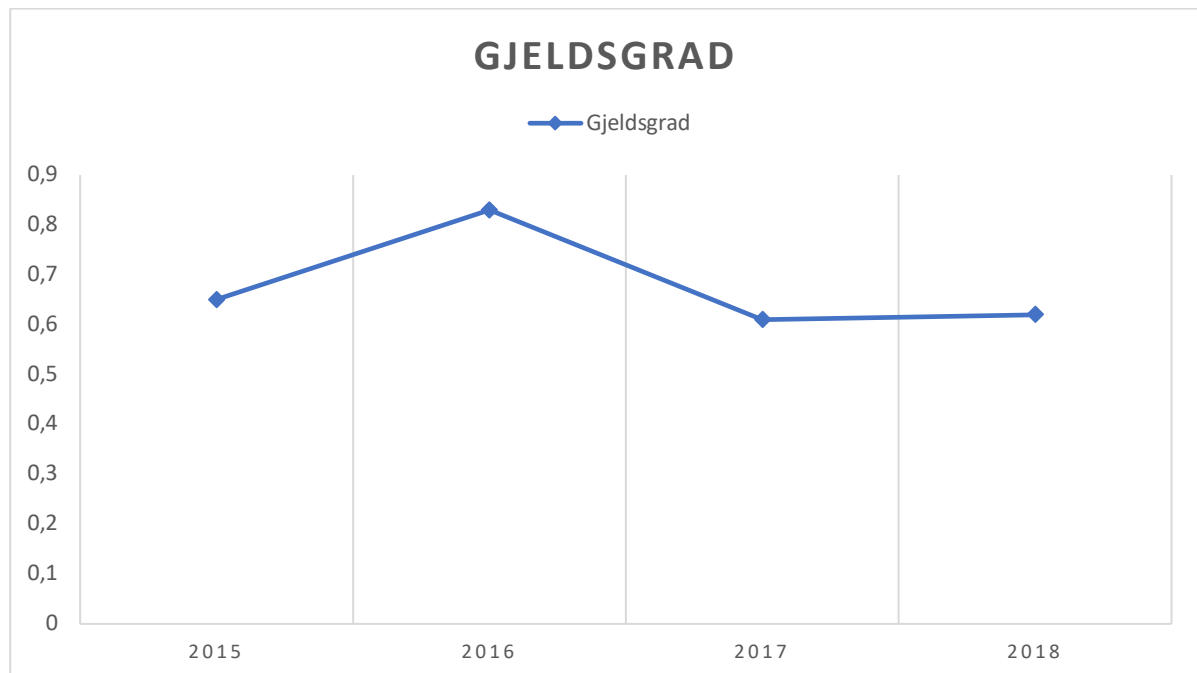
Ved å studere tabellen, ser vi at bedriften har en høy og stabil egenkapitalandel gjennom hele perioden. Den høye egenkapitalandelen gir uttrykk for god soliditet og gjør at bedriftens evne til å tåle tap og til å betale sine forpliktelser, er god. I tidsperioden fra 2016 til 2017 har egenkapitalandelen økt fra 54,73% til 62,12%. Denne økningen skyldes at egenkapitalen har økt med omtrent 1 500 000 kr. At opptjent egenkapitalen har økt, kommer av at bedriften har hatt et overskudd dette året. Vi vil påstå at egenkapitalandelen i Protex AS er akseptabel, da

en generell regel er at den bør ligge på 30% (Kristoffersen, 2019). Likevel bør det nevnes at dette vil variere fra bransje til bransje.

### Gjeldsgrad

Årstall	2015	2016	2017	2018
Gjeld	8 180 275	10 790 314	8 854 586	9 282 976
Egenkapital	12 669 378	13 045 368	14 521 514	14 950 399
<b>Gjeldsgrad</b>	<b>0,65</b>	<b>0,83</b>	<b>0,61</b>	<b>0,62</b>

*Tabell 6: Gjeldsgrad*



*Figur 8: Gjeldsgrad*

Protex AS har generelt en tilfredsstillende gjeldsgrad. Vi ser at gjeldsgraden er under 1 i hele perioden, noe som betyr at bedriften har større egenkapital enn gjeld. Av tabellen kan vi se at gjeldsgraden har blitt redusert totalt sett fra 0,65 til 0,62. Dette skyldes at økningen i egenkapitalen er høyere enn økningen i gjelden. Gjeldsgraden er høyest i år 2016 med 0,83. Dette skyldes at gjelden øker med over 2 000 000 fra forrige år. I år 2017 synker gjeldsgraden, noe som kommer av at bedriften har hatt et overskudd som både har økt

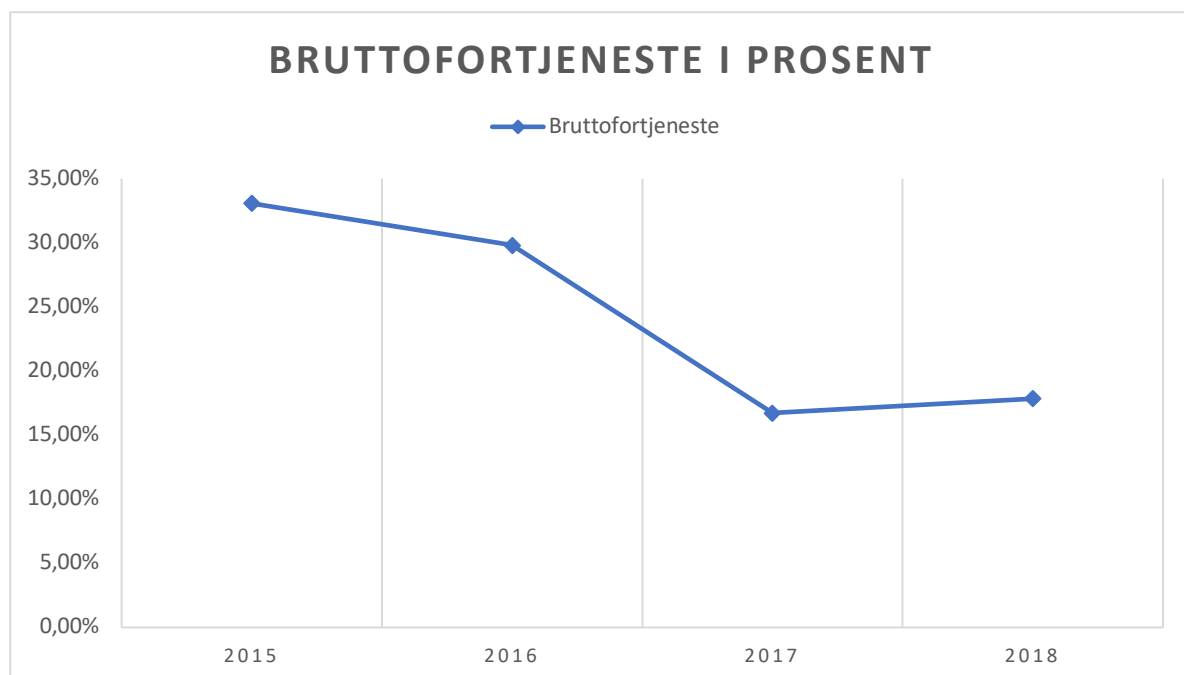
opptjent egenkapital og redusert gjelden. Den relativt lave gjeldsgraden er et uttrykk for god soliditet.

#### 4.2.4 Lønnsomhet

##### Bruttofortjeneste

Årstall	2015	2016	2017	2018
Salgsinntekt	15 416 598	20 089 797	40 007 775	37 924 951
Varekostnad	10 318 047	14 098 073	33 314 889	31 150 304
Bruttofortjeneste	5 098 551	5 991 724	6 692 886	6 774 647
<b>Bruttofortjeneste i prosent</b>	<b>33,07 %</b>	<b>29,82 %</b>	<b>16,73 %</b>	<b>17,86 %</b>

*Tabell 7: Bruttofortjeneste i prosent*



*Figur 9: Bruttofortjeneste i prosent*

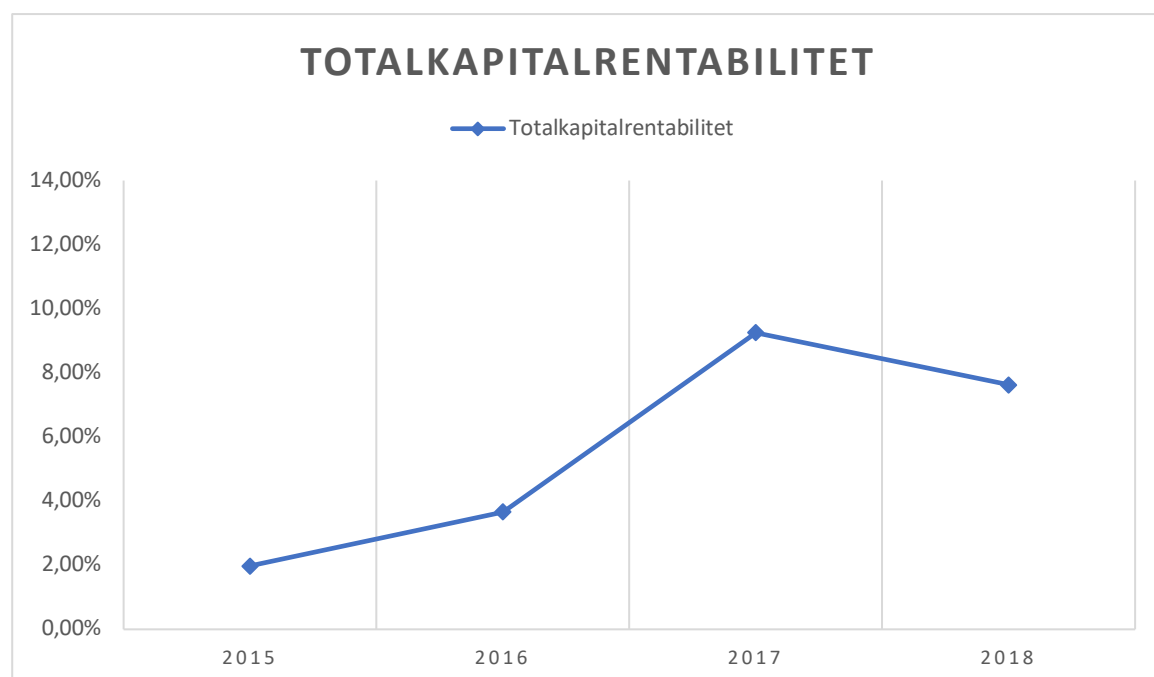
Vi kan se at bruttofortjenesten er noe lavere i årene 2017 og 2018, sammenlignet med 2015 og 2016. Fra 2016 til 2017 har både salgsinntekten og varekostnaden fordoblet seg, men

likevel er bruttofortjenesten nesten den samme. Dette skyldes ifølge daglig leder at leveransen til Forsvaret økte svært mye, i kombinasjon med at Protex inngikk en avtale om levering av Ragnarok til Lerøy. Siden bruttofortjeneste sees i lys av salgsinntektene, får vi da at bruttofortjenesten i prosent har falt nærmere 50 prosent fra 29,82 % til 16,73% fra 2016 til 2017. I 2018 ser det likevel til å være en liten økning i bruttofortjenesten på 1,13 prosentpoeng. Utviklingen i bruttofortjenesteprosent har vært relativt stabil, til tross for en noe negativ trend. Det vil være vanskelig å vurdere hvor tilfredsstillende bruttofortjenesteprosenten er, da dette vil være bransjeavhengig.

### **Totalkapitalrentabilitet**

Årstall	2015	2016	2017	2018
Driftsresultat + finansinntekter	404 351	816 690	2 183 050	1 815 503
Gjennomsnittlig totalkapital	20 436 109	22 343 668	23 605 892	23 804 738
<b>Totalkapitalrentabilitet</b>	<b>1,98 %</b>	<b>3,66%</b>	<b>9,25 %</b>	<b>7,63 %</b>

*Tabell 8: Totalkapitalrentabilitet*



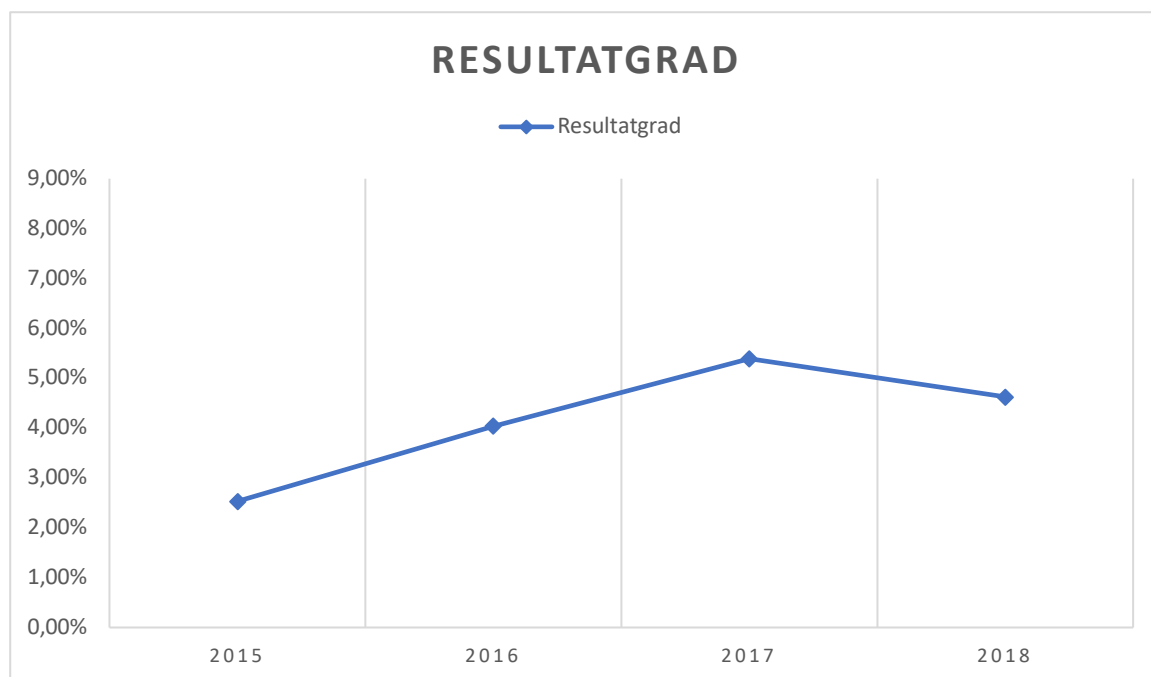
*Figur 10: Totalkapitalrentabilitet*

Ut ifra figuren over kan vi se at det har vært svingninger i total kapitalrentabiliteten. Gjennomsnittlig total kapital har vært relativt lik de fire årene, men med en liten økning. Vi ser at den totale avkastningen på kapitalen er noe lav. Dette kommer av at summen av driftsresultat og finansinntekter er lav sammenlignet med den gjennomsnittlige total kapitalen. Gjennom den valgte perioden 2015 - 2018 har det likevel vært en positiv utvikling hvor total kapitalrentabiliteten har vokst og blitt bedre. Dette kan være et tegn på at kapitalen i bedriften utnyttes bedre utover perioden. I 2015 ser vi at resultatet var lavest. Dette skyldes, ifølge daglig leder, et mellomår mellom to anbuds konkurranser hvor bedriften ikke hadde inntekter fra anbuds kontrakten i slutten av året. I tillegg hadde Protex lavt salg til privatmarkedet og høye oppstartskostnader med kolleksjonen Ragnarok. Ved å studere balansen til bedriften ser vi at den gjennomsnittlige total kapitalen i stor grad består av opptjent egenkapital. Hovedårsaken til en forbedring i driftsresultatet på 1 366 360 kr fra 2016 til 2017, er at driftsinntekten har fordoblet seg. Dette er igjen årsaken til økningen i total kapitalrentabiliteten. Vi kan se at gjennomsnittlig total kapital har vært tilnærmet lik i perioden, og derfor vil variasjonen (altså økningen) i ROI skyldes driftsresultatet i sin helhet. Den gjennomsnittlige total kapitalrentabiliteten for norske aksjeselskaper i 2011 var på 9,2 % (Kristoffersen, 2014). I årene 2015, 2016 og 2018 ligger Protex AS under gjennomsnittet, og vi kan dermed påstå at det foreligger forbedringspotensial. I 2017 ligger derimot ROI over gjennomsnittet. Vi ser at bruttofortjeneste i prosent har en noe negativ trend, som skyldes at omsetningen øker, mens bruttofortjenesten er tilnærmet lik i de fire årene. Studerer vi dermed ROI, ser vi at den er økende i samme periode. Dette skyldes i all hovedsak at driftsresultatet øker.

### Resultatgrad

Årstall	2015	2016	2017	2018
Driftsresultat	294 838	637 222	1 915 045	1 676 208
Finansinntekter	109 513	179 468	251 809	77 419
Driftsinntekter	15 957 749	20 219 063	40 225 811	37 924 951
<b>Resultatgrad</b>	<b>2,53 %</b>	<b>4,04 %</b>	<b>5,39 %</b>	<b>4,62 %</b>

*Tabell 9: Resultatgrad*



**Figur 11: Resultatgrad**

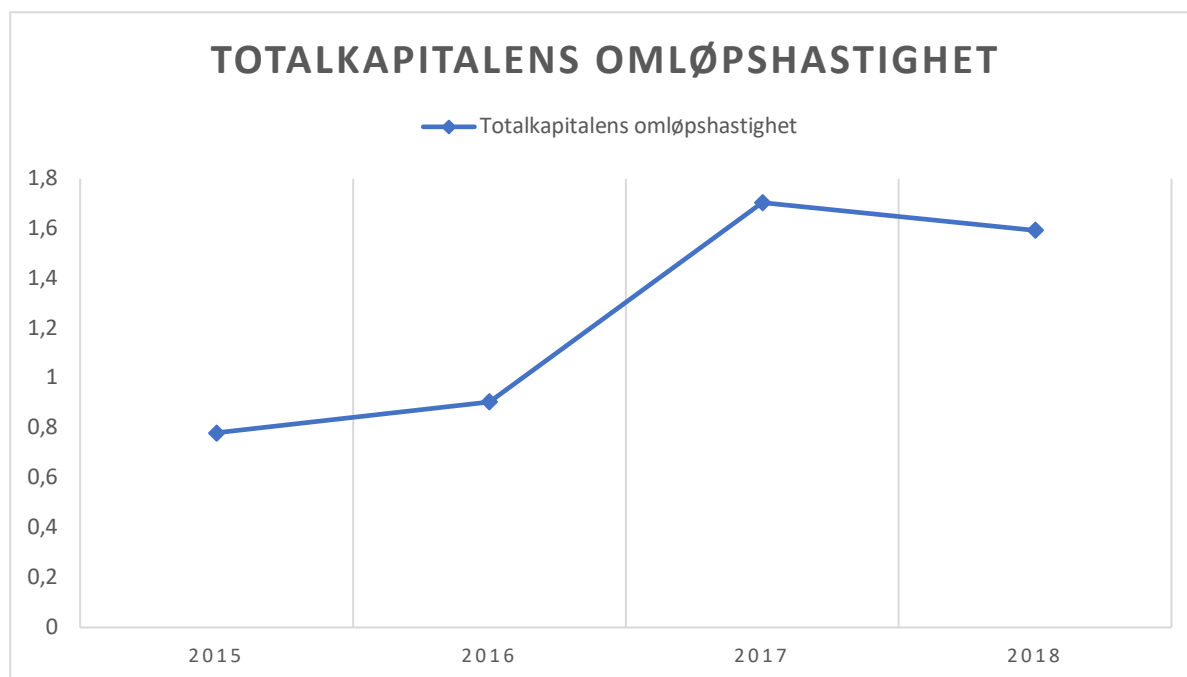
Vi kan se en positiv utvikling i bedriftens resultatgrad fra 2015 til 2017, samt en liten tilbakegang fra 2017 til 2018. Dette viser at bedriften har hatt en sterk vekst. I 2017 får Protex AS 5,39 % ut av hver krone omsatt. Det vil være vanskelig å si noe konkret om dette tallet da det er svært bransjespesifikt. En økning i resultatgraden fra 2015 til 2017 skyldes et økt driftsresultat. Dette kommer av at driftsinntektene har økt mer enn driftskostnadene totalt sett. Lønnsomheten, i forhold til omsetningen, har dermed forbedret seg fra 2015 til 2017, men gått noe ned igjen i 2018.

#### **Totalkapitalens omløpshastighet**

Årstall	2015	2016	2017	2018
Driftsinntekter	15 957 749	20 219 063	40 225 811	37 924 951
Gjennomsnittlig TK	20 436 109	22 343 668	23 605 892	23 804 738
<b>Totalkapitalens omløpshastighet</b>	<b>0,781</b>	<b>0,905</b>	<b>1,704</b>	<b>1,593</b>

**Tabell 10: Totalkapitalens omløpshastighet**





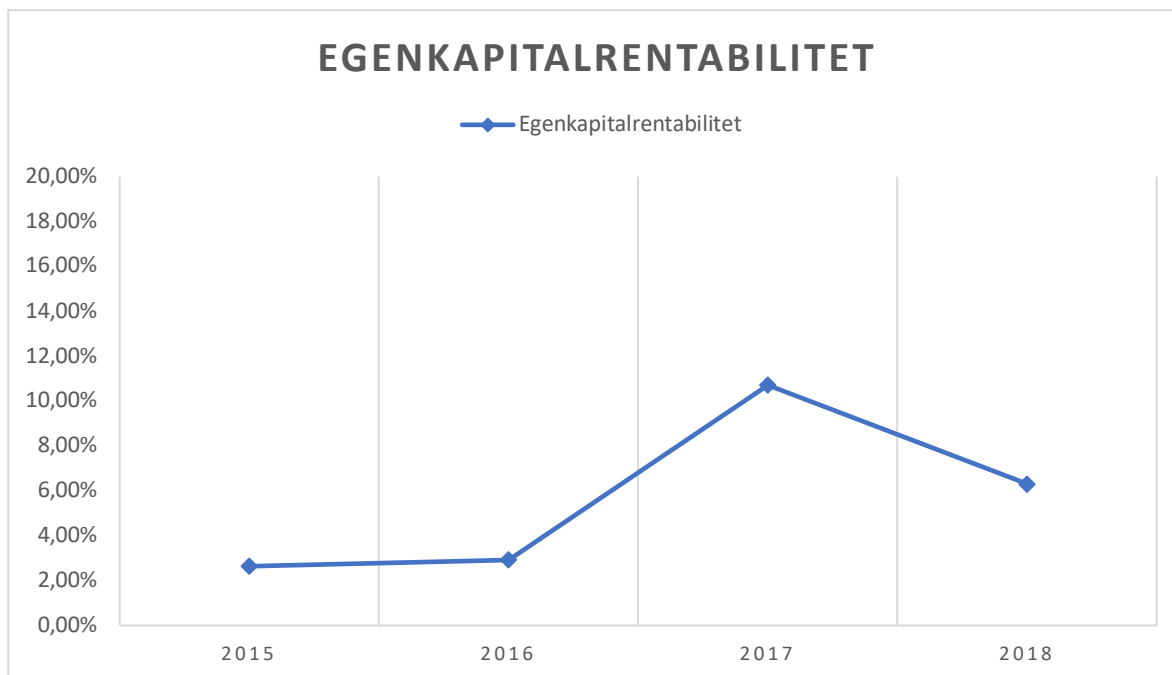
**Figur 12:** Totalkapitalens omløpshastighet

Det har vært en gradvis økning i totalkapitalens omløpshastighet fra 2015 til 2017, samt en tilbakegang fra 2017 til 2018. Dette viser at sirkulasjonen av kapitalen har blitt bedre, noe som innebærer at bedriften utnytter kapitalen mer effektivt for å generere inntekter. Den positive utviklingen til totalkapitalrentabiliteten skyldes både positiv utvikling i resultatgrad og totalkapitalens omløpshastighet.

#### Egenkapitalrentabiliteten

Årstall	2015	2016	2017	2018
Ordinært resultat etter skatt	205 830	375 991	1 476 146	928 885
Gjennomsnittlig egenkapital	12 566 463	12 857 373	13 783 441	14 735 957
<b>Egenkapitalrentabilitet</b>	<b>1,64 %</b>	<b>2,92 %</b>	<b>10,71 %</b>	<b>6,30 %</b>

**Tabell 11:** Egenkapitalrentabilitet



**Figur 13:** Egenkapitalrentabilitet

Egenkapitalrentabiliteten viser eiernes avkastning på deres investering i bedriften.

Avkastningen var lavest i 2015 og 2016 med egenkapitalrentabilitet på 1,64 % og 2,92 %.

Dette kan forklares av det lave resultatet i disse to årene, sammenlignet med de to påfølgende årene. I 2017 økte egenkapitalrentabiliteten til 10,71 %, som er det høyeste i løpet av denne fireårsperioden. Siden egenkapitalen er relativt stabil i perioden, skyldes endringene i egenkapitalrentabiliteten i all hovedsak resultatet det enkelte år. Vi ser likevel at Protex AS har en relativ lav egenkapitalrentabilitet, og at eierne generelt sett har fått lav avkastning for sine investeringer i bedriften.

## Kapittel 5: Konklusjon

Oppgavens problemstilling er å se på hvordan lønnsomheten til Protex AS har utviklet seg i perioden 2015 til 2018, samt belyse mulige årsaker eller forhold som kan ha påvirket utviklingen. Vi vil nå forsøke å besvare denne problemstillingen ved hjelp av lønnsomhetsanalysen og den strategiske analysen. Generelt sett har lønnsomheten i bedriften vært tilfredsstillende. Totalt sett ser vi en vekst i årene fra 2015 til 2017, samt en liten tilbakegang i 2018.

Hovedfokuset i denne semesteroppgaven har vært bedriftens lønnsomhet. I 2015 ser vi at lønnsomheten var lav i forhold til resterende år. Ifølge daglig leder var 2015 et mellomår mellom to anbudskontrakter, uten inntekt fra anbudskontrakten fra juni og ut året. I tillegg til dette hadde bedriften lavt salg til privatmarkedet, og høye oppstartskostnader med kolleksjonen Ragnarok. Dette førte til et lavt resultat i 2015. Ved å studere salgsinntektene ser vi at de har doblet seg fra 2016 til 2017. Ifølge daglig leder skyldes dette at leveransen til Forsvaret økte svært mye, samt at Protex AS inngikk en avtale om levering av Ragnarok til Lerøy. Dette påvirker nøkkeltallene for lønnsomheten.

Blant annet ser vi en liten økning i bruttofortjenesten. Samtidig har bruttofortjenesten i prosent blitt halvert på grunn av den store økningen i omsetning mot den mindre økningen i bruttofortjenesten. Totalkapitalrentabiliteten er høyest i år 2017. Dette skyldes høyest driftsresultat i 2017, som kan sees i sammenheng med den høye omsetningen. Studerer vi de tre andre årene, ser vi at totalkapitalrentabiliteten er lavere enn gjennomsnittet for norske aksjeselskaper i 2011 (Kristoffersen, 2014). Dette skyldes at driftsresultatet er lavt sammenlignet med kapitalbindingen. Den høye kapitalbindingen skyldes en høy opptjent egenkapital. I tillegg har bedriften store finansielle anleggsmidler i form av lån til datterselskapet Protex Balti AS. Grunnen til at totalkapitalrentabiliteten har økt fra 2015 til 2017, er en kombinasjon av at resultatgraden og totalkapitalens omløpshastighet har gått opp. Protex AS har i denne perioden dermed hatt bedre sirkulasjon av kapital i bedriften og fått mer ut av hver krone omsatt.

Vi har i den strategiske analysen poengtert hvor viktig kundeforholdet til Forsvaret er. Store deler av inntektene kommer fra anbudskontrakten til Forsvaret, og lønnsomheten til Protex AS avhenger av dette. Dersom kontrakten ikke fornyes i 2020 og Protex ikke finner flere ben

å stå på, vil dette i stor grad påvirke lønnsomheten negativt. Videre bør Protex ta inn andre produkter i nettbutikken som ikke er like sesongbaserte som for eksempel Røroslabben. Dette vil føre til en jevnere omsetning gjennom hele året.

Likviditeten totalt sett er å anse som tilfredsstillende. Protex AS har ikke utfordringer med å betale sine løpende forpliktelser ved forfall. Når det kommer til bedriftens finansiering har finansieringsgrad 1 forbedret seg, og vært god i hele perioden. I tillegg til positiv arbeidskapital har vi tidligere sett at likviditetsgrad 1 er større enn 1 og finansieringsgrad 1 er lavere enn 1. Dette betyr at alle anleggsmidlene i Protex er langsiktig finansiert, i tillegg er deler av omløpsmidlene langsiktig finansiert. Dette betyr at bedriften har en sunn finansiering.

Videre har vi studert bedriftens soliditet. Protex AS har i hele perioden hatt en høy egenkapitalandel, likevel skal det nevnes at den var noe lavere i 2016. Egenkapitalandelen er over gjennomsnittet, noe som er tilfredsstillende. Det samme gjelder gjeldsgraden, noe som indikerer at egenkapitalen er større enn gjelden. Gjeldsgraden øker i år 2016. I intervjuet med daglig leder kom det fram at den økte gjelden skyldes langsiktig lån og leverandørgjeld ved oppstart av kolleksjonen Ragnarok. Oppsummert kan vi si at soliditeten har vært god i hele perioden.

Totalt sett kan vi si at Protex AS er en bedrift som kan ansees som lønnsom i forhold til normtall gjennom hele perioden fra 2015 til 2018. Bedriften har stort sett hatt en positiv utvikling i perioden, til tross for en liten tilbakegang fra 2017 til 2018. Det er verdt å merke seg at de fleste nøkkeltall er godt over tilfredsstillende.

## Referanseliste

Jacobsen, D. I., 2015. *Hvordan gjennomføre undersøkelser?*. 3. utgave red. s.l.:Cappelen Damm.

Kristoffersen, T., 2014. *Årsregnskapet - En grunnleggende innføring*. 4. utgave red. s.l.:Fagbokforlaget.

Kristoffersen, T., 2019. *Årsregnskapet - en grunnleggende innføring*. 6. utgave red. s.l.:Fagbokforlaget.

Sirnes, E., 2018. *Arbeidskapital*. [Internett]  
Available at: <https://snl.no/arbeidskapital>  
[Funnet 4 3 2020].

Vikøren, B. M., 2020. *SWOT-analyse*. [Internett]  
Available at: <https://snl.no/SWOT-analyse>  
[Funnet 4 3 2020].