

# ”EVA” – med fokus på strategi og konkurrenceevne

Af Carsten Mejer

## Resumé

Globaliseringseffekter i det ny århundrede fordrer stadig større effektivitet af praksis. Således står adskillige virksomheder på nuværende tidspunkt med store og uløste interne styringsopgaver. Der er gennem de sidste to årtier præsenteret en fauna af strategiske finansielle og økonomiske innovationer. Disse er blevet introduceret af både praktikere og teoretikere internationalt. ”Economic Value Added” /EVA er internationalt en af de nye metoder til at understøtte virksomhedens strategiske samt finansielle og økonomiske styring, som har bevæget sig fra at være i centrum for finansverdenens

bevågenhed til at være i centrum for virksomhedens økonomiske styring. Denne artikel søger med afsæt i Bjørnenak & Olson (1999) /B&O’s model at redegøre for, hvorledes konceptet EVA anvender indtægts- og omkostningsdata til at analysere, evaluere samt værdiansætte virksomhedens strategi. Netop på denne slagmark er EVA landsat, der kan løse strategiske økonomistyringsopgaver. EVA med fokus på økonomisk værditilvækst kan dermed blive et svar på globaliseringens udfordringer og forbedre den langsigtede præstation i markedet.

## Indledning

Indledningsvist synes EVA’s nøgletalsberegning at blive et fundament for flere fremadrettede strategiske beslutninger. Eksempler herpå udspringer af virksomhedens intenderede strategi, der blandt andet fokuserer på indtrængning på nye markeder, udvikling af nye produkter, udvidelse af fabriksanlæg, indførelse af nye prisstrukturer, tværfunktionelle samarbejdsaftaler med mere. Sådanne opgaver fremstår således ikke påtrængende, før vigende markedsandele eller reducerede indtægter gør det transparent, at virksomhedens aktivitet og produktion ligeledes er reduceret eller er blevet direkte ulønsom. Globaliseringen synes dermed at være rykket tættere på, og det kræver, at den enkelte virksomhed proaktivt planlægger, hvorledes en skærpet konkurrence kan imødegås, før det er for sent.

Det vil sige, at større styringsopgaver i denne afsondrede situation bliver løst reaktivt, og dermed fremstår muligheden

for deres løsningsråd at blive begrænset eller afgrænset af den fremskredne udvikling såvel som det tilbageværende sæt af handlingsalternativer. Således kan det på det givne tidspunkt være for sent at løse disse styringsopgaver. I forsøget på at imødegå denne globaliseringsproblematik forekommer det muligt i stedet at analysere flere handlingsalternativer og dermed løse virksomhedens styringsopgaver proaktivt. Ligeledes kan virksomheden fokusere på de kreative processer, der går forud for valg af virksomhedsstrategi, som kan evalueres og opgøres ved EVA-nøgletal. Dermed kan disse styringsopgaver umiddelbart blive mulige at løse ved anvendelse af denne strategiske økonomistyringsmetode.

Anvendelsen af EVA udspringer netop af, at topledelsen giver plads til beslutningsprocessens krav til at analysere, sammenligne og overveje flere potentielle strategiske handlinger. Med EVA synes det derfor muligt at øge hastigheden hvor-

med økonomisk orienterede beslutninger kan træffes. Hurtige handlinger som en konsekvens af behov for hurtig reaktion fordrer også kort beslutningsafstand til den overordnede strategi. Krav til operationelle handlinger kan medføre, at taktiske og strategiske beslutninger bliver effektueret ved handlinger på et senere og lige så travlt tidspunkt. Således synes virksomhederne ikke at kunne etablere progressiv udvikling distinkt på "gode hensigter". Dermed er en problematik introduceret, som en præsentation af EVA i denne artikel vil forsøge at give en løsning på.

### Formål

Artiklen er etableret med det formål at redegøre for begrebsmæssige sammenhænge i EVA. Således diskuteres flere teoretiske tilnærmelser til distinktionen EVA for derigennem at præsentere mulige anbefalinger, der forbedrer praksisforståelse og anvendelse af dette strategiske finansielle og økonomiske værktøj. Det vil sige, at første trin i denne præsentation etableres med afsæt i en konceptuel ramme til evaluering af nyere økonomistyringsinnovationer præsenteret af Bjørnenak & Olson (1999), der inkluderer en beskrivelse af distinkte beskrivelselementer, der fokuserer på nyere strategiske finansielle og økonomiske styringsværktøjer. Næste trin i denne artikel præsenterer og diskuterer kernen af EVA's opgaver og muligheder, herunder anvises praktiske eksempler på opgørelse af EVA-nøgletal. Til sidst præsenteres flere anbefalinger kort opsummeret med fokus på flere konceptuelle resultater, der kan anvendes af praksis.

### Model til evaluering af EVA

I løbet af de sidste to årtier er en bredere vifte af finansielle styringsfokuserede innovationer, metoder og værktøjer introduceret og præsenteret i litteraturen. Innovationerne er overvejende præsenteret i termer af finansielle og økonomiske metoder, og er ofte benævnt ved forkortelser som eksempelvis EVA, SVA og SFM. Dog har forskellige

forskere og andre leverandører af sådanne metoder anvendt forskellige designkarakteristika ved etablering af disse metoder. Flere beskrivelser præsenterer, at disse metoder på adskillige felter implicerer strategi og økonomistyring (Mejer, 2002a, 2002b, 2003), og dermed er metoderne gjort distinkte fra operationel og taktisk økonomistyring.

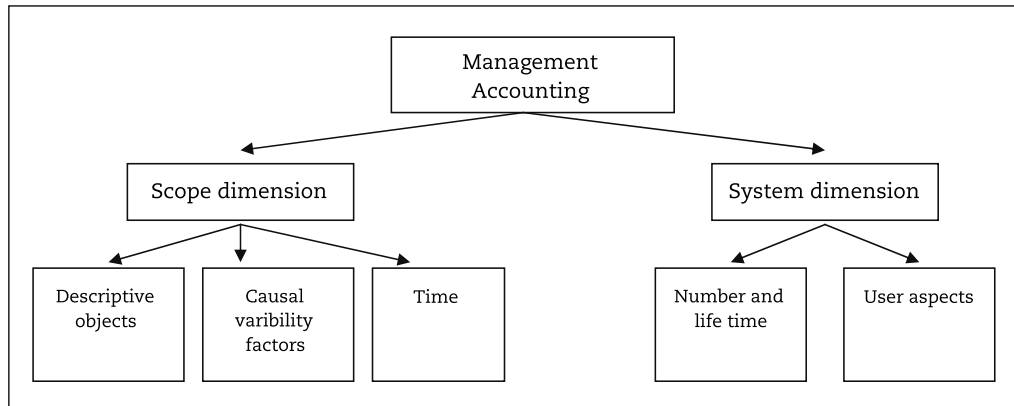
Bjørnenak & Olsson (1999) præsenterer således en model, som er publiceret i Management Accounting Research og således diskuteret af flere internationale regnskabsforskere. Modellen inkluderer multiple designkarakteristika med det formål at klassificere samt evaluere finansielle og økonomisk orienterede metoder. Dermed identificeres og diskuteres flere beskrivelselementer. En generisk ramme er udviklet og præsenteret i følgende afsnit med det formål at analysere sådanne designkarakteristika, der gør strategisk finansiell styring distinkt fra blandt andet operationel og taktisk finansiell styring. Dette synes væsentligt at afklare i relation til etablering af en forståelse af EVA.

### Bjørnenak & Olsons model

B&O's model fokuserer på hvorledes designkarakteristikker og deres kombinationer varierer i forskellige finansielle og økonomiske metoder. Dermed antager denne undersøgelse en relativ teknisk og konceptuel tilnærmelse med det formål at analysere EVA. Det synes væsentligt at undersøge, hvorledes designkarakteristikker ved denne metode afviger fra traditionelle metoder. B&O's model forsøger netop at gøre forskelle transparente og eksplicite ved at deducere og analysere flere metoder.

Modellen fokuserer dermed på, hvorledes nyere økonomistyringssystemer er designet. I de nyere metoder kan flere underliggende elementer opfattes som designkarakteristikker ved økonomistyringssystemer. Beskrivelselementerne kan være typer af omkostningsobjekter som eksempelvis kunder, produkter og typer af data, der eksempelvis er finan-

Figur 1. En generisk model til distinktion af finansielle og økonomiske metoder (Bjørnenak & Olson, 1999).



sielle eller non-finansielle. B&O's model synes forskellig fra tidligere modeller på to måder. For det første fokuserer modellen på analyse af flere metoder og ikke kun én. Det giver mulighed for at undersøge, hvorledes forskellige metoder kan have ensartede karakteristika, og hvorledes disse metoder kan skelnes. Dette synes at repræsentere et væsentligt argument for anvendelsen af en sådan model. B&O's model bliver væsentlig i kraft af, at den kan anvendes til sammenligning af designkarakteristika af multiple nyere og strategiske finansielle metoder.

For det andet fokuserer flere undersøgelser om nyere finansielle værktøjer på et begrænset sæt af karakteristika, eksempelvis betragtninger om omkostningsfunktioner med mere. Der hævdes implicit, at denne model kan afklare flere af sådanne designfaktorer, dog synes anvendelsen af modellen i en sådan sammenhæng at være begrænset. Dette forekommer at blive årsagen til, at en egentlig afklaring heraf ikke forefindes i B&O's model. Bidraget forsøger at antage en bredere systemteoretisk analyse af nye finansielle metoder. Eksempelvis undersøges, hvorledes disse kan opfattes som et sæt af design karakteristika, der fokuserer på rammer, perspektiv og livscyklus. Således er formålet at beskrive nyere værktøjers bagvedliggende karakteristika. Dette er gjort ved at deducere og

adskille metoderne og fokusere på udviklingen af designfaktorer. Den præsenterede generiske ramme udviklet i B&O's bidrag er opdelt i flere sektioner, der diskuteres i næste afsnit.

### En generisk ramme til at analysere EVA

Modellen etableres ved to dimensioner, der benævnes "Scope"- og "System"- dimensionen. Traditionelt har økonomisk styring primært fokuseret på scope-dimensionen, der består af bogførte værdier i en given tidsperiode. Den konventionelle scope-dimension inkluderer eksempelvis omkostningsklassifikationer og fordelingsnøgler som angivet i Dixon et al. (1988), der argumenterer for, at økonomiske metoder bør besvare størrelsen af et ressourceforbrug og hvilke produktionsfaktorer, dette trækker på, under hvis ansvar et sådant ressourcetræk foretages, formålet med ressource-trækket og resultatet heraf. B&O's model er præsenteret i figuren ovenfor.

#### Deskriptive objekter

Bjørnenak & Olson (1999) fremfører, at formålet med at besvare ovenstående fordrer, at metoderne kan relateres til omkostningsdata og præstationsmål for givne aktiviteter. Disse aktiviteter kan beskrives som deskriptive variabilitetsfaktorer eller deskriptive

objekter, såfremt omkostninger eller præstation kan relateres til objekter. Eksempler på disse er produkter, processer eller afdelinger. Der understreges endvidere, at en forståelse af variationen af omkostninger eller præstation fordrer klarlægning af årsagerne til variation eksempelvis mængdemæssig produktion, som beskrives ved kausale variabilitetsfaktorer. Deskriptive objekter kan være "formål" eller "afdeling".

#### *Variabilitetsfaktorer*

I relation til EVA kan en sådan detailanalyse synes vanskelig. Dette udspringer af forståelsen af særlige finansielle implikationer, som synes særegne for et operationelt kontra strategisk niveau. Variabilitets-, reversibilitets- og målelighedsbegrebernes beskrivelselementer etableret i det traditionelle regnskabsvæsen synes ganske væsentlige for beskrivelsen og afklaringsgen af nye finansielle og økonomiske styringsmetoder. Dog forekommer disse beskrivelselementers anvendelighed at være reduceret for strategiske og økonomiske metoder. Årsagen hertil kan søges i det strategiske styringsniveau, som søges klarlagt i præsentationen af distinkte EVA-karakteristika.

#### *Tid*

Det sidste element i den teoretiske model af "scope" er den pågældende metodes tidscyklus. "Scope"/perspektivdimensionen inkluderer flere elementer ved tidsperspektivet. Disse er årsagerne til variation af tidsaspektet, som repræsenterer metodens tidsramme, periode eller cyklus. Med afsæt i ovenstående forståelse af denne dimension i modellen fremstår tidsaspektet relativt identisk med Mejers (2003, 2004) forståelse af tidsorientering. Det vil sige udbredelsen af tid i en given periode, og dette synes også væsentligt for vurderingen af EVA.

#### *Nummer og livstid*

Systemdimensionen fokuserer på kobling mellem systemets anvendelse, og hvorledes systemet er designet. Dimensionen

inkluderer EVA's enkeltstående karakteristika. Et eksempel på sådanne er perioden, hvori metoden fungerer, uanset om det er midlertidigt eller varigt. Et andet karakteristika er, om metoden er integreret med andre systemer eller er et særskilt og afgrænset system. Dog synes en afklaring af, hvorledes dette afgøres, ikke at være klarlagt i B&O's model, og dette står således ubesvaret tilbage. Ligeledes synes modellens systemdimensionsorienterede forståelse at være identisk med et systemteoretisk perspektiv til vurdering af finansielle og økonomiske metoder.

#### *Brugeraspekter*

Bjørnenak & Olson (1999) fremfører, at et andet aspekt ved systemdimensionen er, hvorledes metodedesign påvirkes af systemets brugere. Dette inkluderer, om modellen eksplicit overvejer topledelsens informationsbehov. Dermed synes to aspekter at være væsentlige i "system"-dimensionen, disse er antallet og livstiden af EVA og integrationen af brugerfordele med finansiell og økonomisk styring. Dog kan der tilføjes, at "system"-dimensionen er næsten ikke eksisterende i konventionelle regnskabslæreboøger. Årsagen til dette markante fravær synes umiddelbart at tage afsæt i forståelsen af det traditionelle regnskabsparadigmes ontologi, epistemologi og menneskesyn.

### **Valg og sammenstilling af model**

Årsagen til valg af B&O's model tager kun i mindre grad udgangspunkt i disse forfatteres internationale status, men i højere grad afsæt i modellens faglige legitimitet, der repræsenterer et fundamentalt begrebsapparat for traditionel økonomistyringsteori. Det eksplicitte formål med valg af anvendelse af B&O's model udspringer af et forsøg på at udvikle en struktur til at deducere og adskille finansielle og økonomiske værktøjer samt at diskutere og analysere ændringer heri. Ligeledes synes et fokus på beskrivelselementer, der kan ekspliciterer strategisk styringsniveau i B&O's model at

understrege anvendeligheden heraf kontra andre evalueringsmodeller som eksempelvis Eisenhardt & Sulls (2001) strategiskole model. Årsagen til valg af modellen kan endvidere understøttes af flere forskeres argumenter om strategisk styringsniveau (Johnson & Scholes, 1999, 2002; Mejer, 2004). Modellen etablerer en helhedsorienteret ramme med fokus på finansielle elementer og sammenhænge. Nyere finansielle værktøjer synes sammensat af flere karakteristika og er ”indpakket” i forskellige akronymer. Ved at deducere disse er det intentionen at forbedre forståelsen heraf.

Opgaver med fokus på struktur, teknik, konkurrenter, kunder, produkter antager en mere fragmenteret karakter. Disse er koblet til måling, opgørelse, analyse og sammenligning af finansielle og non-finansielle regnskabs- og markedsføringsdata mellem konkurrenter. En afklaring af omkostningers reversibilitet forekommer også central. Der synes således at have strukturelle implikationer. Andre opgaver består i at forbedre, øge, lære og effektivisere aktiviteter, der er implementeret samt øge lønsomhed i virksomheden. Det synes endvidere at være centrale opgaver at indsamle og præsentere data om omkostninger, priser, mængder, markedsandele, pengestrømme, ressourceudnyttelse, kapacitetsbelægning. Understøttet af sådanne informationer er det muligt at forbedre beslutningsprocesser. Som udgangspunkt er de oprindelige modelementer eller karakteristika fra figuren om B&O’s model således kortfattet diskuteret. Forskeres teoretiske og empiriske undersøgte anbefalinger diskuteres og sammenstilles i relation til en sammenfatning.

### Præsentation af EVA metoden

I præsentationen af EVA beregnes denne som et justeret driftsresultat efter skat fratrukket omkostninger til en samlet justeret kapital. Metoden anvender kapitalen som en produktionsfaktor, der inddrages i forbindelse med vurderingen af virksomheden. Dermed foretages en analyse på kapitalmarkedets betingelser. Metoden et

nøgletalsberegning, som repræsenterer den tilbageværende værdi efter skattebetaling, og efter at virksomhedens aktionærer samt øvrige investorer er blevet kompenseret herfor. Det vil sige:

Figur 2. Definition af EVA ifølge Stewart (1990).

$$\text{EVA} = \text{Sales} - \text{Operating Expense (including tax)} - \text{Financing Expense (cost of capital * capital)}$$

Stewart (1994) fremfører, at finansielle mål, som virksomhedsledere synes at tilegne sig hurtigst, blandt andet er lønsomhed, omsætning og pengestrømme. Således præsenteres lønsomhed som det specifikke nøgletal eller resultatmål, et overvejende flertal af virksomheder relaterer sig til. Dog er dette postulat afledt af delvist uspecificerede og ustrukturerede interviews udført af Stewart, og dermed synes denne konklusion at forblive et postulat. Dermed fastsætter EVA implicit kapitalomkostninger. Dette kan sammenlignes og styres direkte som driftsudgifter og udspringer af virksomhedernes styringsmæssige tradition med fokus på lønsomhed, og virksomhederne synes dermed relativt ukompliceret at kunne skifte fokus til EVA. Stewart (1994) og Hubell (1996) fremfører, at det primære mål for enhver virksomhed er at øge lønsomheden og dermed aktieejernes investeringer, og en beregning af nutidsværdi bliver et beslutningsværktøj velegnet til styring af handlinger og strategi, der ligeledes synes at rejse et spørgsmål om, hvorledes individuelle ressourcer kan dirigeres mod den mest effektive forøgelse af nutidsværdien, og dermed hvorledes virksomhedens ex. ante strukturelle beredskab bør tage sig ud. Således kan EVA anvendes til at evaluere virksomhedens strategi.

### EVA-nøgletals beregning

I et forsøg på at definere og raffinere EVA som lønsomheds- og resultatmål, har Stewart (1994) identificeret multiple

Figur 3. EVA beregning model 1.

I mill. dkr.	Tyskland	England	Schweitz
Income before interest & tax	869	1428	-4832
Interest	-1120	0	0
Foreign exchange	-60	34	0
Minority interests	532	0	0
Fees	867	0	0
Capital charge	-600	-5100	-3600
<b>Economic Value Added</b>	<b>488</b>	<b>-3638</b>	<b>-8432</b>
Invested capital	5000	42500	30000
WACC	12%	12%	12%
Capital charge	600	5100	3600

præstationsmål, der inkluderer metoder, som blandt andet fokuserer på mangler i konventionelle for resultatopgørelse af lagerværdi, omsætningsestimering, kapitalisering af forskning med mere. Flere af de disse præstationsmålingsopgaver er diskuteret af Stewart (1994) med det formål at konstruere en vifte af metoder præsenteret ved nøgletal, som modificerer regnskabsresultater for at forbedre præcisionen, hvormed EVA måler lønsomhed. I følgende eksempler på EVA-nøgletalsberegninger er sådanne præsenteret af undertegnende.

EVA beregningen i model 1. angiver, at "minority interests" er ganske væsentlige, og dermed bliver EVA beregningen på 488.- for marked A i dette segregerede eksempel.

Den alternative EVA-beregning i model 2 angiver en "Partner Share", som udspringer af ændrede ejerskabsforhold. Denne er betydelig mindre end i model 1 og dermed fremstår EVA-nøgletallet større i model 2.

### EVA-kobling til økonomistyringssystemet

EVA-udviklingen har sat fokus på væsentlige koblinger mellem finansiel kommunikation, finansiel struktur, topledernes bonusordninger og design af økonomistyringssystemer, herunder særligt muligheden for at forbedre kvaliteten af inve-

steringsbeslutninger. Således fremfører Bromwich & Walker (1998), at virksomheders egenart og økonomistyringssystemer er gensidigt betingede. Udviklingen og præsentationen af EVA har medvirket hertil og derved stillet krav til udvikling af nye økonomistyringssystemer. Mouritsen (1998) fremfører i en sammenligning mellem udviklingen af et nyere økonomistyringskoncept "Videnregnskaber", og EVA flere væsentlige perspektiver. Her understreges, at EVA ikke kun er et finansielt managementsystem, der er baseret på skelsættende uddelegering af "empowerment", og som derfor retter opmærksomhed mod resultater skabt af topledelsen. Metoden er også et finansielt værktøj, der opgør kapitalomkostninger, og endvidere er den et økonomistyringssystem, der understøtter etablering af uafhængige strategiske forretningsenheder i virksomheden og minimerer omkostninger til det administrative personale. Det vil sige, EVA evaluerer forretningsenhedernes strategiske potentiale.

Kleimann (1999) fremviser flere empiriske resultater med fokus på EVA, og der præsenteres et studie, som sammenligner virksomheder, der anvender metoden med virksomheder, der anvender konventionelle præstationsmål som eksempelvis "total return to shareholders". Således genererede

Figur 4. EVA-beregning model 2.

I mill. dkr.	Tyskland	England	Schweitz
Earnings (BIT)	869	1428	-4832
Interest	-1120	0	0
Forex	-60	34	0
Earnings (BT)	-311	-1462	-4832
Partner share	141	0	0
Fees	867	0	0
Adjusted earnings	697	1462	-4832
Cost of Capital	-600	-5100	-3600
<b>Economic Value Added</b>	<b>97</b>	<b>-3638</b>	<b>-8432</b>
Invested capital	5000	42500	30000
WACC	12%	12%	12%
Capital charge	600	5100	3600

virksomheder, som anvender EVA, anseelig større markedsværdi end deres konkurrenter med afsæt i statistiske resultater, der fremviser en robusthed med et 99% konfidensniveau. Ligeledes anviser Kleimanns (1999) studie, at virksomheder, som anvender EVA som basis for bonusordninger og systemer, drager større nytte heraf. Ehrbar & Stewart (1998) fremfører i et andet studie om EVAs udvikling lig Kleimann (1999), at metoden ikke drejer sig om at retfærdiggøre eller deducere finansielle visioner ved reformulering af produktionsprocesser. Således hævdes, at EVA er en fundamental metode til at måle og styre virksomhedens præstation, der kan understøtte topledelsen i dennes intuitive handlingsplanlægning, der ofte synes obstrueret af konventionelle regnskabsmål.

Ittner & Larcker (1998) påpeger endvidere, at virksomheder efter flere års anvendelse af EVA har opgivet at anvende metoden som økonomistyrings- og incitaments-system og i stedet er vendt tilbage til anvendelsen af traditionelle nøgletal og præstationsmål. Årsagen hertil kan søges i, at EVA synes kompliceret og vanskelig at kommunikere ud i virksomheden. Endvidere

er det vanskeligt at estimere og deaggregere risici i den langsigtede strategiske og økonomiske styring. EVA kan kapitalisere forsknings-, markedsførings- og læringsfunktionen og dermed fokusere på at restrukturere omkostninger afholdt hertil. Det er muligt at anvende EVA-metoden til distinkte strategiske investeringer med en langsigtet tilbagebetalingshorisont. Dette gøres med formål at evaluere og dermed gradvist tilbageføre kapital til anvendelse for topledelsen, der således kan synliggøre en forventet lønsomhed per periode ved denne kapitalanvendelse. På baggrund af EVA kan virksomheden stimuleres til et mere vidtrækkende investeringsprogram end konventionelle regnskabsmål.

### **EVA's finansielle og non-finansielle mål**

Ittner & Larcker (1998) hævder, at EVA i stigende grad er internationalt anvendt. Dog forekommer især de langsigtede resultater ikke at være tilstrækkeligt empirisk undersøgt. Kaplan og Atkinsons (1998) undersøgelse angiver en stærkere sammenhæng mellem ændringer i residualindkomst og aktiekurser end mellem ændringer i

"Return on Investment" og aktiekurser. Det synes således uklart, om virksomheder, der anvender EVA som præstationsmål på lang sigt opnår et væsentligt bedre afkast til aktionærer end virksomheder, som ikke anvender metoden. Ligeledes kan virksomheder, der indfører EVA, i forvejen have et skærpet fokus på at skabe værdi, som forbedrer virksomhedens lønsomhed uafhængigt af anvendelsen af metoden. Nørreklit & Strandskov (2001) fremfører, at præstationsevalueringer i større omfang baseres på fremadrettede estimater kontra fortidige regnskabsdata. Således er fastsatte målepunkter afhængig af særlige mål og udviklingsstadier, strategiske situationer med mere. Dermed er det vanskeligt at etablere entydige resultatmål, og flere virksomheder anvender adskillige sammenlignings- og målepunkter.

En generel kritik, der er fremført med afsæt i diskussionen om økonomistyringsfeltets forringede udsagnskraft (Johnson & Kaplan, 1987; Nørreklit & Strandskov, 2001) angiver, at enkeltstående finansielle resultatmål forekommer at være utilstrækkelige til økonomisk styring. Således synes virksomheder at kompensere herfor ved at supplere med non-finansielle præstationsmål. EVA synes nyttig til måling og evaluering af præstation ved en kobling mellem operationelle måleskalaer og strategiske mål. Ligeledes fremfører Wallace (1996), at kompensationsplaner og bonusordninger ændrer topledernes adfærd. Denne tildragelse er empirisk testet ved valg af en population af virksomheder, der netop anvender residual indkomst præstationsmål i deres bonus- og kompensationsplaner. Disse virksomheder udgør i et komparativt studie med fokus på virksomheder, der fortsat anvender traditionelle regnskabsbaserede kompensationsmål. Resultaterne understøtter, at virksomheden "får hvad de måler og belønner".

Biddle et.al. (1999) påpeger, at forskellen mellem EVA og residual indkomst er relativt ringe, og derfor er nettoeffekten af Stern (1994) og Stewarts (2002) regnskabs-

justeringer med metoden umiddelbart af mindre væsentlighed. Studiet angiver lig Wallaces (1996) studie, at virksomheden får "hvad den måler og belønner". I kontrast hertil påviser O'Byrne (1999) en kritik af den eksisterende kritik om EVA. Det vil sige, at Biddle et.al.s (1999) forståelse af Nopat i dette bidrag inkluderer en kapitalmodellering med afsæt i en forståelse af, at markedsværdi både afhænger af Nopat og kapitaltilførsel, der således bliver EVA, og derfor ikke distinkt præsenterer resultater med særligt fokus på Nopat.

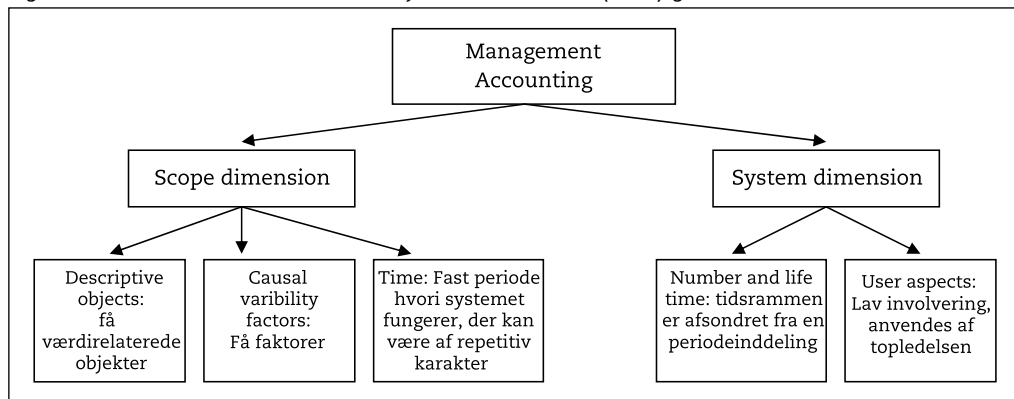
### **En præsentation af EVA's designfaktorer**

Styringsniveauet ved EVA synes strategisk. Således kan EVA anvendes til at præsentere et mere vidtrækkende investeringsprogram end traditionelle regnskabsmål baseret på traditionelle registreringsprincipper, og EVA kan dermed understøtte virksomhedens topledelse i løsning af strategiske og økonomiske styringsopgaver. Et primært mål for enhver virksomhed er at øge lønsomheden, og en beregning af nutidsværdi bliver et beslutningsværktøj velegnet til styring af handlinger og strategi, der ligeledes synes at præsentere, hvorledes individuelle ressourcer og investeringer kan dirigeres mod den mest effektive forøgelse af nutidsværdi.

EVA bliver således et mere fremadrettet præstationsmål med det formål at overvåge resultater af de anvendte strategier og kunne evaluere og kontrollere de intenderede strategiers gennemførsel og implementering. Derfor synes det væsentligt, at virksomhedens langsigtede opgaver på strategiske styringsniveau kobles til én strategi. EVA kan synes velegnet til at evaluere flere af Porters (1980, 1985) 3 strategiklassifikationer, Miles & Snows (1978, 1994) 4 strategiklassifikationer, Johnson & Scholes (1999, 2002) 2 strategiske styringsniveauer/klassifikationer samt flere af Mintzbergs (1998) 10 strategiskoler og Eisenhardt & Sulls (2001) 3 strategi perspektiver. Eksempelvis kan Porters (1980) omkostningslederstrategi evalueres ved EVA's fokus på blandt andet



Figur 5. EVA's beskrivelselementer i Bjørnenak & Olsons (1999) generiske model.



driftsudgifter og kapitalomkostninger, og den heraf afledte lønsomhed.

EVA fremstår som en nøgletalsberegning med det formål at understøtte virksomhedsstrategi ved beregning af residualindkomst, evaluering af strategi samt fokus på investeringer. Metoden inkluderer få værdirelaterede objekter, der fokuserer på få variabilitetsfaktorer. Tidsperspektivet i EVA antager en fast periode, hvori systemet fungerer, der kan være repetitiv i forsøget på at prognosticere virksomhedens økonomiske konsekvenser på langsiget. Tidsrammen er i EVA afsondret fra en periodeinddeling. Det vil sige, at antallet af sammenlignelige perioder synes uden betydning for funktionaliteten i. Dermed fremstår kontinuiteten i EVA ligeledes uvæsentlig.

Brugeraspekterne for metoden synes at fordrer en lav involvering af medarbejdere i kraft af integration af informationssymmetri. Virksomhedens topledelse forekommer dermed at være direkte brugere af EVA, men kommunikation af EVA-nøgletal ud i virksomheden synes ligeledes at medføre at strategien gøres transparent og kongruent for samtlige af virksomhedens afdelinger, processer og funktioner. Tidsorientering tager typisk afsæt i ex.post regnskabsdata, en nøgletalsberegning, der søger at understøtte fremadrettet strategisk styring. Til trods for en ex.ante intention forekom-

mer EVA at være ex.post. Dog synes også fremadrettet ex.ante styring at kunne gennemføres understøttet af en EVA beregning. Således kan der fremføres argumenter for metodens ex.ante intention.

### Konklusion, perspektivering og anvendelse i praksis

Således er karakteristika om EVA på strategisk styringsniveau præsenteret og diskuteret. Dog fremstår introduktionen i højere grad at have karakter af at være præliminær end afsluttende for afklaringen. En videre diskussion, der forekommer væsentlig, er den finansielle og økonomiske styrings strategiske implikationer for praksis. Praksis præsenterer øgede krav til virksomhedens finansielle og non-finansielle informationsrapportering, der kan løses ved anvendelse af EVA-metoden.

EVA fremstår på nuværende tidspunkt som et værktøj, metode, teknik eller system, der formaliserer og systematiserer både den finansielle og non-finansielle kommunikation til topledelsen og den øvrige virksomhed. Dermed kan EVA blive skelettet for den samlede strategiske finansielle og økonomiske styring. Denne udvikling forekommer at stille større krav til virksomhedens styring. Dog synes det i højere grad end tidligere muligt at styre og formidle især non-finansielle data i praksis.

EVA inddrager aspekter fra virksomhedens ex.post-registreringer. Det vil sige beskrivelselementer fra virksomhedens omkostnings- og indtægtsmæssige konsekvenser ved præsentation af målrettet information til topledelsen og den øvrige virksomhed. Informationerne anvendt i EVA er således både kvantitative og kvalitative informationer. Disse er karakteriseret ved primært at være interne, men også eksterne regnskabsdata anvendes med formål at understøtte valg af strategi, herunder at måle præstation og kommunikere strategi. EVA præsenterer således løsninger af opgaver og fokus på et strategisk styringsniveau, der kan få multiple implikationer for praksis.

En anden mulighed for praksis er indarbejdelsen af en formaliseret rapportering af ikke periodiske og ad hoc orienterede strategiske og non-finansielle nøgletal, der kan kobles til EVA. Et distinkt fokus på både leverandør- og kunderelationer kan præsentere virksomhederne for nye muligheder. En konsekvens heraf kan blive reducerede omkostninger og selektivt forberede priser på segregerede markeder, men også forbedret kommunikation af EVA i praksis eller virksomhederne kan med-

føre øget effektivitet og dermed forbedre konkurrenceevnen. EVA bliver dermed afgørende for den specifikke dagsorden, som virksomhedernes strategi sætter med fokus på strukturelle langsigtede, fremadrettede opgaver.

Dermed vil en langsigtet opnåelse af strategiske resultatmål blive afhængig af, at virksomheden gennemfører periodisk dataindsamling om udviklingen i strukturelle, eksterne og konkurrentfokuserede faktorer, der er kritiske for virksomhedens strategi. Registreringer med et strategisk formål bør som et minimum omfatte resultater for virksomhedens og konkurrenters indtægter, omkostninger og mængdemæssige afsætning. EVA kan således gennemføres som en ny type finansiel og økonomisk styring med fokus på karakteristika på strategisk styringsniveau til praksis, der synes mulig for at programmere topledelsens styringsmæssige beslutninger og dermed også implementeringen heraf. Herefter kan en registreringsmæssig opfølgning angive, i hvilken grad de omfattede resultatmål er opfyldt. Dermed synes flere muligheder for praksisanvendelse af EVA præsenteret til optimering af effektivitet, der giver konkurrencefordele.

## Summary

*The effects of globalisation in the new century demand increased effectiveness by practice, reflected in the fact that several enterprises now face major and unsolved management tasks. During the last two decades, a fauna of strategic financial and economic innovations have been introduced internationally by both practice and theorists. Internationally, 'Economic Value Added'/EVA is one of the new models to support the strategic, financial and economic management of the enterprise which has moved from the centre of financial community attention*

*to become the focus of management accounting inside the enterprise. With point of departure in the Bjørnenak and Olson (1999) / B&O model, this article reviews how the concept of EVA applies income and cost data to analyse, assess and value corporate strategy. EVA has been landed in that battlefield to perform strategic management accounting tasks. By focusing on economic value added, EVA may be able to respond to the challenges of globalisation, improving long-term market performance.*

## Noter

1. SVA er Shareholder Value Analysis og SFM er Strategic Financial Management, som begge er nyere metoder introduceret internationalt.
2. Lynggaard (1983) fremfører den simple nutidsværdiberegning til at tage udgangspunkt i tidspunktet  $n$  med en kapitalværdi  $kn$ . Føres denne kapitalværdi  $n$  perioder tilbage til tidspunktet 0, resulterer det i en nutidsværdi eller diskonterede værdi  $k_0$ . Denne værdi kan formuleres således;

$k_0 = kn \cdot (1 + i)^{-n}$ , hvor  $i$  er rentefoden.

Det vil sige, at kapitalen føres  $n$  perioder tilbage ved at blive multipliceret med  $(1+i)$  i minus  $n$ 'te potens.

3. En mulig reservation, som kan fremføres mod disse anbefalinger, tager afsæt i, at Stern & Stewart er medvirkende til introduktion af metoden, og anbefalingerne kan derfor synes stærkt værdiladede.
4. Nopat er en forkortelse af "Net Operating Profit After Tax".

## Litteratur

Biddle, G., Bowen, P.M. & Wallace, J.S.: "Evidence on EVA", Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 12, pp. 69-79, 1999.

Bjørnenak, T. & Olson, O.: "Unbundling management accounting innovations", Management Accounting Research, Vol. 10, pp. 325-338, 1999.

Bromwich, M & Walker, M.: "Residual income – post and future", Management Accounting Research, Vol. 9, pp. 391-419, 1998.

Dixon, J.R., Vollmann, T.E. & Nanni, A.J.: "The new performance challenge – measuring operations for world-class competition", Irwin, Homewood, 1990.

Ehrbar, A & Stewart, B.G.: "The EVA revolution", Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 12, pp. 18-31, 1999.

Eisenhardt, K.M. & Sull, D.N.: "Strategy as Simple Rules". Harvard Business Review, Jan., pp.107-116, 2001.

Hubell, W.W.: "Combining EVA and Activity-Based Management". Cost Management, 1. Half, 1996.

Ittner, C. & Larcker, D.: "Innovations in performance measurement: Trends and Research Implications", Journal of Management Accounting Research, Vol. 10, pp. 205-239, 1998.

Johnson, H.T. & Kaplan, R. S.: "Relevance Lost – the Rise and Fall of Management Accounting", Harvard Business School Press, Boston 1987.

Johnson, G. & Scholes, K.: "Exploring Corporate Strategy", Prentice Hall Europe, 1999.

Johnson, G. & Scholes, K.: "Exploring Corporate Strategy", Financial Times Prentice Hall Imprint, 2002.

Kaplan, R.S. & Atkinson, A.A.: "Advanced Management Accounting", 2<sup>nd</sup> Prentice Hall, Englewood Cliffs, 1998.

Kleiman, R.: "Some Evidence on EVA Companies", Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 12, pp. 80-91, 1999.

Mejer, C.: "En introduktion til strategisk økonomistyring – It is alive !", Ledelse & Erhvervsøkonomi, 66. årgang, nr. 2 / april kvartal, pp. 103-113, 2002a.

Mejer, C.: "Strategisk økonomistyring" – Et ledelsesværktøj der sammenkobler økonomistyring, strategi og markedsføring", Økonomistyring & informatik, 17. årgang, nr. 4 Februar, pp. 331-355, 2001/2002b.

Mejer, C.: "Strategisk økonomistyring", Ph.D. Forskningsprojekt, Institut for Regnskab & Revision, Handelshøjskolen i København, 2003.

Mejer, C.: "Er strategisk økonomistyring en ny type økonomistyring adskilt fra konventionel økonomistyring ?", Ledelse & Erhvervsøkonomi, 68. årgang, nr. 1 / marts kvartal, pp. 45-60, 2004.

Mouritsen, J.: "Driving Growth: EVA versus intellectual capital", Management Accounting Research, Vol. 9, pp. 461-482, 1998.

Miles, R.E. & Snow, C.C.: "Organizational strategy, structure, and process", McGraw-Hill, New York, 1978.

- Miles, R.E. & Snow, C.C.:** "Fit, failure and the hall of fame -how companies succeed or fail-", The Free Press, New York, 1994.
- Mintzberg, H., Ahlstrand & Lampel, J.:** "Strategy Safari", Prentice Hall, 1998.
- Nørreklit, H. & Strandskov, J.:** "Koncernorganisering og præstationsevaluering", i Christensen, M. (ed.), "Benchmarking – På tværs af faggrænser", JØF, 2001.
- O'Byrne, S.F.:** "EVA and it's critics", Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 12, pp. 92-96, 1999.
- Porter, M.A.:** "Competitive Advantage", The Free Press, 1980.
- Porter, M.A.:** "Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance", New York: The Free Press, 1985.
- Stern, J.:** "Stern Stewart EVA© Roundtable", J.Appl.Corp. Finance, Vol. 7, pp. 46-70, 1994.
- Stern, J.:** Stewart, G.B. & Chew, D., "The EVA financial management system", Journal of Applied Corporate Finance. Summer, pp. 32-46, 1995.
- Stewart, G.B.:** "The Quest for Value", Harper Business, 1990.
- Stewart, G.B.:** "EVA: fact and fantasy", Journal of Applied Corporate Finance, Summer, pp. 71-84, 1994.
- Stewart, G.B.:** "How to structure incentive plans that work", EVALutation, Vol. 4, No. 4, 2002.
- Wallace, J.S.:** "Adopting residual income-based compensation plans: do you get what you pay for ?", Journal of Accounting & Economics, Vol. 24, pp. 275-300, 1997.