

Noget om værdiskabelse og værdiskabere

Al organiseret aktivitet har et formål, ellers ville der ikke være grund til at organisere. At opfylde dette formål betragtes som at skabe værdi. Formål og værdi er to sider af samme sag – formålet definerer hvad værdiskabelse er for den givne organisation.

En leders vigtigste opgave er at sikre, at organisationens formål er klart, tiltrådt af ejerne og eventuelt særligt væsentlige interessenter, samt artikuleret og dekomponeret på en måde så det giver mening som både strategisk og operationel ledestjerne for medarbejderne.

Den næstvigtigste opgave for en leder er, at kanalisere organisationens ressourcer derhen hvor de skaber størst værdi. Dvs. at sikre, at formålsopfyldelsen sker med færrest mulige ressourcer. Det kaldes at være effektiv.

Hvad enten man er leder i den private eller den offentlige sektor, kommer man fra tid til anden i tvivl om, hvad det mere præcist er, der skaber værdierne i den organisation man leder. Nogle – måske især i den offentlige sektor – kommer måske også en enkelt gang i tvivl om, hvad værdi i det hele taget er for noget.

Dette juleessay søger at belyse værdiskabelse, og hvordan man som leder kan gøre værdiskabelsen mere effektiv ved at dekomponere den og ved at beskæftige sig med værdiskaberne.

Det vil glæde mig, hvis mit skriv kan inspirere til mere effektiv værdiskabelse i både den private og den offentlige sektor.

Rungsted Kyst, december 2007

Bjarne Nielsen

Indhold

Værdiskabelse i private erhvervsvirksomheder	2
Værdiskabelse i den offentlige sektor og i private non-profit organisationer	3
Lederens vigtigste opgave	4
Sammensætningen af værdiskabelsen	5
Værdiskaberne påvirker værdien mest	5
Kortlægning af værdiskaberne	6
Anvendelse af værdiskaber-kortlægningen	7
Opsummering	8

Værdiskabelse i private erhvervsvirksomheder

En erhvervsvirksomheds formål er at skabe et konkurrencedygtigt afkast til aktionærene. Der er ganske vist nogle, som mener, at formålet er, at løse dette eller hint behov for en bestemt målgruppe. Men det er jo kun den konkrete virksomheds middel til at opfylde formålet. Dette, individuelt formulerede middel – virksomhedens mission eller idegrundlag – bliver i de fleste praktiske sammenhænge et nyt (for)mål, som substituerer det grundliggende formål. Der er jo også mere appel i at arbejde for at hjælpe hørehæmmede til et bedre liv, end at arbejde for at tjene penge til høreapparatvirksomhedens aktionærer.

Værdiskabelsen i erhvervsvirksomheder måles altså ultimativt som virksomhedens værdi for aktionærene. I den offentlige debat har det længe været politisk korrekt i stedet at tale om interessentværdi (stakeholder value). De to begreber bliver af nogle næsten sat op som modsætninger – med en underliggende antydning af at aktionærværdi-tænkning er ren udbytning af medarbejdere, samfund mm. Det er ærgerligt, for aktionærværdi er et uhyre operationelt begreb, al den stund det favner alle andre værdibegreber.

Aktionærværdi kan opgøres i et eneste tal, fordi aktionærværdi er det, som er tilbage, når alle andre har fået deres. Det burde derfor være indlysende, at aktionærene intet får, hvis ikke de øvrige interessenter behandles ordentligt, og belønnes retfærdigt og rimeligt. Det ved vi godt, at der er aktionærer (eller deres ansatte ledere), som ikke gør. Vi ved godt, at der ind imellem er nogle som på nudansk "scorer kassen" ved kortsigtet udnyttelse af deres magt. Der er endda i sjældne tilfælde også nogle som overtræder lovens grænser for at berige sig selv via virksomheden. Men det er ikke dem, det handler om i dette essay – her handler det om ordentlige mennesker, som arbejder for langsigtet værdiskabelse.

Fundamentet for alle bestræbelser på langsigtet værdiskabelse er med andre ord, at der er balance i interessenternes honorering. Er der ikke det, må man se at få skabt det. Tryner man f.eks. sine leverandører, får man før eller siden dårlig kvalitet, usikker levering, manglende fornyelse etc. Underbetaler man sine medarbejdere, vil de bedste søge andre græsgange. Tilsvinner man miljøet, skader det virksomhedens image, og man mister kunder og medarbejdere. Alt sammen noget som på et eller andet tidspunkt vil gå alvorligt ud over værdiskabelsen og måske true virksomhedens eksistens. At søge at skabe vækst i en virksomhed, som har betydelig ubalance i interessenthonoreringen, har derfor kun én berettigelse: nemlig som et middel til, inden for en kortere periode, at få råd til at skabe den manglende balance.

Aktionærværdi kan måles på to alternative måder: 1) som værdien af det aktive virksomheden er, og 2) som værdien af afkastet på en periodes ejerskab. Aktivets værdi til enhver tid beregnes som bekendt som den tilbagediskonterede værdi af alle fremtidige nettoindbetalinger til virk-

somheden fratrukket gælden. Det man altså som investor kan betale, hvis man ønsker en forrentning af sin investering svarende til diskonteringsfaktoren. For en børsnoteret virksomhed svarer dette tal i teorien til virksomhedens børsværdi – kursen ganget med antallet af aktier – fratrukket gælden. I praksis er det dog sjældent, at markedet har fuld viden, så derfor vil virksomhedens reelle værdi som regel være enten større eller mindre end børsværdien. På langt sigt vil der imidlertid være overensstemmelse.

Den anden måde at måle aktionærværdi på er som afkast: summen af udbytte og stigninger i aktivets værdi opgjort som ovenfor, eller aflæst i børslisten, hvis der er tale om et børsnoteret selskab.

For alle virksomheder gælder i øvrigt, at virksomhedens værdi kan variere betydeligt afhængig af, hvem der er ejer. Nogle potentielle ejere vil af forskellige årsager kunne skabe mere værdi end de nuværende, fordi de har særlige forudsætninger, eller kan opnå synergier i forhold til det, de ejer i forvejen. Hvis det er tilfældet, kan de nuværende ejere bedst skabe værdi ved at sælge virksomheden. Det er herudaf det udmærkede begreb "bedste ejer" kommer. Uanset hvad, er udgangspunktet for værdiansættelsen imidlertid den samme: tilbagediskonterede fri pengestrømme.

Værdiskabelse i den offentlige sektor og i private non-profit organisationer

Min optik i dette essay er erhvervslivets. Dette afsnit om organisationer uden profitformål er for at sætte tingene i perspektiv. Erhvervsvirksomheder har et profitformål – ultimativt aktionærværdi – som alt kan henføres til og måles i forhold til. Profit er succes! Man kan måle profit per produkt, per kundegruppe, per medarbejder, etc. Profit er en hård herre, men også en fremragende motivator. Alle kan forstå, at man satser på det, som giver størst profit. Alle kan forstå, at man lukker aktiviteter, der giver underskud, eller gør sig ekstraordinært umage for at vende tab til gevinst. Motivationen til forandring i en erhvervsvirksomhed er som bekendt omvendt proportional med afstanden til skifteretten!

Men sådan er det ikke i den offentlige sektor eller i private non-profit organisationer. Her er formålet ikke at skabe profit. Den offentlige sektors generiske formål er at udøve myndighedsopgaver og levere serviceydelser til borgere og virksomheder. Værdiskabelsen kan ganske vist teoretisk måles i kroner og ører, men det lige så uinteressant for den offentlige leder, som det er vigtigt at overholde udgiftsgrænserne. I den offentlige sektor er der således ikke, som i erhvervslivet, forskel på virksomhedens grundliggende formål (at skabe aktionærværdi) og virksomhedens idegrundlag (f.eks. at hjælpe hørehæmmede til et bedre liv). Disse to begreber er så at sige smeltet sammen. Derved bliver det mere komplekst at finde operationelle mål for værdiskabelsen.

For et hospital f.eks. er formålet, at gøre syge og tilskadekomne mennesker raske. Det er der ingen entydig målestok for. Hvor går f.eks. grænsen mellem sygdom og kosmetiske justeringer? Og hvor hurtigt skal de syge og tilskadekomne gøres raske? Og hvor stor må fejlprocenten være? Hvem giver svaret på disse spørgsmål? Ja, det gør jo sådan set politikerne, som på samtlige borgeres vegne optræder som ejere af sygehusene. Der er ikke noget at sige til, at det er svært at være politiker med ansvar for f.eks. sygehuse. Og endnu sværere er det formentlig at være ansat leder. På mange måder også sværere end i erhvervslivet p.g.a. fraværet af erhvervslivets skarpe, entydige og indiskutable profitmålestok.

Måske er det fordi, det er så svært, at der i den offentlige sektors mange typer organisationer hyppigt ikke er formuleret relevante, klare og operationelle formål og mål, som bruges af ledelsen til at vise vej og motivere. Uanset årsagen er det imidlertid problematisk for samfundets samlede værdiskabelse. En leder skal jo vide, hvad han eller hun "leder efter". Ellers bliver ledelsesopgaven bare sagsbehandling på højt niveau på baggrund af "same procedure as last year". Det er ikke motiverende for medarbejderne, og det er bestemt ikke effektiv ressourceud-

nyttelse – hverken på kort eller langt sigt. Hvis der ikke fastlægges en operationel formålsbeskrivelse for en offentlig organisation, er det ikke muligt at disponere organisationens ressourcer, og dermed skattekroneerne, effektivt. Og det vil reducere den samfundskage vi alle skal spise af.

Man kan med rette spørge, om ikke vores nuværende globaliserede samfund, med det store pres på skattekroneerne, berettiger, at man i den offentlige sektors mange organisationer læner sig lidt tilbage i stolen og bruger lidt tankevirkosomhed på formålet. Vi ved jo godt at politikerne af mange årsager har svært ved at sætte overordnede mål for "virkosomhederne" i den offentlige sektor. Derfor får de ikke gjort det, eller ikke gjort det tilstrækkeligt klart. Men så må den ansatte topledelse tænke på politikernes (og vores alles) vegne, og siden få deres accept af resultaterne af denne tænkning. Sådan er det for øvrigt også i mange erhvervsvirkosomheder, når der skal sættes konkrete mål for aktionærværdien. Det er et stort ansvar at påtage sig for lederen – men det er nødvendigt, og han eller hun bliver betalt for det!

Formålsbegrebet i den offentlige sektor er altså meget mere komplekst end for erhvervsvirkosomheder. Tillige er det, p.g.a. interessentstrukturen, den offentlige indsigt og mediernes bevågenhed, meget vanskeligere at drøfte og fastlægge formål og mål for den konkrete organisation. Alligevel mener jeg, at vi her har at gøre med et område, hvor den offentlige sektor faktisk kan lære meget af den private. Det er ikke nemt, men potentialet for samfundsmæssig værdiskabelse er enormt.

Lederens vigtigste opgave

Det er enhver leders vigtigste opgave at sikre, at medarbejderne har klare mål at arbejde imod. Mål, som per definition udtrykker succes for virksomheden i den forstand at ejerne, når målene nås, er tilfredse, men som også indebærer, at alle øvrige interessenter er tilfredse. Målet for i hvilken grad formålet skal opfyldes, er alle øvrige måls moder. Fra dette mål dekomponeres alle øvrige mål i et hierarki, således at det skaber grundlag for en effektiv ressourceindsats overalt i virksomheden. Hvert nyt (og lavere) niveau har mange flere og mere detaljerede mål end det foregående (og højere) niveau.

At fastlægge det overordnede mål for aktionærværdi er ikke bare noget man sådan lige gør, eller klarer på et week-end seminar – det kræver ofte grundige overvejelser. Tag dette eksempel:

En børsnoteret virksomhed, havde de seneste 10 år præsteret et gennemsnitligt årligt afkast til aktionærene på 18 %. I forbindelse med udarbejdelsen af en ny strategiplan for de næste 10 år, skal der sættes mål for denne periode. Dette nye mål skal da vel være mere ambitiøst end de 18 % om året, som man hidtil har skabt?! Ikke nødvendigvis. Det kommer an på det sammenvejede resultatet af en række overvejelser. Herunder virksomhedens reelle værdi kontra børsværdien (hvis man altså er børsnoteret); den forventede udvikling i virksomhedens marked; virksomhedens evne til at skabe organisk vækst; virksomhedens evne til evt. at foretage opkøb af virksomheder; hvor hårdt ledelsen ønsker at presse ressourcerne; etc. Man endte med at beslutte sig for 15 %!

Aktionærværdimålet skal fastlægges med stor omtanke, fordi det er helt afgørende for al aktivitet i virksomheden. Derfor er det også nødvendigt, at målet fastlægges i tæt samarbejde mellem den daglige ledelse og bestyrelsen, og evt. med større aktionærer. Det er klart, at der er en overgrænse for hvad man kan præstere, og hvad et mål derfor kan være. Men der er også en undergrænse. Hvis den overskrides, er det ikke længere attraktivt at være ejer, fordi afkastet bliver for lavt i forhold til alternative investeringer.

I det daglige, og på det korte sigt, er aktionærværdi ikke et praktisk målbegreb. Det er tidkrævende og svært overskueligt at beregne fordi der indgår så mange variable. Det er heller ikke

særligt velegnet som styringsredskab, fordi der er mange mellemregninger fra aktionærværdi til dagligdags aktiviteter for den enkelte afdeling eller medarbejder. Derfor er der behov for andre og mere nære mål. På næste niveau f.eks. Economic Profit (synonymt med Economic Value Added), som er et overskudsbegreb der tager højde for virksomhedens kapitalomkostninger. Positiv Economic Profit skaber værdi – negativ destruerer værdi. På næste niveau igen er det formentlig relevant at sætte mål for omsætning, omkostninger og kapitalbinding. På næste niveau igen det samme, men for segmenter, osv.

Sammensætningen af værdiskabelsen

Når man har en målestok for værdiskabelsen, kan man begynde at interessere sig for i hvilken udstrækning forretningssegmenterne – produkter/serviceydelser, kundegrupper, markeder, divisioner etc. – bidrager til værdiskabelsen. Det er ikke hyppigt, at man møder virksomheder, som har et sådant overblik – og nogle, som tror de har, bedrager sig selv, fordi de anvender en utilstrækkelig målestok. F.eks. ved ikke at indregne henførbare kapacitetsomkostninger eller forrentning af den bundne kapital. Men for de virksomheder, som har de rigtige informationer, er livet meget lettere.

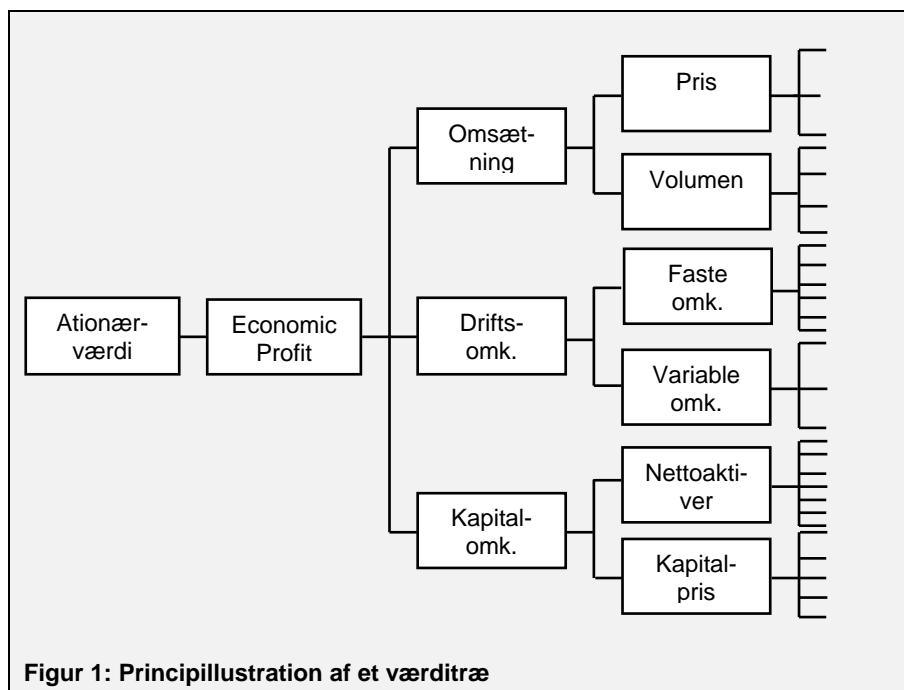
Når man har et retvisende billede af værdiskabelsen, kan man definere sin hovedindsats: Aktiviteter, som er værdiskabende, bør søges vækstet, og aktiviteter som ikke er det – og som derfor rent faktisk forringer virksomhedens samlede værdiskabelse – bør udvikles eller afvikles. Det er egentlig ikke så svært, man skal bare tage konsekvensen af de faktabaserede informationer, man har!

Værdiskaberne¹ påvirker værdien mest

Et driftsregnskab (og en aktionærværdiberegning) er et resultat af forudgående handlinger (transaktioner). Tusindvis af handlinger på ethvert niveau i organisationen – store som små, gentagne som enkeltstående. I enhver sammenhæng er der nogle handlinger, der bidrager mere til resultatet end andre, ligesom der er regnskabsposter, der fylder mere i et regnskab end andre regnskabsposter. En operationel værdiskaber er en handling, som i særlig grad påvirker værdiskabelsen positivt i forhold til andre handlinger. Tilsvarende er en finansiell værdiskaber en regnskabspost som vejer særligt tungt i aktionærværdiberegningen.

De finansielle værdiskabere er indbyrdes hierarkisk placeret, således at en værdiskaber på et givet niveau påvirkes af flere underliggende værdiskabere. Det gælder i princippet også de operationelle værdiskabere, men i praksis er sammenhængen her mere organisk. Der er mange måder at illustrere systemet af finansielle værdiskabere på. De adskiller sig primært ved hvordan man ønsker at udtrykke værdiskabelsen – om det f.eks. er ved fri pengestrøm, Economic Profit, eller måske endda ved den mere traditionelle afkastningsgrad. Under alle omstændigheder er der tale om et trædiagram – i princippet som illustreret i figuren på næste side.

¹ Den engelske term "Value Driver" er et ganske dækkende udtryk, som jeg ikke kan finde tilsvarende på dansk. Nogle oversætter det direkte til "værdidriver", men det finder jeg, er et kunstigt udtryk. I stedet har jeg valgt "værdiskaber". Jeg er ikke tilfreds med det, men det er det mindst dårlige jeg har kunnet finde indtil nu.



Figur 1: Principillustration af et værditræ

Fra endemålet, aktionærværdi, dekomponeres på hvert nyt niveau til de poster, som tilsammen skaber det overliggende niveau. Der er en klar og logisk årsags-virkningssammenhæng mellem niveauerne – som f.eks. de fleste kender det fra den såkaldte Du Pont Pyramide². På de øverste niveauer er de finansielle værdiskabere generiske, men i dekomponeringen bliver de i stigende grad virksomhedsspecifikke – spejlende den konkrete forretningsmodel. F.eks. er tab på debitorer (eller rettere det modsatte) en værdiskaber i nogle virksomheder, og ikke i andre.

De operationelle værdiskabere er alle de handlinger, der skaber regnskabsposterne. I næsten alle virksomheder er salgsindsats en værdiskaber, men når den dekomponeres på næste niveau, vil der vise sig væsensforskelle – for salgsindsats er mange ting. F.eks. er evnen til løbende at opnå gode forhandlingsresultater i komplekse kontraktforhold kun en værdiskaber for bl.a. entreprenørvirksomheder, medens antallet af salgskontakter har stor indflydelse ved salg af aviser. Tilsvarende er evnen til at få nyansatte til at fungere effektivt i stigende grad en værdiskaber for de fleste virksomheder, fordi arbejdskraften er knap, og den generelle loyalitet overfor arbejdspladsen faldende. Men når det handler om hvordan dette bedst sker, begynder forskellene at vise sig.

De fleste ledere har en intuitiv opfattelse af værdiskaber begrebet, og af hvad der er værdiskabere i deres virksomhed. Nogle ledere har elimineret intuitionen og foretaget en systematisk kortlægning af værdiskabelse og værdiskabere, og bygget ledelsesindsatsen op herom. De har nemmere ved at skabe værdi end andre ledere.

Kortlægning af værdiskaberne

Hvordan kortlægger man virksomhedens værdiskabere? Ja, egentlig er det ikke så svært – men det kan godt tage nogen tid og kræve lidt omarbejde under vejs. Som med det meste andet er det en god ide at begynde forsigtigt, og derefter løbende udbygge, forbedre og raffinere. Også her gør øvelse mester! En første lavambitiøs kortlægning af værdiskabere har følgende seks trin:

² Udviklet af kemikoncernen du Pont i 1919 til anvendelse i virksomhedens budget- og kontrolsystem

når de udregner kursmål for en børsnoteret virksomhed. Også sådanne modeller kan man påbegynde beskedent i et regneark og udbygge senere. I deres mest sofistikerede udformning indeholder sådanne simuleringmodeller mange tusind ligninger.

Anvendelse af værdiskaber-kortlægningen

Når man først har fået kortlagt værdiskaberne systematisk, har man et formidabelt ledelsesværktøj, som gør det meget nemmere at fokusere ledelsesindsatsen og skabe en effektiv resourceudnyttelse. Mange ledere er også blevet overraskede over den styrke, som en værdiskaber-kortlægning har til at etablere et klart rationale for hver eneste medarbejders bidrag til virksomheden. Alle kan nemlig forholde sig til værdi og værdiskabere. Man føler tryk ved, at det ikke længere overlades til intuition og erfaring at skille alt væsentligt fra det uvæsentlige. Der opstår således også en slags sikring imod fejlallokering af ressourcer, fordi ikke-værdiskaberne kommer til at fylde meget lidt i bevidstheden hos ledelse og medarbejdere. Ledelsen har ganske enkelt fået briller på med den rigtige styrke, så den kan se det væsentlige.

Med udgangspunkt i kortlægningen ligger det lige for at lade value driverne danne rygraden i målformulering og planlægning af virksomhedens drift og udvikling – fra samlet pengestrøm og samlet kapitalbinding til den enkelte medarbejders præstationer. Og de færreste vil vel være uenige i, at det er fornuftigt at indrette ledelsesrapporteringen efter værdiskaberne? Det er jo dem der bidrager mest til den samlede værdiskabelse – og man får som bekendt, hvad man måler!

Det samme gælder for medarbejdersamtaleprogrammer og incitamentsprogrammer: Der er kun utilstrækkelige alternativer til at basere dem på værdiskaberne. Mange virksomheder har således, mere eller mindre systematisk, taget værdiskaber-kortlægningen helt ned til den enkelte medarbejder, eller til den enkelte type af medarbejdere. Det er en omfattende proces, men den er egentlig ikke svær, hvis arbejdet er gjort rigtigt oppefra.

I den strategiske dimension siger det sig selv, at når man på den ene side har et klart billede af forretningssegmenternes reelle bidrag til værdiskabelsen, og på den anden side har kortlagt hvad værdiskaberne er i disse segmenter, ja så har man et fremragende udgangspunkt for at lave mere værdiskabende strategiplaner.

Det samme gælder den operative procesudvikling og -optimering. Man kan med nogen ret påstå, at en værdiskaber-kortlægning burde være grundlaget for ethvert lean projekt, fordi kortlægningen i sig selv er udgangspunkt for en slags lean på virksomhedsniveau: hvad skaber værdi og hvad gør ikke?

Opsummering

Forudsætningen for den mest effektive formålsopfyldelse, i såvel den private som den offentlige sektor, er kendskab til hvilke finansielle og operationelle faktorer der i særlig grad bidrager til værdiskabelsen (formålsopfyldelsen). Noget er ganske enkelt vigtigere end andet – det formulerede allerede den italienske økonom Vilfredo Pareto (1848 - 1923) med sin 20-80-regel.

Værdiskaberne er de faktorer, som påvirker formålsopfyldelsen mest. Kendskabet til dem gør ledelsesindsatsen betydeligt enklere, fordi lederen derved er i besiddelse af selve formelen for effektiv værdiskabelse i den konkrete virksomhed. Formlen, ud fra hvilken, ressourcefordelingen, kompetenceopbygningen, performancerapporteringen og belønningen af medarbejdere, kan fokuseres. En sådan indsigt i formålsopfyldelsen har ikke mindst betydning for offentlige ledere, som må kæmpe med fraværet af erhvervslivets klare profitmålestok.

Er det svært at kortlægge værdiskaberne? Egentlig ikke – men det kræver tid, omtanke og tålmodighed at gøre det rigtigt. Så det er en god ide ikke at være for ambitiøs på det korte sigt. Ellers forøger det risikoen for, at man overser vigtige sammenhænge og derefter på et ufuldstændigt grundlag fejlallokerer eller fejlmotiverer ressourcer.

Fundamentet for værdiskabelse er:

1. Fastsæt målestokken for værdiskabelse. I erhvervsvirksomheder er det let!
2. Sæt mål for værdiskabelsen
3. Find ud af hvordan den nuværende værdiskabelse er sammensat
4. Kortlæg værdiskaberne – dvs. de faktorer som påvirker værdien mere end andre
5. Find ud af hvad der skal ske med de dele, som ikke skaber værdi
6. Fokuser ressourcerne på værdiskaberne
7. Indret rapporterings- og belønningssystemer efter værdiskaberne

*These are my principles.
If you don't like them I have others!"
Groucho Marx*