

# Udviklingsøkonomi/vækstøkonomi

af Uffe Andersen

## Resumé

*Udvikling og vækst stiller krav til den økonomiske målsætning, planlægning og styring, som ikke opfyldes gennem gevinstmaksimering, driftsbudgettering og driftskontrol.*

*Bevarelse af virksomhedens overlevelsessevne i udviklings- og vækstsituationer forudsætter opbygning eller bevarelse af en tilstrækkelig egenkapitalandel (selvfinansieringsgrad) i forhold til den totale finansiering, hvilket kun kan gøres gennem styring af tre områder, nemlig: Overskudsgrad, kapitaleffektivitet og vækstrate.*

*En sådan omformulering af økonomiske mål og styringskrav foranlediger, at en række af de vurderinger som virksomheden normalt gennemfører som f.eks. dækningsgradsvurderinger og investeringskalkuler må korrigeres. Et væsentligt forhold for udviklings- og vækstøkonomien bliver derfor at erstatte den almindelige driftsbudgettering med en strategisk budgettering, som sikrer, at virksomhedens udvikling og vækst foregår netop på de områder, som tilgodeser selvfinansieringsgradens og overlevelsessevns positive udvikling.*

Vore vurderinger af virksomheders succes og styrke beror i vid udstrækning på iagttagelse af deres driftsoverskud og vækst. Eksempelvis knytter erhvervspressens kommentarer til regnskabsresultater sig i reglen til omsætnings- og overskudsvækst, hvor vurderingen er positiv, når regnskabet viser større omsætning og større overskud end foregående år. Sådanne vurderinger har den rimelige baggrund, at virksomhederne gennem en lang periode har været udsat for omkostningsstigninger, som væsentligst har fundet compensation gennem omsætningsvækst. Det er på denne baggrund ikke mærkværdigt, at virksomhedernes faktiske

målsætning er blevet: »større end foregående år«, og af og til ser man virksomheder som vil bruge vækst som middel til at redde sig ud af kritiske situationer: »ekspandere sig ud af kriser«.

Desværre er resultatet af denne opfattelse for ofte, at virksomheder ekspanderer sig ind i likvidation eller sætter evnen til at reagere på udefra kommende påvirkninger og muligheder over styr ved at ekspandere uden hensyn til den nødvendige indsats af ressourcer.

En virksomheds styrke og overlevelsessevne bestemmes nemlig ikke alene af driftsoverskudet, men derimod af dens evne til:

1. at gennemføre tilpasninger i overensstemmelse med ændringer i omgivelsernes krav til den.
2. at gennemføre udviklingsaktiviteter, som placerer den gunstigt i forhold til de muligheder omgivelserne tilbyder.
3. finansiere de investeringer, som er nødvendige for at udnytte markedsbetingede vækstmuligheder.

Virksomhedens overlevelsessevne er altså betinget af den evne til at generere egenkapital, imidlertid er det ikke den absolutte egenkapital som er af betydning, men egenkapitalens andel af den totale finansiering.

I almindelighed anses virksomhedens økonomiske målsætning at være i overensstemmelse med teoriens: »gevinstmaksimering«.

En sådan målsætning tager højde for udviklingen i den absolutte egenkapital, men ikke for udviklingen af egenkapitalens andel af den totale finansiering. For udviklings- og vækstøkonomien er det derfor nødvendigt at ændre objektet for målsætning og styring fra at være

# Udviklingsøkonomi/vækstøkonomi

af Uffe Andersen

## Resumé

*Udvikling og vækst stiller krav til den økonomiske målsætning, planlægning og styring, som ikke opfyldes gennem gevinstmaksimering, driftsbudgettering og driftskontrol.*

*Bevarelse af virksomhedens overlevelsessevne i udviklings- og vækstsituationer forudsætter opbygning eller bevarelse af en tilstrækkelig egenkapitalandel (selvfinansieringsgrad) i forhold til den totale finansiering, hvilket kun kan gøres gennem styring af tre områder, nemlig: Overskudsgrad, kapitaleffektivitet og vækstrate.*

*En sådan omformulering af økonomiske mål og styringskrav foranlediger, at en række af de vurderinger som virksomheden normalt gennemfører som f.eks. dækningsgradsvurderinger og investeringskalkuler må korrigeres. Et væsentligt forhold for udviklings- og vækstøkonomien bliver derfor at erstatte den almindelige driftsbudgettering med en strategisk budgettering, som sikrer, at virksomhedens udvikling og vækst foregår netop på de områder, som tilgodeser selvfinansieringsgradens og overlevelsessevns positive udvikling.*

Vore vurderinger af virksomheders succes og styrke beror i vid udstrækning på iagttagelse af deres driftsoverskud og vækst. Eksempelvis knytter erhvervspressens kommentarer til regnskabsresultater sig i reglen til omsætnings- og overskudsvækst, hvor vurderingen er positiv, når regnskabet viser større omsætning og større overskud end foregående år. Sådanne vurderinger har den rimelige baggrund, at virksomhederne gennem en lang periode har været udsat for omkostningsstigninger, som væsentligst har fundet compensation gennem omsætningsvækst. Det er på denne baggrund ikke mærkværdigt, at virksomhedernes faktiske

målsætning er blevet: »større end foregående år«, og af og til ser man virksomheder som vil bruge vækst som middel til at redde sig ud af kritiske situationer: »ekspandere sig ud af kriser«.

Desværre er resultatet af denne opfattelse for ofte, at virksomheder ekspanderer sig ind i likvidation eller sætter evnen til at reagere på udefra kommende påvirkninger og muligheder over styr ved at ekspandere uden hensyn til den nødvendige indsats af ressourcer.

En virksomheds styrke og overlevelsessevne bestemmes nemlig ikke alene af driftsoverskudet, men derimod af dens evne til:

1. at gennemføre tilpasninger i overensstemmelse med ændringer i omgivelsernes krav til den.
2. at gennemføre udviklingsaktiviteter, som placerer den gunstigt i forhold til de muligheder omgivelserne tilbyder.
3. finansiere de investeringer, som er nødvendige for at udnytte markedsbetingede vækstmuligheder.

Virksomhedens overlevelsessevne er altså betinget af den evne til at generere egenkapital, imidlertid er det ikke den absolutte egenkapital som er af betydning, men egenkapitalens andel af den totale finansiering.

I almindelighed anses virksomhedens økonomiske målsætning at være i overensstemmelse med teoriens: »gevinstmaksimering«.

En sådan målsætning tager højde for udviklingen i den absolutte egenkapital, men ikke for udviklingen af egenkapitalens andel af den totale finansiering. For udvikling- og vækstøkonomien er det derfor nødvendigt at ændre objektet for målsætning og styring fra at være

overskud til at være egenkapitalandel = selvfinansieringsgrad.

Selvfinansieringsgrad =  $S_g = \text{egenkapital} / \text{total finansiering}$ .

Selvfinansieringsgraden indeholder som målsætningsobjekt nogle umiddelbare fordele, dels indeholder den automatisk en overskudsmålsætning, fordi overskud er en forudsætning for opbyggelse af egenkapital, dels er selvfinansieringsgraden et direkte udtryk for virksomhedens overlevelsessevne. Bliver selvfinansieringsgraden for lille, mister virksomheden en række frihedsgrader som f.eks. evnen til selvstændigt at gennemføre tilpasning, udvikling og vækst, og samtidigt mister den eventuelle eksterne finansieringskilders tillid. Omvendt vil målsætning og opretholdelse af en høj selvfinansieringsgrad som regel svække virksomhedens konkurrenceevne.

Et idealmål for selvfinansieringsgraden kan selvsagt ikke fastsættes, idet det vil afhænge bl.a. af omgivelsernes forventninger og ledelsens ønske om og behov for frihedsgrader.

### Selvfinansieringsgradens determinanter

I situationer med positiv vækstrate vil selvfinansieringsgraden udvikle sig mod en grænseværdi bestemt af tre faktorer, nemlig:

Overskudsgrad

kapitaleffektivitet og

Vækstrate

og grænseværdien vil være:

$$S_g \longrightarrow \frac{a \times K_e}{v}$$

hvor:

$a$  = overskudsgrad, defineret som: nettooverskud/årsomsætning. Dog således at nettooverskud i denne forbindelse alene omfatter det overskud som forbliver i virksomheden, d.v.s. overskud efter evt. skatte- og udbyttebetalinger, hvilket betyder, at den overskudsgrad, som indregnes her ofte vil være omkring 50% af den virksomhedens almindeligvis betragter som sin overskudsgrad.

$K_e$  = kapitaleffektiviteten, defineret som: årsomsætning/investeringer. Kapitaleffektiviteten angiver altså den omsætning, som skabes pr. investeret krone. Jo større  $K_e$  værdi des bedre udnyttes foretagne investeringer.

$v$  = vækstrate, defineret som: omsætning indv.år/omsætning foreg. år

Eks.:

Har en virksomhed en nettooverskudsgrad på 1,5%, en kapitaleffektivitet på 1,2 og en årlig vækstrate på 7%, vil selvfinansieringsgraden udvikle sig mod værdien:

$$S_g \longrightarrow \frac{0,015 \times 1,2}{0,07} = 0,257 \text{ eller } 25,7\%$$

Selvom gennemsnitsværdier sjældent giver grundlag for relevante vurderinger, er det værd at bemærke sig, at eksemplets talværdier svarer nogenlunde til gennemsnitsværdierne for dansk industri.

Det er også værd at bemærke, at f.eks. en ændring af vækstraten til 10% vil ændre grænseværdien til 0,18 eller 18%, mens omvendt en forøgelse af kapitaleffektiviteten til f.eks. 1,5 ville ændre grænseværdien til 0,321 eller 32,1%.

Den foran opstillede relation for grænseværdien og ovenstående eksempel viser altså, at: forringelse af nettooverskudsgraden gennem f.eks. skatteforhøjelser og reduktion af kapitaleffektiviteten f.eks. gennem store investeringer samt forøgelse af vækstraten vil lede til relative reduktioner i selvfinansieringsgraden, omvendt vil:

Forbedring af overskudsgraden og kapitaleffektiviteten gennem større effektivitet og reduktioner i vækstraten føre til relativ vækst i selvfinansieringsgraden.

Økonomisk ledelse i udviklings- og vækstsituationer forudsætter altså, at man tager hensyn til udgangssituationens kombination af overskudsgrad, kapitaleffektivitet og vækst, og at man gennem udviklings- og vækstprocessen aktivt planlægger og styrer denne kombination.

## Nettooverskudsgrad

		Lille	Stor		
Kapitaleffektivitet	Stor	<p>En evt. tilfredsstillende selvfinansieringsgrad er etableret p.g.r.a. lille vækst. Ændringer i vækstsituationen eller teknologisk udvikling, som foranlediger store investeringer og heraf følgende reduktion af kapitaleffektiviteten, kan bringe virksomheden i vanskeligheder.</p>	<p>Virksomheden befinder sig i en positiv udviklingssituation, hvor vækst kan foregå i takt med vedligeholdelse eller opbygning af selvfinansieringsgraden. Virksomheden vil være godt rustet til at imødegå udefra kommende ændringer.</p>	Lille	
		<p>Virksomheden befinder sig i en situation, hvor Sg's udvikling er baseret på høj kapitaleffektivitet. Teknologiske ændringer og investeringer kan skabe vanskeligheder og kræver opmærksomhed.</p>	<p>Virksomheden er i en gunstig udviklingssituation, hvor forudsætningerne for gennemførelse af udvikling og vækst med bevarelse af rimelig selvfinansieringsgrad og likviditet.</p>	Stor	
	Lille	<p>Selvfinansieringsgraden er etableret udelukkende p.g.r.a. en lille vækstrate. Forudsætningerne for vækst og udvikling mangler og virksomheden vil være nødsaget til at bearbejde kapitaleffektivitet og overskudsgrad.</p>	<p>Virksomheden mangler forudsætninger for at udnytte opdukkende udviklings- og vækstmuligheder. Virksomheden vil være sårbar overfor evt. konkurrenceaktiviteter.</p>	Lille	
		<p>Virksomheden befinder sig i en krisituation, hvor selvfinansieringsgraden er konstant aftagende med de heraf følgende konsekvenser for overlevelsesevne og likviditet.</p>	<p>Virksomheden vil være særdeles sårbar overfor konkurrenceaktiviteter. Udvikling og vækst kan kun gennemføres med støtte fra eksterne finansieringskilder.</p>	Stor	

Forholdet mellem de tre nøgelfaktorer kan være så ugunstigt, at muligheden for udvikling og vækst ikke er til stede.

Eksempelvis oplever man af og til virksomheder, som hævder at ville ekspandere sig ud af en krisesituation. En sådan løsning af kriseproblemer kan være yderst risikabel. Kriser er som regel karakteriseret ved lav overskudsgrad, lav kapitaleffektivitet og lav selvfinansieringsgrad. Vækst i denne situation kan kun foranledige yderligere reduktion af selvfinansieringsgraden, hvilket en kriseramt virksomhed som regel ikke har styrke til at klare.

I omstående skema er givet en oversigt over udviklings- og vækstmuligheder i forskellige kombinationer af a, Ke og v. Oversigtens værdi er dog begrænset af manglende eksakthed i begreberne: »lille«, »stor«.

Virksomheden må altså tilrettelægge sin udvikling og vækst på grundlag af udgangssituationens konstellation af overskudsgrad, kapitaleffektivitet. I realiteten er operationsområdet snævrere end man umiddelbart skulle forestille sig. Nedenstående eksempler viser den maksimale vækst, som kan gennemføres ved alternative kombinationer af overskudsgrad og kapitaleffektivitet under hensyntagen til opretholdelse af en given selvfinansieringsgrad:

Eksempel:

Har en virksomhed en målsat selvfinansieringsgrad på 0,30 (30%), vil en given overskudsgrad og kapitaleffektivitet sætte følgende grænser for vækst:

Maksimal vækstrate (i %)

#### Overskudsgrad

Før skat:	4%	6%	8%	10%	12%
Efter skat:	2%	3%	4%	5%	6%
Kapitaleff.: Ke					
1,1	3,6%	5,5%	7,3%	9,2%	11,0%
1,2	4,0%	6,0%	8,0%	10,0%	12,0%
1,5	5,0%	7,5%	10,0%	12,5%	15,0%
2,0	6,6%	10,0%	13,3%	16,7%	20,0%

Overskridelse af de anførte maksimale vækstrater vil føre til faldende selvfinansieringsgrad og eksemplet viser, at selv med det der må karakteriseres som »pæne« overskudsgrader, 6-8% og kapitaleffektivitet omkring 1,5 vil en årlig vækst på 10% foranledige reduktion af selvfinansieringsgraden.

Eksemplet viser også, at man på baggrund af de øjeblikkelige erhvervsvilkår, eksisterende overskudsmuligheder og praktiske kapitaleffektiviteter må forvente, at selv en moderat ekspansion vil belaste danske virksomheders selvfinansieringsgrad og overlevelsessevne.

Den traditionelle økonomistyring, som er baseret på målsætningen gevinstmaksimering, bortser fra mulighederne for at påvirke kapitaleffektivitet og vækst og opererer udelukkende ned påvirkning af overskudsgrad.

Økonomisk ledelse i udviklings- og vækstsituationer indebærer i modsætning hertil: målsætning af selvfinansieringsgraden og styring af:

overskudsgrad, kapitaleffektivitet og vækst.

I en enkelt situation vil der være sammenfald mellem de to systemer.

Er nemlig kapitaleffektivitet og vækst eksternt bestemte faktorer vil virksomhedens eneste mulighed for at opnå en tilfredsstillende selvfinansieringsgrad være at etablere en overskudsgrad, som betinger den ønskede udvikling af Sg. I praksis vil dette oftest være identisk med gevinstmaksimering.

Er overskudsgrad og vækst bestemt af eksterne faktorer, f.eks. konkurrencesituationen, må virksomheden tilpasse kapitaleffektiviteten, hvilket ikke ligger i gevinstmaksimeringstanken.

Er overskudsgrad og kapitaleffektivitet bestemt af eksterne faktorer, må virksomheden tilpasse sin vækstrate, således at målsat selvfinansieringsgrad etableres. Forestillingen om at man skulle undlade at udnytte eksisterende vækstmuligheder vil nok være fremmed for de fleste erhvervsledere. Vil man imidlertid nå eller fast-

holde en given selvfinansieringsgrad kan sådanne foranstaltninger være nødvendige.

Selvsagt vil der opstå situationer, hvor opnåelig overskudsgrad og kapitaleffektivitet og ønsket eller af andre grunde nødvendig vækst ikke tillader bevarelse eller opnåelse af en målsat selvfinansieringsgrad.

I sådanne situationer må virksomhedsledelsen overveje om den opnåelige selvfinansieringsgrad vil være acceptabel.

Som anført må økonomistyring i udviklings- og vækstsituationer omfatte overskudsgrad, kapitaleffektivitet og vækst.

Styring af overskudsgrad er behandlet i den del af den økonomiske teori som arbejder ud fra gevinstmaksimeringstanken. Styring af vækst vil blive behandlet senere. Det vil derfor her være formålstjenligt at drøfte styringen af kapitaleffektiviteten.

Kapitaleffektivitet er i henhold til vor definition årsomsætningen i forhold til foretagne investeringer.

Kapitaleffektivitet =  $K_e$  = årsomsætning/investeringer

En forbedring af kapitaleffektiviteten forudsætter således enten:

en reduktion af investeringer under opretholdelse af et etableret omsætningsniveau, eller en forøgelse af årsomsætningen med fastholdelse af det etablerede investeringsniveau, eller samtidig omsætningsforøgelse og reduktion af investeringer.

Den normale regnskabsopdeling, som opdeler foretagne investeringer i omsætningsaktiver og anlægsaktiver indeholder imidlertid ikke noget specielt godt udgangspunkt for en reduktion af investeringer. Det ville ofte være mere hensigtsmæssigt at opdele foretagne investeringer i:

1. leverandørskabte investeringer
2. systemskabte investeringer (som evt. kan underopdeles i)
  - 2.1. teknologiskabte investeringer
  - 2.2. policyskabte investeringer
3. kundeskabte investeringer

Leverandørskabte investeringer er f.eks. lagerinvesteringer, som er foranlediget af leverandørernes:

geografiske placering

minimale leverancestørrelser

leveringsrutiner

og minimumskvanta og leveringsrutiner manglende overensstemmelse med virksomhedens produktionsrutiner.

Det er almindelig indkøbspolitik, at vurdere leverandører og deres leverancer på pris, kvalitet og eventuelle anvendelsesfordele. Ofte er priseniveau dog forbundet netop med krav til minimumskvanta eller bestemte leveringsrutiner. I udviklings- og vækstøkonomien er prisfordelagtighed derfor ikke altid en ubetinget fordel.

Fordelagtighed eksisterer kun, såfremt prisfordelagtigheden skaber mulighed for opnåelse af en forbedret selvfinansieringsgrad.

Kræver en prisreduktion eksempelvis en lagerforøgelse p.gr.a. ændrede leveringsrutiner, må vi kræve, at faktoren ( $a \times K_e$ ) forbliver uændret eller forbedres. Betegner vi priser og kapitaleffektiviteter før prisreduktionen med fodtegnet 0 og efter prisreduktionen med 1, må vi kræve, at prisreduktionens virkning på overskudsgraden foranlediger, at:

$$a_1 \times K_{e1} \geq a_0 \times K_{e0}$$

Det er i denne forbindelse altså ikke tilstrækkeligt, at en evt. prisreduktion dækker omkostningerne ved øget lagerføring.

Systemskabte investeringer er investeringer, som er foranlediget f.eks. af virksomhedens valg af:

teknologi

produktmix

produktionsstyringssystem

administrativt system og

personalepolicy

Systemskabte investeringer er med andre ord foranlediget af den valgte virksomhedsstruktur. En del af disse investeringer f.eks. teknolo-



givalg er normalt genstand for særlige økonomiske overvejelser. Vælg mellem forskellige maskintyper og produktionsprocesser gøres eksempelvis normalt til genstand for investeringsanalyser.

Den almindelige investeringsovervejelse vil kræve, at forøgelsen af nettoindtjeningen ved investeringens gennemførelse er større end eller lig ned omkostningerne ved investeringens gennemførelse. Betegner vi situationen før investeringens gennemførelse med fodtegnet  $o$  og efter med  $1$ , vil vi i den almindelige investeringskalkule stille kravet, at:

$$a_1 \geq a_0$$

hvilket vil sige, at vi kræver, at investeringens nettoindtjening er større end eller lig  $0$ . I udviklings- og vækstøkonomien er dette krav utilstrækkeligt, idet vi må kræve, at faktoren ( $a \times Ke$ ) forbliver uændret ved investeringens gennemførelse. Kravet vil derfor være:

$$\text{investeringens nettoindtjening} \geq a_0 \left( \frac{Ke_0}{Ke_1} - 1 \right)$$

Hensynet til selvfinansieringsgraden kræver altså, at investeringen foranlediger en positiv forøgelse af nettoindtjeningen, som kompenserer for reduktionen i kapitaleffektivitet.

Eks.:

Forestiller vi os eksempelvis en virksomhed med en årsomsætning på 15 mill kr, en totalinvestering på 12,5 mill kr, altså en kapitaleffektivitet på 1,2, og et årligt nettooverskud på kr 350.000, som påtænker en investering i f.eks. en ny maskine til 1 mill kr, hvilket vil reducere kapitaleffektiviteten til 1,11, så kræver investeringens gennemførelse en forøgelse af nettoindtjeningen på:

$$350.000 \left( \frac{1,20}{1,11} - 1 \right) = 28.000 \text{ kr.}$$

eller en forøgelse af overskudsgraden (stadigt under forudsætning af 50% skattebetaling og udlodning) fra 4,6% til 5,0%.

Kundeskabte investeringer er investeringer foranlediget af virksomhedens valg af mar-

kedssegment. Eksempelvis stiller forskellige kundegrupper ulige krav til lagerføring og kreditgivning, altså forskellige krav til investeringer.

I almindelig vurdering vil markedssegmentet, som giver størst dækningsgrad blive vurderet som fordelagtigst. En sådan betragtning er kun rigtig, hvis kapitaleffektiviteten for de to markedssegmenter er lige stor. I en sammenligning af dækningsgraden  $dg_a$  for markedssegment A og  $dg_b$  for markedssegment B må vi kræve, at:

$$dg_a \times Ke_a = dg_b \times Ke_b$$

eller at:

$$dg_a = \frac{Ke_b}{Ke_a} dg_b$$

Er eksempelvis kapitaleffektiviteten for markedssegment A 1,4 med 1,1 for markedssegment B, betyder dette, at dækningsgraden på marked B skal være 40% for at være lige så fordelagtig som en dækningsgrad 32% på marked A.

Sammenligninger mellem dækningsgrader er altså kun rimelig, hvis kapitaleffektiviteten er inddraget i sammenligningen, og evt. investeringer er fordelagtigst på det markedssegment, hvor produktet af dækningsgrad og kapitaleffektivitet er størst.

Opdelingen i leverandør-, system- og kundeskabte investeringer er hensigtsmæssig i bestræbelser på at reducere investeringer og forøge kapitaleffektiviteten. Den kan imidlertid ikke anvendes som grundlag for udviklingsbeslutninger eller vækstprioriteringer. For sådanne beslutninger vil det være den totale kapitaleffektivitet, som er afgørende, idet f.eks. markedsområder med små kundeskabte investeringer udmærket kan foranledige store leverandør- eller systemskabte investeringer.

## Strategisk budgettering

Som demonstreret i det foregående er den almindelige økonomiske målsætning, planlægning og styring utilstrækkelig for udviklings-

og vækstsituationer. Den økonomiske styring kræver i disse situationer kontrol med at virksomhedens frihedsgrader og overlevelsessevne bevares gennem processen, hvilket kræver planlægning og styring af de tre nøgelfaktorer nettooverskudsgrad, kapitaleffektivitet og vækstrate. Problemerne i denne planlægning og styring vil være, at virksomheden ikke altid vil være i stand til at påvirke hver enkelt faktor i ønsket omfang. Opgaven bliver derfor også at udnytte de områder, hvor de udefra givne omstændigheder er mest gunstige for udviklings- og vækstaktiviteter.

Den økonomiske styringsopgave bliver derfor bl.a. at erstatte driftsbudgettering med en strategisk budgettering, som planlægger og kontrollerer de påvirkelige faktorer og tilpasser virksomheden til de gunstigste vilkår. I den udstrækning nettooverskudsgraden kan påvirkes således at en hensigtsmæssig selvfinansierings-

grad opnås, vil de traditionelle styringsmidler være tilstrækkelige. Kan en tilfredsstillende overskudsgrad imidlertid ikke opnås, bliver den mulighed tilbage enten at påvirke kapitaleffektiviteten gennem reduktion af leverandør-, system- eller kundeskabte investeringer, eller at tilpasse væksten til den maksimalt opnåelige overskudsgrad og kapitaleffektivitet.

Denne sidste mulighed vil imidlertid ofte skabe u hensigtsmæssige eller uønskede begrænsninger for virksomhedens vækst. Hensigten med en strategisk budgettering må derfor være at henlægge virksomhedens udvikling og vækst til de områder, hvor overskudsgrad, kapitaleffektivitet og vækst giver de bedste muligheder for selvfinansieringsgradens udvikling.

Dette kræver detaljerede analyser af de enkelte produkter og markedssegmenter, og en evt. beslutningsmodel kunne etableres gennem matrixanalyser som vist nedenfor:

		Produktets kapitaleffektivitet	
		Lav	Høj
Produktets dækningsgrad	Høj	Prioritering af udvikling og vækst vil afhænge af produktet ( $dg \times Ke$ ), idet en høj dækningsgrad kan kompensere for en lav kapitaleffektivitet, således at udvikling og vækst kan foregå under rimelig udvikling af selvfinansieringsgrad og overlevelsessevne.	Højt prioriteret udviklingsområde, som giver mulighed for kraftigst udvikling og vækst med opnåelse eller bevarelse af den størst mulige selvfinansieringsgrad og overlevelsessevne.
	Lav	Lavt prioriteret udviklingsområde, hvor udvikling og vækst normalt vil medføre reduktion af selvfinansieringsgrad og overlevelsessevne.	Prioritering som udviklingsområde vil afhænge af størrelsen af produktet ( $dg \times Ke$ ), idet en høj kapitaleffektivitet kan kompensere for lav dækningsgrad, således at udvikling kan foregå under rimelig udvikling af selvfinansieringsgrad og overlevelsessevne.

Selvsagt kræver hele planlægnings- og budgetteringskomplekset en række analyser som eksempelvis ovenstående, ligesom de vil kræve en detaljeret analyse af produkter og markedssegmenters omkostninger og investeringer. Gen-

nemførelse af analyse og beslutningsprocessen er imidlertid nødvendig for styret udvikling og vækst under hensyntagen til bevarelse af virksomhedens overlevelsessevne.