

X



**BS ritgerð
í viðskiptafræði**

Greining á ársreikningi hlutafélags

Kristín Pétursdóttir

Leiðbeinandi Jón Snorri Snorrason, lektor

Viðskiptafræðideild

Október 2012



HÁSKÓLI ÍSLANDS

Greining á ársreikningi hlutafélags

Kristín Pétursdóttir

Lokaverkefni til BS-gráðu í viðskiptafræði

Leiðbeinandi: Jón Snorri Snorrason, lektor

Viðskiptafræðideild

Félagsvísindasvið Háskóla Íslands

Október 2012

Greining á ársreikningi hlutafélags

Ritgerð þessi er 12 eininga lokaverkefni til BS prófs við
Viðskiptafræðideild, Félagsvísindasviði Háskóla Íslands.

© 2012 Kristín Pétursdóttir

Ritgerðina má ekki afrita nema með leyfi höfundar.

Prentun: Háskólaprent

Reykjavík, 2012

Formáli

Þessi ritgerð er 12 eininga lokaritgerð í BS námi í reikningshaldi við Viðskiptafræðideild Háskóla Íslands.

Tilurð ritgerðarinnar er að dýpka skilning höfundar á fjárhagstölum í ársreikningi. Til að nálgast verkefnið á raunsæjan hátt var ákveðið að nota ársreikninga félags í rekstri. Verkfræðistofan Efla hf varð fyrir valinu þar sem höfundur hefur tengsl inn í fyrirtækið og góðan aðgang að þeim upplýsingum sem til þurfti.

Leiðbeinandi ritgerðarinnar var Jón Snorri Snorrason, lektor við Viðskiptafræðideild og eru honum færðar bestu þakkir fyrir leiðsögnina. Guðmundur Þorbjörnsson, framkvæmdastjóri Eflu, á þakkir skildar fyrir að leyfa höfundi að nota ársreikninga Eflu í rannsóknavinnu sinni. Örn Gylfason, fjármálastjóri Eflu, á heiður skilið fyrir þá innsýn og skilning sem hann veitti höfundi á rekstri og ársreikningum félagsins. Svilkonu, systur, yngri dóttur og eigimanni mínum þakka ég kærlega fyrir gagnlegar athugasemdir og yfirlestur á ritgerðinni.

Útdráttur

Meginmarkmið ritgerðarinnar er að fræða lesendur um hvað fjárhagstölur í ársreikningi hlutafélags segja um rekstrar-, eignar- og skuldastöðu félags. Við nálgunina á verkinu er farið í gegnum hvaða þættir þurfa að vera í ársreikningi hlutafélags samkvæmt lögum um ársreikninga nr. 3/2006. Einnig er farið ofan í hvað þurfi til að stofna hlutafélag og hverjar séu helstu stjórnareiningar félags. Að síðustu er skoðað hvaða aðferðum er hægt að beita við greiningu á fjárhagstölum í ársreikningi hlutafélags.

Rannsakandi notar ársreikninga móðurfélags Eflu hf 2008-2011 við greiningarvinnu sína. Beitt er láréttri og lóðréttri greiningu ásamt kennitölugreiningu á ársreikninga félagsins og samanburður gerður á stærðum milli ára. Einnig eru gerðar samanburðagreiningar á tölum milli fyrirtækja í sömu atvinnugrein. Ársreikningar helstu samkeppnisaðila Eflu eru notaðir í það verk. Helstu samkeppnisaðilar Eflu eru fyrirtækin Mannvit hf og Verkís hf.

Helstu niðurstöður eru þær að ársreikningur hlutafélags inniheldur hafsþó af upplýsingum um afkomu og fjárhagslega stöðu fyrirtækis. Við greiningu á fjárhagstölum í ársreikningum milli ára eða milli fyrirtækja þurfa stjórnendur að hlutfalla tölurnar til að gera þær samanburðarhæfar. Greinendur verða einnig að hafa það í huga við túlkun gagna í ársreikningi að þær takmarkast við þá aðferð sem notuð er við mat á eignum og afskriftaleiðum. Einnig byggja fyrirtæki á mismunandi reikningskilaaðferðum og þarf að taka tillit til þess í samanburðargreiningu milli fyrirtækja.

Í greiningu á ársreikningum Eflu, Mannvits og Verkíss voru laun og tengd gjöld stærstu rekstrarkostnaðaliðirnir og nema nær 70% af rekstrartekjum félaganna. Skipting eigna fyrirtækjanna var á þá leið að Efla á hægar um vik að nýta eignir sínar til greiðslu skulda en Mannvit og Verkís. Það var sammerkt með félögunum að það tekur þau langan tíma að breyta viðskiptakröfum sínum í handbært fé eða að meðaltali 81 dag. Við skoðun á skuldum og eigin fé fyrirtækjanna kom í ljós að Efla fjármagnar rekstur sinn með 65% eigin fé á meðan Mannvit og Verkís reka fyrirtækin á rúmlega 50% skuldum á móti eigin fé.

Efnisyfirlit

Formáli	4
Útdráttur	5
Efnisyfirlit	6
Töfluskrá	9
1 Inngangur	11
2 Verkfræðistofan Efla hf.....	12
2.1 Stofnun hlutafélags(hf) á Íslandi	13
2.2 Fyrirtækjarekstur.....	14
3 Ársreikningur hlutafélags.....	17
3.1 Áritun endurskoðenda.....	18
3.2 Skýrsla stjórnar	18
3.3 Rekstrarreikningur.....	18
3.4 Efnahagsreikningur.....	20
3.5 Sjóðstreymi	21
3.6 Skýringar	23
4 Greining á ársreikningum Eflu.....	25
4.1 Lárétt greining	25
4.1.1 Lárétt greining á rekstrartekjum Eflu	25
4.1.2 Lárétt greining á rekstarhagnaði(Ebitda) Eflu	26
4.1.3 Lárétt greining á fastafjármunum Eflu	27
4.1.4 Lárétt greining á veltufjármunum Eflu	27
4.1.5 Lárétt greining á eigin fé Eflu	28
4.1.6 Lárétt greining á langtímaskuldum og skammtímaskuldum Eflu	28
4.2 Lóðrétt greining.....	29
4.2.1 Lóðrétt greining á rekstrarreikningum Eflu	30

4.2.2	Lóðrétt greining á eignum Eflu.....	31
4.2.3	Lóðrétt greining á eigin fé og skuldum Eflu	32
4.3	Kennitölugreining	33
4.3.1	Greiðsluhæfi.....	33
4.3.1.1	Lausafjárhlutfall Eflu	34
4.3.2	Arðsemi.....	34
4.3.2.1	Arðsemi eigin fjár Eflu.....	34
4.3.2.2	Arðsemi heildareigna Eflu	35
4.3.2.3	Hagnaðarhlutfall Eflu	36
4.3.2.4	Framlegðarhlutfall rekstrar-Efla	36
4.3.3	Skuldaþekja	37
4.3.3.1	Eiginfjárhlutfall Eflu	37
4.3.3.2	Skuldahlutfall Eflu	37
4.3.3.3	Vaxtaþekja Eflu	38
4.3.4	Nýting fjármagns	38
4.3.4.1	Veltuhraði eigna-Efla	39
4.3.4.2	Veltuhraði viðskiptakrafna-Efla	39
4.3.4.3	Fjárbinding í viðskiptakröfum-Efla.....	40
4.3.4.4	Veltuhraði fjármagns-Efla	41
4.3.4.5	Veltuhraði handbærs fjár-Efla	41
4.3.4.6	Sala á starfsmann-Efla.....	42
4.3.5	Markaðsvirði	42
4.3.5.1	Arður á hlut-Efla	43
4.3.5.2	Hagnaður á hlut-Efla	43
4.3.5.3	Innra virði hlutfjár-Efla	44
5	Samkeppnisaðilar	45
5.1	Mannvit hf.....	45
5.2	Verkís hf	45
5.3	Samanburðagreiningar á fjárhagstölum Eflu og samkeppnisaðilum	46
5.3.1	Lóðrétt greining Eflu borin saman við samkeppnisaðila	46

5.3.2 Kennitölur Eflu bornar saman við samkeppnisaðila	49
6 Niðurstöður	53
Heimildaskrá.....	56

Töfluskra

Tafla 1. Rekstrarreikningur Eflu 2011.....	19
Tafla 2. Efnahagsreikningur Eflu 2011.....	20
Tafla 3. Sjóðstreymi Eflu 2011	22
Tafla 4. Lárétt greining á rekstrartekjum Eflu 2008-2011	26
Tafla 5. Lárétt greining á rekstrarhagnaði(Ebitda) Eflu 2008-2011	26
Tafla 6. Lárétt greining á fastafjármunum Eflu 2008-2011	27
Tafla 7. Lárétt greining á veltufjármunum Eflu 2008-2011	27
Tafla 8. Lárétt greining á eigin fé Eflu 2008-2011.....	28
Tafla 9. Lárétt greining á langtímaskuldum og skuldbindingum Eflu 2008-2011.....	29
Tafla 10. Lárétt greining á skammtímaskuldum Eflu 2008-2011.....	29
Tafla 11. Lóðrétt greining á rekstrarreikningum Eflu 2008-2011	30
Tafla 12. Lóðrétt greining á eignum Eflu 2008-2011	31
Tafla 13. Lóðrétt greining á eigin fé og skuldum Eflu 2008-2011.....	32
Tafla 14. Lausafjárhlutfall Eflu 2008-2011.....	34
Tafla 15. Arðsemi eigin fjár Eflu 2008-2011	35
Tafla 16. Arðsemi heildareigna Eflu 2008-2011.....	35
Tafla 17. Hagnaðarhlutfall Eflu 2008-2011.....	36
Tafla 18. Framlegðarhlutfall Eflu 2008-2011	36
Tafla 19. Eiginfjárhlutfall Eflu 2008-2011	37
Tafla 20. Skuldahlutfall Eflu 2008-2011	38
Tafla 21. Vaxtaþekja-Efla 2008-2011	38
Tafla 22. Veltuhraði eigna-Efla 2008-2011	39
Tafla 23. Veltuhraði viðskiptakrafna og innheimtutími krafna-Efla 2008-2011.....	40
Tafla 24. Fjárbinding í viðskiptakröfum-Efla 2008-2011	40
Tafla 25. Veltuhraði fjármagns-Efla 2008-2011.....	41

Tafla 26. Veltuhraði handbærs fjár-Efla 2008-2011	42
Tafla 27. Sala á starfsmann-Efla 2008-2011	42
Tafla 28. Arður á hlut-Efla 2008-2011	43
Tafla 29. Hagnaður á hlut-Efla 2008-2011	43
Tafla 30. Innra virði hlutafjár-Efla 2008-2011	44
Tafla 31. Lóðrétt greining á rekstrarreikningum Eflu, Mannvits og Verkíss 2010	46
Tafla 32. Lóðrétt greining á eignum Eflu, Mannvits og Verkíss 2010	47
Tafla 33. Lóðrétt greining á eigin fé og skuldum Eflu, Mannvits og Verkíss 2010	48
Tafla 34. Lausafjárhlutfall Eflu, Mannvits og Verkíss 2010	49
Tafla 35. Arðsemi Eflu, Mannvits og Verkíss 2010	49
Tafla 36. Skuldabekja Eflu, Mannvits og Verkíss 2010	50
Tafla 37. Fjármagnsnýting Eflu, Mannvits og Verkíss 2010	51

1 Inngangur

Það hvílir viss hátíðleiki yfir þeim degi á ári hverju þegar ársreikningur hlutafélags er gerður opinber á hlutahafafundi félags. Það er spenningur í loftinu hjá hluthöfum jafnt sem starfsmönnum og ýmsar spurningar brenna á vörum þeirra um rekstur og afkomutölur félagsins. En hvaða þættir þurfa að vera í ársreikningi hlutafélags? Hvaða aðferðum er hægt að beita við greiningu á fjárhagstölum í ársreikningi hlutafélags og hvað eru tölurnar að segja okkur? Leitast er við að svara ofangreindum spurningum í ritgerðinni ásamt því að fara ofan í hvað þurfi til að stofna hlutafélag og hverjar séu helstu stjórnareiningar félags.

Til að nálgast viðfangsefnið á raunsæjan hátt var haft samband við framkvæmdastjóra verkfræðistofunnar Eflu hf, Guðmund Þorbjörnsson, og veitti hann leyfi til að nota ársreikninga móðurfélags fyrirtækisins síðastliðin fjögur ár í verkið. Jafnframt átti höfundur fund með fjármálastjóra Eflu, Erni Gylfassyni, og gaf hann nánari innsýn og skilning á rekstri og ársreikningum félagsins. Einnig voru ársreikningar móðurfélaga Mannvits hf og Verkíss hf frá 2010 notaðir í samanburðargreiningu á milli fyrirtækja og þá nálgast höfundur hjá ársreikningaskrá ríkisskattstjóra.

Umgjörð ritgerðarinnar byggist á þeim lagalegum kröfum sem gerðar eru til fyrirtækis sem er með félagiformið hf, hlutafélag. Í upphafi ritgerðarinnar er gerð grein fyrir starfsemi og uppbyggingu hlutafélagsins Eflu hf. Farið er ofan í hvað þurfi til að stofna hlutafélag, hvernig uppbyggingin á valdsviði þess er og hver sé hvatinn að stofnun fyrirtækis. Því næst er farið í að kanna hvaða upplýsingar ársreikningur hefur að geyma, hvað þurfi að huga að við skráningu tekna, gjalda, eigna og skulda í reikningskilagerð og hvaða þættir lögum samkvæmt eiga að vera í ársreikningi hlutafélags og hvað þeim beri að innifela. Gerð er skil á greiningaaðferðunum lárétt og lóðrétt greining ásamt kennitölugreiningu. Aðferðunum er síðan beitt til greiningar á ársreikningum Eflu frá árunum 2008-2011 og niðurstöður túlkaðar. Í lok ritgerðarinnar eru gerðar samanburðagreiningar á stærðum Eflu úr ársreikningi 2010 við helstu samkeppnisaðila fyrirtækisins, Mannvit og Verkís og niðurstöður túlkaðar.

2 Verkfræðistofan Efla hf

Efla hf er hlutafélag og starfar samkvæmt lögum nr. 2/1995 um hlutafélög. Fyrirtækið er alhliða verkfræði- og ráðgjafafyrirtæki. Efla var stofnsett 1. janúar 2008 við sameiningu á verkfræðifyrirtækjunum Línuhönnun hf, Raftæknistofan hf og Verkfræðistofan Afl hf (Ársskýrsla Eflu, 2008). Verkfræðistofa Norðurlands ehf bættist í hópinn þegar hún sameinaðist Eflu í ársbyrjun 2011 (Ársskýrsla Eflu, 2011). Meginstarfsemi fyrirtækisins er á Íslandi en einnig starfrækir það dóttur- og hlutdeildarfélög í Dubai, Frakklandi, Noregi, Póllandi, Rússlandi og Tyrklandi (Efla, e.d.).

Eflu er skipt upp í sex markaðssvið. Þau eru: Byggingar, iðnaður, orka, samgöngur, umhverfi og verkefnastjórnun. Nöfnin á markaðssviðunum gefa til kynna hvaða þjónustu hvert svið sérhæfir sig í. Stoðsvið markaðssviðanna eru gæðastjórnun, rannsóknir og nýsköpun, rekstrarstjórnun, starfsmannamál og viðskiptaþróun (Efla, e.d.-a). Fyrirtækið vinnur eftir vottuðu gæðakerfi ISO 9001, vottuðu umhverfisstjórnunarkerfi ISO 14001 og vottuðu öryggisstjórnunarkerfi OHSAS 18001 (Efla, e.d.-b). Efla heldur úti grænu bókhaldi en þar má finna hinar ýmsu lykiltölur er snúa að frammistöðu fyrirtækisins í umhverfismálum (Efla, e.d.-c).

Framkvæmdastjóri Eflu, Guðmundur Þorbjörnsson, er í forsvari fyrir fyrirtækið og stýrir hann daglegum rekstri. (Efla, e.d.-a). Stjórn félagsins samanstendur af 5 einstaklingum sem einnig starfa á mismunandi sviðum innan Eflu hf. Í stjórn Eflu eru fjórir karlmenn og ein kona (Efla, e.d.-d). Hluthafar Eflu voru 85 talsins í árslok 2011 og enginn af þeim átti meira en 10% af nafnvirði hlutfjár. Hlutahafahópurinn samanstendur eingöngu af starfsmönnum félagsins. Efla hf er lokað hlutafélag og hafa hluthafar gert samkomulag sín á milli með hvaða hætti aðilar kaupa eða selja hlut í félaginu. Hluthafi sem hættir störfum verður jafnframt að selja sinn hlut og er hann innlestur af fyrirtækinu á ákveðnu útreiknuðu gengi (Örn Gylfason munnleg heimild, 16.ágúst 2012). Á árinu 2011 var meðaltal stöðugilda í fyrirtækinu 162 (Ársreikningur Eflu, 2011). Starfsemi Eflu byggist á vel menntuðu, hæfu og reynslumiklu fagfólki og lítur fyrirtækið á starfsfólk sitt sem verðmætustu auðlind sína (Efla, e.d.-e).

Efla horfir á samfélagslegt hlutverk sitt á þann hátt að þeim beri skylda til að koma fram með lausnir sem stuðli að framförum og byggi upp samfélagið í kringum það (Efla, e.d.-b).

2.1 Stofnun hlutafélags(hf) á Íslandi

Við stofnun fyrirtækis á Íslandi geta eigendur valið úr ýmsum félagaförum. Sem dæmi má nefna einkahlutafélag(ehf), einstaklingsfyrirtæki með kennitölu, hlutafélag(hf) og sameignarfélag almennt (sf).

Við stofnun hlutafélags er tilkynningareyðublað á vef ríkisskattstjóra útfyllt og allir stjórnarmenn látnir rita nafn sitt undir og tveir vottar fengnir, lögmenn eða löggiltir endurskoðendur, til að staðfesta undirskrift þeirra. Útfyllt tilkynningareyðublað félags er sent á fyrirtækjaskrá ríkisskattstjóra ásamt stofngögnum. Stofngögn eru samþykktir, stofnsamningur og stofnfundargerð. Kennitala félags verður til við skráningu (Ríkisskattstjóri, e.d.). Kostnaður við skráningu hlutafélags árið 2012 er 256.000 krónur og innfalið í þeirri upphæð er skráning í hlutafélagaskrá, úthlutun kennitölu hjá ríkisskattstjóra og birting á stofnun félags í Lögbirtingablaðinu. Við skráningu á nýju fyrirtæki má nafnið á félaginu ekki vera of líkt öðru skráðu nafni á hlutfélagaskrá (Efnahags- og Viðskiptaráðuneytið, 2012, apríl).

Starfsemi hlutafélags er skylt að starfa samkvæmt reglum hlutafélaga nr. 2/1995, stofnsamningi, samþykktum og hluthafasamkomulagi félags. Hlutafélag skal vera í eigu tveggja eða fleiri eigenda og meirihluti þeirra þarf að vera búsettur á Íslandi. Eigendur að hlutafélagi geta verið lögráða einstaklingar, íslenska ríkið, sveitarfélög og stofnanir og önnur skráð félög. Við stofnun hlutafélags þarf hlutafé að vera minnsta kosti fjórar milljónir króna. Í hlutafélagi er ábyrgð eigenda takmörkuð við það hlutafé sem þeir lögðu fram og þar af leiðandi bera þeir enga persónulega ábyrgð á heildarskuldbindingum félagsins (Lög um hlutafélög nr. 2/1995). Stofnendur þurfa að undirrita stofnsamning og skal hann innihalda drög af samþykktum félagsins. Í stofnsamningi ber að birta nöfn, kennitölur og heimilisföng eigenda ásamt því hvað eigi að greiða fyrir hvern hlut og hvenær. Tilgreina skal dagsetningu á stofnfundi og hvernig eigi að boða til hans. Ef hlutafélag ber kostnað við stofnun þess þarf að áætla þann kostnað í stofnsamningi félagsins (Lög um hlutafélög). Í samþykktum hlutafélags er meðal annars útlistun á tilgangi þess, hversu hátt hlutaféið er og hvert virði hvers hlutar er, hvort heimilt er að hækka eða lækka það, reglur um eigendaskipti á hlutum félagsins, hvenær og hvernig eigi að boða til aðalfundar og hvaða mál verði tekin fyrir, hversu

margir eigi að skipa stjórn félagsins og hverjir megi skuldbinda það (Ríkisskattstjóri, e.d.).

Hluthafafundur, félagastjórn og framkvæmdastjóri eru stjórnareiningar í hlutafélagi. Hluthafafundur fer með æðsta vald í málefnum hvers hlutafélags. Félagastjórn ber ábyrgð á að skipulag félags og að starfsemi sé í réttum farvegi og framkvæmdastjóri stýrir daglegum rekstri og sér til þess að bókhaldið sé fært samkvæmt lögum og reglum. Það er í verkahring stjórnar að boða skriflega til hluthafafundar og jafnframt að upplýsa hvaða málefni eru á dagskrá hverju sinni. Allir hluthafar hlutafélags hafa heimild til þess að sækja hluthafafund og taka til máls. Hverjum eignarhlut í hlutafélagi að undanskildum eigin hlutum fylgir atkvæðisréttur á hluthafafundi og réttur til arðgreiðslu ef félagið greiðir arð. Einfaldur meirihluti atkvæða ræður úrslitum á hluthafafundi, nema annað sé tilgreint í samþykktum félags (Lög um hlutafélög).

Hluthafafundur kýs stjórn hlutafélags og þurfa að lágmarki þrjú einstaklingar að skipa stjórnina. Stjórnarmenn verða að vera lögráða og mega ekki hafa brotið af sér í tengslum við atvinnurekstur á síðustu þremur árum. Helmingur stjórnarmanna skal vera búsettur hér á landi nema að félag fái undanþágu frá því ákvæði. Þann 1. september 2013 verður lögbundið að karl og kona eigi sinn fulltrúa í þriggja manna stjórn ef í hlutafélaginu starfa fleiri en 50 manns, að jafnaði, á ári. Ef stjórnarmenn eru fleiri en þrjú skal tryggt að hlutfall hvors kyns fari ekki niður fyrir 40% og sama gildir um kynjahlutföll meðal varamanna (Lög um hlutafélög). Hluthafafundi ber skylda til að kjósa einn endurskoðanda ef það er ljóst við stofnun hlutafélags að það muni fara fram úr tveimur af eftirfarandi þáttum, að eignir verði hærri en 120.000.000, að rekstrartekjur verði hærri en 240.000.000, eða meðalfjöldi starfa verði fleiri en 50 á reikningsári (Lög um ársreikninga nr. 3/2006).

Stjórn hlutafélags sér um að ráða framkvæmdastjóra og eru sömu kröfur gerðar til hans og stjórnarmanna eins og greint er frá hér að ofan (Lög um hlutafélög).

2.2 Fyrirtækjarekstur

Hvatinn við stofnun fyrirtækis á borð við Eflu, er að koma hugmyndum eða lausnum á framfæri sem munu nýtast almenningi í framtíðinni. Einnig er það staðreynd að hópur fólks er betur í stakk búinn að auka verðgildi sitt en einstaklingur. Segja má að verðamætamyndun innan fyrirtækis eigi sér stað á þremur stigum, við öflun aðfanga, við

umbreytingu og við afurðasölu. Til aðfanga teljast mannauður, upplýsingar, þekking, hráefni, fjármagn og fjármunir. Fyrirtæki getur til dæmis notað mannauð og tækni til að umbreyta aðföngum í afurð. Afurð er fullbúin vara eða þjónusta sem fyrirtæki setur á markað fyrir viðskiptavinum sína. Fyrirtæki sem nær að uppfylla kröfur og þarfir viðskiptavina mun hægt og bítandi auka tekjur sínar. Þá tekjuaukningu getur fyrirtæki nýtt enn frekar til sérhæfingar á sínu sviði ásamt því að stækka starfsemi sína (Jones, 2007). Við stofnun fyrirtækis skilgreinir það tilgang sinn, umfang og markmið og í kjölfar þess setur það sér stefnumótandi áætlanir til að ná settu marki (Brigham og Daves, 2007).

Hagsmunaaðilar fyrirtækis eru aðilar sem sjá tækifæri í að taka þátt í starfseminni á þann hátt að þeir hagnist í hlutfalli við það sem þeir leggja inn. Hagnaðurinn þarf ekki að vera í formi fjármagns heldur getur þetta einnig snúist um völd og þjónustu. Hagsmunaaðilum má skipta í innri og ytri hagsmunaaðila. Innri hagsmunaaðilar eru þeir sem standa fyrirtækinu næst og eiga sinn þátt í að ákveða hvort, hvaða og hvernig vara og þjónusta kemst á markað. Til þessa hóps teljast eigendur, stjórnendur og starfsfólk. Ytri hagsmunaaðilar eru þeir sem tengjast fyrirtækinu á óbeinan hátt en hafa ákveðin áhrif og áhuga á starfsemi og framtíð þess. Þeir helstu eru viðskiptavinir, birgjar, stjórnvöld, sveitarfélög og verkalýðsfélög (Jones, 2007).

Tilgangur fyrirtækis er að hámarka hagnað sinn þannig að hagsmunaaðilar njóti góðs af. Höfuðmarkmiðið er þó að mæta arðsemiskröfum eigenda. Til að það gangi eftir verður fyrirtækið að hafa öflugan starfsmann innan sinna vébanda og góða leiðtoga sem stjórnendur. Misjafnt er hvort að eigendur hlutafélaga komi að stjórnun og daglegum rekstri. Oft á tíðum er rekstur settur í hendur stjórnenda og starfsmanna fyrirtækis og er það síðan hlutverk þeirra að sjá til þess að það vaxi og dafni, nái settum markmiðum og uppfylli arðsemiskröfur eigenda. Stjórnendur hafa umsjón yfir hinum ýmsu málefnum fyrirtækja eins og markaðs-, starfsmanna- og fjármálum. Framkvæmdastjóri stýrir síðan stjórnendum fyrirtækis að settum markmiðum.

Almennt er fjármálastjórn fyrirtækja í höndum fjármálastjóra og stýrir hann markmiðum þess að hámarka gengi félagsins. Annars er verk svið fjármálastjóra fjölbreytt og fer þvert á allar deildir fyrirtækis. Hann sér um áætlanagerðir og markaðsspár, fjárfestingar og fjármögnun, samhæfingu, eftirlit og samskipti við

hagsmunaaðila á markaði (Brigham og Daves, 2007). Fjárhagsbókhald er helsti gagnabanki fjármálastjóra og notar hann það til að stýra rekstri að settu marki. Hann notar tölur úr fjárhagsbókhaldi til að greina, mæla, skoða og fræða um fjármálastyrk félags. Fjárhagsbókhaldið er einnig notað í áætlanagerðir, ákvarðanatöku, og eftirlitsstörf hjá félagi (Kieso, Warfield og Weygandt, 2011).

3 Ársreikningur hlutafélags

Ársreikningur upplýsir lesanda um afkomu og fjárhagslega stöðu fyrirtækis á ákveðnu tímabili en það þarf að leggja í þó nokkra vinnu til að gera tölurnar aðgengilegar og samanburðarhæfar (Arion banki, e.d.). Helstu lesendur ársreikninga eru hluthafar, fjárfestar, lánadrottnar, fjármálastjórar, starfsmenn, viðskiptavinir, stéttarfélög og ríkisskattstjóri (Kieso ofl., 2011).

Hlutafélag, sem er með eignir yfir 230.000.000, rekstrartekjur yfir 460.000.000 og meðalfjölda starfa yfir 50 tvö ár í röð, á að semja ársreikning samkvæmt lögum um ársreikninga. Ársreikningur félags á að vera á íslensku og tilgreina á fjárhæðir í íslenskum krónum. Fyrirtæki getur óskað eftir að semja ársskýrslu sína í erlendri mynt. Ársreikningur á að sýna skýra mynd af afkomu, efnahagi og breytingu á handbæru fé félags. Höfundur ársreiknings á að miða við eftirfarandi forsendur:

- Að starfsemi félags haldi áfram.
- Beita svipuðum matsaðferðum milli ára.
- Tekjufæra aðeins hagnað sem áunninn er fyrir lok árs.
- Taka tillit til allra skulda sem myndast á árinu.
- Sýna allar matsbreytingar sem taka til skerðingar á verðgildi einstakra eigna.
- Óheimilt er að skeyta saman eignum og skuldum eða tekjum og gjöldum.
- Upphafsstaða efnahagsreiknings á nýju reikningstímabili á að samsvara efnahagsreikningi við lok fyrra reikningstímabils (Lög um ársreikninga).

Stjórn og framkvæmdastjóri félags bera ábyrgð á útgáfu ársreiknings og ber þeim að gefa hann út ár hvert og á hann að ná yfir eitt rekstrartímabil eða tólf mánuði. Ársreikning ber að senda á ársreikningaskrá ríkisskattstjóra mánuð eftir samþykkt hans. Ársreikningur á að samanstanda af áritun endurskoðenda, skýrslu stjórnar, rekstrarreikningi, efnahagsreikningi, sjóðstreymi og skýringum (Lög um ársreikninga).

Ársreikningar Eflu fyrir árin 2008 til 2011 eru gerðir samkvæmt lögum númer 3/2006 um ársreikninga (Ársskýrslur Eflu hf, 2008-2011).

3.1 Áritun endurskoðenda

Í áritun endurskoðenda þarf að koma fram hvaða ársreikning er verið að endurskoða og hvaða reikningsskilareglum er beitt við samning hans. Upplýsa þarf um þær endurskoðunarreglur sem notaðar eru, hvort ársreikningur gefur skýra mynd af stöðu félags og að hann uppfylli lögboðnar kröfur sem gerðar eru til hans. Endurskoðendur skulu dagsetja og undirrita áritun sína (Lög um ársreikninga).

Rannsókn höfundar leiddi í ljós að ársreikningar Eflu uppfylla ofangreindar laglegar kröfur sem gerðar eru til áritunar endurskoðenda.

3.2 Skýrsla stjórnar

Í skýrslu stjórnar þarf að koma fram hver aðalstarfsemi félags er, skýra þarf frá helstu fjárhagsstærðum og afkomu félagsins. Gera þarf grein fyrir markverðum atburðum á árinu og eftir lokun á rekstrarárinu. Einnig þarf að upplýsa hvernig stjórnin vill ráðstafa hagnaði eða jafna út tapi fyrir síðasta ár. Fjöldi hluthafa í upphafi og lok hvers reikningstímabils þarf að koma fram ásamt nöfnum þeirra hluthafa sem eiga að minnsta kosti 10% eða meira af nafnvirði hlutfjár félagsins í lok ársins (Lög um ársreikninga).

Rannsókn höfundar leiddi í ljós að ársreikningar Eflu uppfylla ofangreindar laglegar kröfur sem gerðar eru til skýrslu stjórnar.

3.3 Rekstrarreikningur

Rekstrarreikningur mælir rekstrarframmistöðu fyrirtækis á tilteknu tímabili og má líkja honum við kvikmynd, þar sem í ársbyrjun eru engar færslur en á fyrsta degi á nýju reikningsári byrja þær að flæða inn og halda því áfram til síðasta dags á reikningsárinu. Þá er rekstrarniðurstaða rekstrarreiknings færð yfir í óráðstafað eigið fé í efnahagsreikningi. Rekstrarreikning skal setja upp með sama hætti frá ári til árs nema sérstakar aðstæður krefjist annars (Lög um ársreikninga) Rekstrarreikningur í ársreikningi er settur fram á einni blaðsíðu og þar er gerð grein fyrir veigamestu stærðum í rekstri fyrirtækis. Rekstrarreikningur fyrra árs er sýndur á sömu blaðsíðu til samanburðar og hjálpar það lesandanum að átta sig á breytingum á rekstri milli ára. Hagnaður og tap af reglulegri starfsemi án fjármunatekna og fjármagnsgjalda er sýndur sérstaklega (Ebit) og gerir sú niðurstöðutala grein fyrir árangri af rekstri án þess að tillit sé tekið til hvort fyrirtækið fjármagni sig með lánsfé eða eigin fé. Einnig er til siðs að

sýna hagnað af starfsemi fyrir skatta, svo hægt sé að sjá í fljótu bragði hversu mikið af hagnaði rennur í ríkissjóð í formi beinna skatta (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1988). Tafla 1 sýnir uppsetningu á rekstrarreikningi í ársreikningi hlutafélags.

Tafla 1. Rekstrarreikningur Eflu 2011

	2011	2010
Rekstrartekjur	2.483.580.896	2.249.557.054
Aðrar tekjur	5.450.016	8.846.699
Aðkeypt þjónusta	386.213.150	482.799.562
Laun og annar starfsmannakostnaður	1.683.242.505	1.375.151.247
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	124.477.534	127.213.051
Annar rekstrarkostnaður	152.364.420	193.710.013
Afskriftir	22.389.771	22.263.697
Rekstarhagnaður (EBIT)	120.343.532	57.266.183
Hlutdeild í afkomu hlutdeildarféлага	31.079.968	40.640.193
Fjármunatekjur	30.082.455	14.721.739
Fjármagnsgjöld	2.626.410	64.575.165
Hagnaður fyrir skatta	178.879.545	48.052.950
Tekjuskattur	28.858.307	15.885.914
Hagnaður ársins	150.021.238	63.938.864

Heimild: (Ársskýrsla Eflu, 2011)

Rekstrarhagnaður eru þær tekjur sem skráðar eru í fyrirtæki að frádregnum gjöldum. Samkvæmt lögum um ársreikninga þurfa allar tekjur og öll gjöld að koma fram á rekstrarreikningi. Einnig þarf að sýna sérstaklega tekjur og gjöld sem tengjast óreglulegri starfsemi hlutafélags. Við skráningu tekna skal virða tekjuregluna sem er ein af aðalreglum reikningshalds og einungs bókfæra tekjur sem eru innleysanlegar. Í því felst að vara eða þjónusta hefur verið látin af hendi og viðskiptakrafa hefur orðið til. Undantekningar eru þó frá þessari reglu og tengist það meðal annars langtímaverkefnum sem ná yfir nokkur rekstrartímabil og mega þá fyrirtæki skrá tekjur í áföngum eftir því sem verkinu miðar áfram. Fyrirtæki hafa einnig möguleika að skrá tekjur við verklok í samræmi við viðurkenndar bókhaldsvenjur og er sá háttur algengur hér á landi sem stafar af því að skattalögin heimila eingöngu þá aðferð (Ríkisskattstjóri, e.d.-a). Önnur grundvallarregla við gerð rekstrarreiknings fyrirtækis er að jafna saman gjöldum á móti þeim tekjum sem fyrirtæki aflar sér á tilteknu tímabili. Heimilt er að víkja frá reglunni þegar óvissa ríkir um hvernig skal framfylgja henni og er þá yfirleitt lakari afkoma sýnd en ella. Stafar það af þeirri meginreglu við reikningsskilagerð að sýna skal varfærni í mati á afkomu (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1988).

Rannsókn höfundar leiddi í ljós að uppsetning á rekstrarreikningi Eflu í ársreikningum fyrirtækisins eru samkvæmt þeim kröfum sem lög um ársreikninga gera, sjá töflu 1.

3.4 Efnahagsreikningur

Efnahagsreikningur er ljósmynd af ákveðinni fjárhagslegri stöðu félags í árslok. Efnahagsreikningur skal setja upp með sama hætti frá ári til árs nema sérstakar aðstæður krefjist annars (Lög um ársreikninga). Efnahagsreikningi er skipt upp, vinstra megin eru bókfærðar eignir en hægra megin eru skuldir og eigið fé fyrirtækis. Efnahagsreikningur fyrra árs er sýndur til samanburðar og hjálpar það lesendum að átta sig á breytingum milli ára. Tafla 2 sýnir uppsetningu á efnahagsreikningi í ársreikningi hlutafélags.

Tafla 2. Efnahagsreikningur Eflu 2011

Efnahagsreikningur Eflu 31. desember 2011				
Eignir	31.12.2011	31.12.2010	Eigið fé og skuldir	
			31.12.2011	31.12.2010
Fastafjármunir			Eigið fé	
Varanlegir rekstrarfjárm.	80.461.850	76.950.554	Hlutafé	37.720.989
Eignarhl. í dóttur og hlutd.f.	255.491.686	258.780.787	Lögbundinn varasjóður	10.975.000
Reiknuð skattinneign	5.195.672	5.337.256	Þýðingarmunur	12.106.902
	<u>341.149.208</u>	<u>341.068.597</u>	Óráðstafað eigið fé	835.936.126
				<u>896.739.017</u>
Veltufjármunir			Langtímaskuldir	
Viðskiptakröfur	527.471.421	482.746.915	Skuldir við lánastofnanir	0
Aðrar skammtímakröfur	27.949.189	27.867.609		<u>831.170</u>
Markaðsverðbréf	71.628.552	65.123.816	Skammtímaskuldir	
Handbært fé	356.442.172	221.182.721	Viðskiptaskuldir	88.062.558
	<u>983.491.334</u>	<u>796.921.061</u>	Næsta árs afb. Langtímask.	400.027
			Ógr. Reiknaðir skattar	28.716.723
			Aðrar skammtímaskuldir	310.722.217
				<u>427.901.525</u>
			Skuldir	427.901.525
Eignir	<u>1.324.640.542</u>	<u>1.137.989.658</u>	Eigið fé og skuldir	<u>1.324.640.542</u>
				<u>1.137.989.658</u>

Heimild: (Ársskýrsla Eflu, 2011)

Eign ber að bókfæra á efnahagsreikning ef fyrirtæki telur að það hafi af henni fjárhagslegan ávinning og hægt sé að meta virði hennar með óyggjandi hætti (Lög um ársreikninga). Eignir á efnahagsreikningi eru tvennskona, annars vegar efnislegir fjármunir, eins og birgðir, vélar og tæki og hins vegar peningalegs eðlis, eins og handbært fé, viðskiptakröfur og skuldabréf. Um efnislegar eignir gildir almenna reglan að meta skal eign á kostnaðarverði eða dagverði, hvort sem lægra reynist. Peningalegar eignir eru hins vegar eignir sem bókfærðar eru á föstum upphæðum. Eignum í ársreikningi er skipt upp í tvennt, fastafjármuni og veltufjármuni. Til fastafjármuna tilheyra meðal annars varanlegir rekstrarfjármunir, viðskiptavild og eignarhlutir í dóttur

og hlutdeildarfélögum og er skilyrði að eiga þessar eignir í meira en eitt ár. Í varanlegum rekstrarfjármunum skal telja fram þær eignir, miða við kaup- eða kostnaðarverð að frádregnum afskriftum, sem fyrirtækið hefur keypt til notkunar í rekstri. Viðskiptavild er hluti af óefnislegum eignum fyrirtækis og verður til þegar fyrirtæki kaupir annað félag í rekstri og borgar hærri upphæð en bókfært eigið fé félagsins er. Til veltufjármuna tilheyrja þær eignir fyrirtækis sem hægt er að umbreyta í handbært fé innan árs og nota til greiðslu á skuldum eða ráðstafa á annan máta. Birgðir, viðskiptakröfur, aðrar skammtímakröfur, markaðsverðbréf og handbært fé má finna undir veltufjármunum (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1988).

Skuld ber að bókfæra á efnahagsreikning ef fyrirtæki telur líklegt að til greiðslu hennar komi og hægt sé að meta virði hennar með óyggjandi hætti (Lög um ársreikninga). Skuld er flokkuð eftir því hvenær hún kemur til gjalddaga. Skuld sem greiðist á næsta ári er flokkuð undir skammtímaskuld en undir langtímaskuld fellur sú skuld sem greiðist eftir meira en eitt ár.

Eigið fé fyrirtækis er mismunurinn af heildareignum og skuldum og segja má að það sé bókfært virði fyrirtækis. Til eigin fjár teljast liðir eins og hlutafé, endurmatsreikningur, lögbundinn varasjóður og óráðstafað eigið fé. Hlutafé félags er skráð á nafnvirði útgefina bréfa. Félag má eignast allt að 10% hlut í sjálfu sér en sú eign dregst frá skráðum útgefnum hlutum. Endurmatsreikningur er notaður til að bóka allt endurmat varanlegra fjármuna. Það er skylda að setja ákveðið hlutfall af árshagnaði í lögbundinn varasjóð en sú krafa verður til þess að skerða möguleika félags á að greiða hærri arð út úr því. Óráðstafað eigið fé inniheldur árlegan rekstrarhagnað að frádregnum arðgreiðslum til hluthafa og framlagi í lögbundin varasjóð (Lög um ársreikninga).

Rannsókn höfundar leiddi í ljós að uppsetning á efnahagsreikningi Eflu í ársreikningum fyrirtækisins eru samkvæmt þeim kröfum sem lög um ársreikninga gera, sjá töflu 2.

3.5 Sjóðstreymi

Hlutafélag þarf að semja sjóðstreymi og að birta það sem hluta af ársreikningi (Lög um ársreikninga). Megintilgangur sjóðstreymis er að fræða lesendur um innstreymi og útstreymi handbærs fjár ásamt því að veita þeim upplýsingar um breytingar á hreinum eignum og að meta fjármögnun félags (Kieso, Warfield og Weygandt, 2011-a). Lesendur

reikningsskila setja hvað mest traust sitt á handbært fé og telja að minnst sé hægt að hrófla við þeim lið í ársreikningi (Arion banki, e.d.). Öll fyrirtæki þurfa handbært fé til að standa skil á skuldbindingum sínum og til að greiða arð til hluthafa sinna.

Sjóðstreymisýfirlit í ársreikningi skal flokka eftir rekstrar-, fjárfestinga- og fjármögnunarhreyfingum. Sjóðstreymi fyrra árs er sýnt til samanburðar og hjálpar það lesendum að átta sig á breytingum milli ára. Rekstrarhreyfingar eiga sér uppruna í aðal tekjuöflunarstarfsemi fyrirtækis. Fjárfestingarhreyfingar stafa af kaupum og sölu á fastafjármunum og fjármögnunarhreyfingar orsakast af breytingum á eigin fjár og langtímaskuldum (Kieso ofl., 2011-a). Tafla 3 sýnir uppsetningu á sjóðstreymi í ársreikningi hlutafélags.

Tafla 3. Sjóðstreymi Eflu 2011

	2011	2010
Rekstrarhreyfingar		
Rekstrarhagnaður	120.343.532	57.266.183
Afskriftir	22.389.771	22.263.697
Sölutap/ hagnaður fastafjárm.	1.844.852	0
Veltufé frá rekstri án vaxta og skatta	140.888.451	79.529.880
Rekstrartengdar eignir hækkun/lækkun	28.865.644	179.056.743
Rekstrartengdar skuldir hækkun/lækkun	3.594.273	27.559.055
Handbært fé frá rekstri án vaxta og skatta	115.617.080	286.145.678
Innborgaðir vextir, gengismunur og arður	14.868.526	6.417.724
Greiddir vextir og gengismunur	2.437.941	28.841.436
Greiddir skattar	22.617.873	134.596.169
Handbært fé frá rekstri	105.429.792	129.125.797
Fjárfestingarhreyfingar		
Arður frá hlutdeildarfélögum	37.864.899	23.937.974
Keyptir /seldir varanlegir rekstrarfjármunir	21.277.175	23.370.022
Keyptir /seldir eignarhl. í dóttur-/hlutd.fél.	9.261.290	15.880.498
Hækkun /lækkun á lánnum til tengdra félaga	2.053.984	10.869.702
Keypt /seld markaðsverðbréf	0	2.768.261
	23.795.030	1.674.583
Fjármögnunarhreyfingar		
Greiddur arður	0	60.000.000
Afborganir langtímaskulda	3.565.877	6.310.479
Keyptir /seldir eiginhlutir	34.146.094	54.949.243
Hækkun/ lækkun á skuldum við tengd félög	4.183.514	0
	33.528.457	121.259.722
Hækkun handbærs fjár	95.696.365	6.191.492
Handbært fé í upphafi árs	221.182.721	244.759.302
Gengismunur á handbært fé	1.649.578	29.768.073
Handbært fé frá samrunum	37.913.508	0
Handbært fé í lok árs	356.442.172	221.182.721

Heimild: (Ársskýrsla Eflu, 2011)

Rannsókn höfundar leiddi í ljós að uppsetning á sjóðstreymi Eflu í ársreikningum fyrirtækisins eru samkvæmt þeim kröfum sem lög um ársreikninga gera, sjá töflu 3.

3.6 Skýringar

Skýringar eru hluti af ársreikningi hlutafélags og hefur vægi þeirra aukist með árunum þar sem meira er um flóknari samninga eins og fjármögnunar-og kaupleigu, ásamt því að hagsmunaaðilar félags krefjast nánari upplýsinga um helstu stærðir þess . Tilgangur skýringa er tvíþættur, félag skal birta í skýringum yfirlit yfir helstu reikningsskilaaðferðir félags og veita nánari upplýsingar um ýmsa liði í rekstrarreikningi, efnahagsreikningi eða sjóðstreymi. Í skýringum eru liðir útskýrðir á frásagnarformi eða þeir sundurliðaðir (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1988).

Í skýringum á reikningsskilaaðferðum eru gerð skil á því hvernig félag metur og meðhöndlar einstaka liði í ársreikningi. Meðfylgjandi dæmi er úr skýringum, undir liðnum reikningsskilaaðferðir, í ársreikningi Eflu 2011 og útskýrir hvernig fyrirtækið meðhöndlar skráningu tekna.

Skráning tekna

Tekjur af vörusölu og þjónustu eru færðar þegar til þeirra hefur verið unnið. Vörusala er skráð þegar vörur eru afhentar eða verulegur hluti áhættu og ávinnings af eignarhaldi flyst yfir til kaupanda. Þjónustutekjur eru færðar þegar þjónustan hefur verið innt af hendi. Sala er sýnd í rekstrarreikningi að teknu tilliti til afsláttá.

Vaxtatekjur eru færðar fyrir viðkomandi tímabil í samræmi við viðeigandi höfuðstól og vaxtaþrósentu (Ársskýrslur Eflu, 2011, bls.7).

Hlutafélag þarf, samkvæmt lögum um ársreikninga, að setja fram skýringar á hinum ýmsu liðum sem ekki hafa verið tilgreindir sérstaklega í rekstrarreikningi eða efnahagsreikningi. Helstu kröfur um skýringar eru á eftirfarandi þáttum:

- Óreglulegum tekjum og gjöldum.
- Háum eignfærðum gjöldum og skuldfærðum tekjum.
- Háum eignfærðum fjárhæðum í þróunarkostnað, einkaleyfi, einkarétti og vörumerki.
- Fjármagnskostnaði af lánsfé ef hann er talin til kostnaðarverðs á varanlegum rekstrarfjámunum.
- Verulegar matsbreytingar á fjármunum sem færðar eru í rekstrarreikningi.
- Sundurliða hreyfingar á endurmatsreikning meðal eigin fjár.
- Gengi á reikningsskiladegi ásamt gengi frá fyrra ári, ef fjárhæðir eru í erlendri mynt.

- Nafn og félagsform dótturfélags og hlutdeildarfélags, hlutfall hlutdeildar, fjöldi hluta og nafnverð þeirra, hlutdeild í afkomu og eigin fjár.
- Skuldabréfalán með umbreytingar ákvæði í eignarhlut í félagi. Þarf þá að tilgreina eftirstöðvar og hlutfall þess sem er umbreytanlegt ásamt tímalengd.
- Langtímaskuldum sem falla árlega á næstu fimm árum,
- Veðsettar eignir, þar á að greina frá hlutfalli veðsetningar ásamt bókfærðu verði þeirra.
- Langtíma leigusamningur sem fer í gegnum rekstrarreikning.
- Skuldbindingar er varða lífeyri, ábyrgðir, tryggingar og skuldbindingar við móðurfélag og dótturfélög.
- Aðrar fjárhæðir en laun sem starfsmaður eða stjórnandi hefur fengið frá félagi.
- Hvernig meðhöndlun er á tekjum og gjöldum vegna langtímaverkefna.
- Skipta rekstrartekjum niður eftir starfspáttum eða markaðssvæðum ef það nemur háu hlutfalli af heildartekjum félags.
- Heildarfjárhæð skatta á rekstrarárinu ásamt upplýsingum um frestaða skattskuldbindingu eða skattinneign.
- Launakostnaði, eftirlaunum, iðgjaldi í lífeyrissjóð, öðrum launatengdum gjöldum og meðalfjölda starfa á árinu.
- Breytingar á eigin fé félags.
- Fjöldi og nafnverð á eigin hlutum og hversu hátt hlutfall þeirra er af heildarhlutum.
- Viðskipti við tengda aðila og hvernig tengslum þeirra er háttað (Lög um ársreikninga).

Hlutfélag ber einnig að hafa það hugfast að miðla öllum þeim upplýsingum sem kunna að hafa áhrif á ákvarðanir lesenda reikningsskila.

Skýringarnar hjá Eflu skipa stóran sess í ársreikningum fyrirtækisins eða sem nemur tveimur þriðja af útgefnu efni. Uppröðun á skýringunum er sú sama milli ára. Fyrirtækið gerir grein fyrir ofantöldum þáttum eftir því sem við á um rekstur félagsins. Ekki er að sjá á rekstrarreikningi, efnahagsreikningi og sjóðstreymi fyrirtækisins að það sé að skilja einhvern þátt eftir sem bera að skýra frá. Skýringarnar hjá fyrirtækinu eru greinargóðar og nýttust vel við greiningarvinnu á fyrirtækinu.

4 Greining á ársreikningum Eflu

Ársreikningur gefur innsýn í rekstur fyrirtækis á tilteknu tímabili ásamt því að gefa vísbendingar um tækifæri og áhættur sem eru framundan. Ársreikningur er nýtilegt gagnasafn af fjárhagslegum upplýsingum. Lesendur eiga þó að hafa það í huga við túlkun gagna í ársreikningi að þær takmarkast við þá aðferð sem notuð er við mat á hlutum. Skýrslan sameinar staðreyndir ásamt því að innihalda mat stjórnenda á eignum og afskriftaleiðum (Glautier, Morris og Underdown, 2011).

Fjárhagstölur sem teknar eru beint úr ársreikningi eru ekki samanburðahæfar þar sem stærðargráðan á þeim er mismunandi. Það þarf því að hlutfalla tölurnar til að gera þær samanburðahæfar og þannig getum við nýtt þær til að túlka ársreikning.

Við greiningu ársreiknings fá aðilar gagnlegar upplýsingar til að vinna úr, sem þeir geta nýtt sér og félaginu til framdráttar. Greiningaaðferðirnar sem hér verða kynntar og notaðar á Eflu eru lárétt greining, lóðrétt greining og kennitölugreining.

4.1 Lárétt greining

Í láréttri greiningu þá eru helstu stærðir í rekstrarreikningi eða efnahagsreikningi bornar saman milli rekstrartímabila. Þessi aðferð er aðallega notuð innan fyrirtækis og gefur góða sýn ef stærð hefur hækkað eða lækkað milli tímabila (AccountingCoach, e.d.).


Í láréttri greiningu á rekstrarreikningum Eflu skoðaði höfundur rekstrartekjur og rekstrarhagnað (Ebitda) frá árunum 2008-2011. Greiningunni var einnig beitt á fastafjármuni og veltufjármuni, eignamegin í efnahagsreikningi fyrirtækisins. Að lokum voru stærðirnar eigin fé, langtímaskuldir og skammtímaskuldir, skuldamegin í efnahagsreikningi, bornar saman.

4.1.1 Lárétt greining á rekstrartekjum Eflu

Í töflu 4 eru rekstrartekjur Eflu 2008-2011 bornar saman. Breytingin milli ára er fundin með því að deila viðmiðunarárinu 2008 upp í nýtt ár.

Tafla 4. Lárétt greining á rekstrartekjum Eflu 2008-2011

	2008	2009	2010	2011
Upphæð	3.150.213.369	2.664.866.592	2.249.557.054	2.483.580.896
Breyting	100%	84,6%	71,4%	78,8%



Lækkun 21%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)


Túlkun á tölum í töflu 4: Rekstrartekjur fyrirtækisins hafa lækkað um 21% frá árinu 2008 og stafar sú lækkun af stórum hluta af því efnahagsumhverfi sem fyrirtækið hefur starfað í eftir hrun bankanna 2008. Samdráttur átti sér stað á öllum markaðssviðum fyrirtækisins en mestur var hann þó hjá byggingar- og samgöngusviði. Á síðustu árum hefur fyrirtækið lagt í mikla vinnu við að finna og skapa ný markaðstækifæri. Verkefnaöflun á erlendri grundu hefur aukist verulega frá hruni. Öll þessi vinna er að skila sér í auknum rekstrartekjum á milli árána 2010 og 2011 og nú í dag eru öll markaðssvið fyrirtækisins að ráða til sín fólk (Örn Gylfason munnleg heimild, 16.ágúst 2012).

4.1.2 Lárétt greining á rekstrarhagnaði(Ebitda) Eflu

Í töflu 5 er rekstrarhagnaður(Ebitda) Eflu 2008-2011 borin saman. Breytingin milli ára er fundin með því að deila viðmiðunarárinu 2008 upp í nýtt ár.

Tafla 5. Lárétt greining á rekstrarhagnaði(Ebitda) Eflu 2008-2011

	2008	2009	2010	2011
Upphæð	406.272.972	265.319.335	79.529.880	142.733.303
Breyting	100%	65%	20%	35%



Lækkun 65%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 5: Lækkun á rekstrarhagnaði(Ebitda), fyrir fjármagnsliði, skatta og afskriftir, upp á 65% milli árána 2008 til 2011 er eitthvað sem vekur aðila til umhugsunar. Við nánari skoðun á helstu gjaldaliðum í ársreikningum fyrirtækisins kemur í ljós að liðirnir hafa ekki lækkað í takt við þá rekstrartekjuskerðingu sem fyrirtækið hefur orðið fyrir. Rannsakandi telur að hluti af skýringunni sé sú að starfsemi Eflu er nær


eingöngu rekið á föstum kostnaði í formi launakostnaðar starfsmanna. Erfiðara er að skera slíkan kostnað niður heldur en ef um væri að ræða kostnaðlið eins og birgðir.

4.1.3 Lárétt greining á fastafjármunum Eflu

Í töflu 6 eru fastafjármunir Eflu 2008-2011 bornir saman. Breytingin milli ára er fundin með því að deila viðmiðunarárinu 2008 upp í nýtt ár.

Tafla 6. Lárétt greining á fastafjármunum Eflu 2008-2011

	2008	2009	2010	2011
Upphæð	293.447.530	316.438.489	341.068.597	341.149.208
Breyting	100%	108%	116%	116%



Aukning **16%**

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)


Túlkun á tölum í töflu 6: Aukning hefur orðið á fastafjármunum sem nemur 16% frá árinu 2008 til 2011. Skýringin á því er að eignamyndun í dóttur- og hlutdeildarfélagum hefur aukist hjá Eflu um 16% ásamt því að varanlegir rekstrarfjármunir hafa hækkað um 10% (Ársskýrslur Eflu hf, 2008-2011).

4.1.4 Lárétt greining á veltufjármunum Eflu

Í töflu 7 eru veltufjármunir Eflu 2008-2011 bornir saman. Breytingin milli ára er fundin með því að deila viðmiðunarárinu 2008 upp í nýtt ár.

Tafla 7. Lárétt greining á veltufjármunum Eflu 2008-2011

	2008	2009	2010	2011
Upphæð	1.123.090.104	1.024.563.603	796.921.061	983.491.334
Breyting	100%	91%	71%	88%



Lækkun **12%**

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 7: Lækkun hefur orðið á veltufjármunum sem nemur 12%. Við nánari athugun á liðum er tilheyra veltufjármunum kemur í ljós að útistandandi viðskiptakröfur hafa lækkað um 22% sem er í samræmi við að rekstrartekjur hafa dregist saman sem því nemur. Handbært fé lækkaði töluvert á árunum 2009 og 2010 en jókst allverulega 2011. Aukningin er mjög jákvæð og gerir það að verkum að Efla hefur úr


meiru fé að moða til að standa við sínar peningalegu skuldbindingar (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011).

4.1.5 Lárétt greining á eigin fé Eflu

Í töflu 8 er eigið fé Eflu 2008-2011 borið saman. Breytingin milli ára er fundin með því að deila viðmiðunarárinu 2008 upp í nýtt ár.

Tafla 8. Lárétt greining á eigin fé Eflu 2008-2011

	2008	2009	2010	2011
Upphæð	679.935.078	809.647.330	739.066.313	896.739.017
Breyting	100%	119%	109%	132%



Aukning **32%**

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)


Túlkun á tölum í töflu 8: Eigið fé hefur aukist um 32% síðan 2008 og er það vegna þess að hækkun hefur orðið á óráðstöfuðu eigin fé. Á árinu 2008 var hár arður greiddur til hluthafa eða 340.208.440 sem hafði í för með sér mikla lækkun á óráðstöfuðu eigin fé. Einungis voru 60 milljónir greiddar í arð á árinu 2009 sem varð til þess að óráðstaf eigið fé jókst verulega. Sama upphæð var greidd í arð 2010 ásamt því að yfirverðsreikningur var tekinn niður um rúma 53 milljónir en hagnaður ársins var aðeins einn þriðji af hagnaði ársins á undan. Allt þetta varð til þess rúm 9% lækkun varð á óráðstöfuðu eigin fé. Á árinu 2011 var enginn arður greiddur til hluthafa Eflu hf heldur var allur hagnaður, sem var rúmlega helming hærrí en á árinu á undan nýttur til að styrkja innviði fyrirtækisins. Við þá aðgerð jókst óráðstafað eigið fé um 23% á milli árunna 2010 og 2011 (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011).

4.1.6 Lárétt greining á langtímaskuldum og skammtímaskuldum Eflu

Í töflu 9 eru langtímaskuldir og skuldbindingar Eflu 2008-2011 bornar saman. Breytingin milli ára er fundin með því að deila viðmiðunarárinu 2008 upp í nýtt ár.

Tafla 9. Lárétt greining á langtímaskuldum og skuldbindingum Eflu 2008-2011

	2008	2009	2010	2011
Upphæð	108.168.916	117.169.838	831.170	-
Breyting	100%	108%	1%	0%




Lækkun 100%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Í töflu 10 eru skammtímaskuldir Eflu 2008-2011 bornar saman. Breytingin milli ára er fundin með því að deila viðmiðunarárinu 2008 upp í nýtt ár

Tafla 10. Lárétt greining á skammtímaskuldum Eflu 2008-2011

	2008	2009	2010	2011
Upphæð	628.433.640	414.184.924	398.092.175	427.901.525
Breyting	100%	66%	63%	68%



Lækkun 32%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 9 og 10: Langtímaskuldir og skuldbindingar Eflu hafa lækkað um 100% frá árinu 2008 og eru engar í árslok 2011. Skammtímaskuldir hafa einnig lækkað sem nemur 32% af þeirri stöðu sem var í árslok 2008. Við skoðun á viðskiptaskuldum, næsta árs afborgunum, ógreiddum reiknuðum sköttum og öðrum skuldum sem tilheyra skammtímaskuldum þá hefur orðið töluverð lækkun á upphæðum sem flokkast undir þessa liði frá 2008 til 2011 (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011). Það hlýtur að teljast óvenjulegt í því árferði sem fyrirtæki eru rekin í um þessar mundir að langtímaskuldir verði núll og að skammtímaskuldir lækki um þriðjung.

4.2 Lóðrétt greining

Í lóðréttri greiningu þá eru helstu liðir í rekstrarreikningi eða efnahagsreikningi sýndir sem hlutfall af tilteknum grunnstærðum. Þessi greining kemur sér vel í samanburði stærða milli ára innan fyrirtækis og einnig er hægt að nota hana þegar misstór fyrirtæki eru borin saman (AccountingCoach, e.d.).

Framkvæmd var lóðrétt greining á rekstrarreikningum Eflu 2008-2011. Aðferðinni var einnig beitt á eignir, eigið fé og skuldir fyrirtækisins.

4.2.1 Lóðrétt greining á rekstrarreikningum Eflu

Í töflu 11 eru helstu gjaldaliðir í rekstrarreikningi fyrirtækisins sýndir sem hlutfall af rekstrartekjum og öðrum tekjum. Aðrar tekjur eru teknar inn í greininguna þar sem kostnaður sem tilheyrir þeim er bókaður á meðal gjaldaliði fyrirtækisins.

Tafla 11. Lóðrétt greining á rekstrarreikningum Eflu 2008-2011

Rekstrarreikningur	2011		2010		2009		2008	
	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.
Rekstrar- og aðrar tekjur	2.489.030.912	100%	2.258.403.753	100%	2.673.599.500	100%	3.158.465.255	100%
Aðkeypt þjónusta	386.213.150	16%	482.799.562	21%	539.273.582	20%	449.341.772	14%
Laun og tengd gjöld	1.683.242.505	68%	1.375.151.247	61%	1.476.128.404	55%	1.785.942.372	57%
Skrifstofu- og stjórnunark.	124.477.534	5%	127.213.051	6%	120.360.680	5%	209.646.935	7%
Annar rekstrarkostnaður	152.364.420	6%	193.710.013	9%	272.517.499	10%	307.261.204	10%
Afskriftir	22.389.771	1%	22.263.697	1%	18.897.573	1%	14.891.659	0%
Rekstrarhagnaður(Ebit)	120.343.532	5%	57.266.183	3%	246.421.762	9%	391.381.313	12%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 11: Stærstu gjaldaliðir Eflu á árunum 2008-2011 er launakostnaður starfsmanna, en í árslok 2011 fóru 68% af rekstrartekjum fyrirtækisins í laun og launatengd gjöld. Þetta hlutfall hefur hækkað um 11% frá árinu 2008. Stafar það að hluta til út af hækkan á tryggingargjaldi launa, gjaldskyld gjald á launagreiðendur, en það hefur hækkað um 3,3% frá 2008. Aðkeypt þjónusta kemur þar á eftir með um það bil 16%. Gjaldaliðirnir skrifstofu- og stjórnunarkostnaður og annar rekstarkostnaður hafa lækkað frá 2008 og eru 5% og 6% af rekstrartekjum félagsins í lok árs 2011. Rekstrarhagnaður Eflu 2011 er með frekar lágt hlutfall eða 5% af rekstrartekjum þess og hefur farið lækkandi frá 2008 en þá var það 12%. Efla þarf greinilega að vera á tánum varðandi helstu gjaldaliði fyrirtækisins því annars er hætta á því að þeir sýni tap á reglulegri starfsemi félagsins.

4.2.2 Lóðrétt greining á eignum Eflu

Í töflu 12 eru helstu eignaliðir í fastafjármunum og veltufjármunum sýndir sem hlutfall af heildareignum fyrirtækisins.

Tafla 12. Lóðrétt greining á eignum Eflu 2008-2011

Eignir	2011		2010		2009		2008	
	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.
Fastafjármunir								
Varanlegir rekstrarfjárm.	80.461.850	6%	76.950.554	7%	71.585.586	5,3%	73.423.496	5%
Eignarhl. í dóttur- og hlutd.	255.491.686	19%	258.780.787	23%	244.852.903	18,3%	220.024.034	16%
Reiknuð skattainneign	5.195.672	0%	5.337.256	0%	0	0,0%	0	0%
	341.149.208	26%	341.068.597	30%	316.438.489	23,6%	293.447.530	21%
Veltufjármunir								
Viðskiptakröfur	527.471.421	40%	482.746.915	42%	643.690.893	48,0%	677.678.981	48%
Aðrar skammtímakröfur	27.949.189	2%	27.867.609	2%	75.187.984	5,6%	48.447.988	3%
Markaðsverðbréf	71.628.552	5%	65.123.816	6%	60.925.424	4,5%	51.874.174	4%
Handbært fé	356.442.172	27%	221.182.721	19%	244.759.302	18,3%	345.088.961	24%
	983.491.334	74%	796.921.061	70%	1.024.563.603	76,4%	1.123.090.104	79%
Eignir, samtals	1.324.640.542	100%	1.137.989.658	100%	1.341.002.092	100%	1.416.537.634	100%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 12: Í árslok 2011 er eignaskipting Eflu 74% veltufjármunir á móti 26% fastafjármunum. Fyrirtækið stýrir eignamyndun sinni á þann hátt að hægt er að ráðstafa rúmlega helming af eignum þess á næstu tólf mánuðum ef þurfa þykir. Hlutfallsmynstur eigna innan Eflu er svipað á milli ára

4.2.3 Lóðrétt greining á eigin fé og skuldum Eflu

Hægri hliðin á efnahagsreikningi fyrirtækis upplýsir hvernig fjármagnsskipan þess er háttað, það er að segja hvernig fyrirtækið aflar fjármagns til að standa undir rekstri og fjárfestingum sínum (Gylfi Magnússon, 2000). Í töflu 13 eru helstu liðir í eigin fé, langtímaskuldum og skammtímaskuldum sýndir sem hlutfall af heildar eigin fé og skuldum fyrirtækisins.

Tafla 13. Lóðrétt greining á eigin fé og skuldum Eflu 2008-2011

Eigið fé og skuldir	2011		2010		2009		2008	
	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.
Eigið fé								
Hlutafé	37.720.989	3%	36.324.000	3%	37.822.079	3%	39.977.210	3%
Yfirverðsreikningur	0	0%	0	0%	0	0%	70.648.190	5%
Lögbundinn varasjóður	10.975.000	1%	10.000.000	1%	10.000.000	1%	10.000.000	1%
Þýðingarmunur	12.106.902	1%	10.352.053	1%	29.844.881	2%	25.299.780	2%
Óráðstafað eigið fé	835.936.126	63%	682.390.260	60%	731.980.370	55%	534.009.898	38%
	896.739.017	68%	739.066.313	65%	809.647.330	60%	679.935.078	48%
Langtímaskuldir og skuldbindingar								
Skuldir við lánast.	0	0%	831.170	0%	2.423.637	0%	5.480.738	0%
Aðrar langtímaskuldir	0	0%	0	0%	0	0%	4.025.440	0%
Tekjuskattsskuldbinding	0	0%	0	0%	114.746.201	9%	98.662.738	7%
	0	0%	831.170	0%	117.169.838	9%	108.168.916	8%
Skammtímaskuldir								
Viðskiptaskuldir	88.062.558	7%	108.469.324	10%	97.391.644	7%	134.699.773	10%
Næsta árs afb.langtímask.	400.027	0%	2.929.311	0%	7.511.874	1%	7.112.959	1%
Ógr. reiknaðir skattar	28.716.723	2%	20.766.311	2%	51.164.937	4%	54.664.987	4%
Aðrar skammtímask.	310.722.217	23%	265.927.229	23%	258.116.469	19%	431.955.921	30%
	427.901.525	32%	398.092.175	35%	414.184.924	31%	628.433.640	44%
Skuldir, samtals	427.901.525	32%	398.923.345	35%	531.354.762	40%	736.602.556	52%
Eigið fé og skuldir	1.324.640.542	100%	1.137.989.658	100%	1.341.002.092	100%	1.416.537.634	100%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 13: Samkvæmt ofangreindri greiningu á eigin fé og skuldum Eflu á árunum 2009 til 2011, fjármagnaði fyrirtækið rekstur og fjárfestingar sínar að megninu til með eigin fé í stað lánsfé. Hlutfallið milli eigin fjár og skulda Eflu hefur breyst töluvert frá árinu 2008. Eigið fé hefur hækkað um 20% og á sama tíma hafa skuldir lækkað sem nemur aukningu á eigin fé. Fjármagnsskipan Eflu er byggð upp á þann hátt að fyrirtækið geti tekist á við þrengingar á markaði og íþyngjandi breytingar á skattaumhverfi (Örn Gylfason munnleg heimild, 16.ágúst 2012).

4.3 Kennitölugreining

Í kennitölugreiningu þá eru kennitölur bornar saman á milli ára innan fyrirtækis ásamt því að þær eru notaðar til auðvelda samanburð fyrirtækja innan sömu atvinnugreinar. Kennitala er hlutfall tveggja eða fleiri fjárhagsstærða úr ársreikningi. Ein og sér segir hún ekki margt en þegar hún er skoðuð í samhengi við kennitölu frá eldra rekstrartímabili eða til samanburðar við önnur fyrirtæki þá er hún hentugt mælitæki á árangur fyrirtækis. Við útreikning á kennitölu þarf að hafa það hugfast að þær byggja á reikningsskilaaðferðum með mismunandi frásagnarformi og að þær eru bæði samþjappaðar og einfaldaðar (Deloitte, e.d.). Einnig reikna ólíkir aðilar kennitölur á mismunandi hátt sem veldur vandræðum þegar þær eru túlkaðar og þar af leiðandi er nauðsynlegt að þekkja takmarkanir þeirra. Við útreikning á kennitölum þarf að huga að því hvort tekjur eða gjöld tilheyri óreglulegri starfsemi, ef sú er raunin þá þarf að taka þá liði út áður en hafist er handa. Ýmis atriði geta skekkt kennitölur sem leiðir til þess að samanburður milli fyrirtækja verður erfiðari. Á það meðal annars við um hvernig birgðir og eignir eru meðhöndlaðar í bókum fyrirtækis, hvort lok reikningtímabils séu þau sömu, hvort um árstíðabundinn rekstur sé að ræða sem veldur miklum sveiflum í reikningum fyrirtækis og að lokum hvort um er að ræða einstakan atburð eins og sölu á eign (Hillier, Ross, Westerfield, Jaffe og Jordan ,2010).

Helstu notendur kennitalna eru stjórnendur, lánadrottmar og fjárfestar. Stjórnendur nota kennitölur til að hjálpa sér við að rannsaka og stýra rekstri fyrirtækis til hins betra. Lánadrottmar nota þær til þess að ganga úr skugga um greiðslugetu félags og fjárfestar skoða kennitölur fyrirtækja með tilliti til skilvirkni, áhættu og vaxtarhorfa í rekstri (Brigham og Daves, 2007). Ekki skal nota eingöngu kennitölur við ákvarðanatöku heldur nýta þær til að vísa á þau atriði sem þarfnast nánari athugunar áður en endanleg ákvörðun er tekin (Glautier ofl., 2011).

Í greiningu höfundar á kennitölum Eflu hér á eftir verður kennitölum skipt niður í fimm flokka eftir viðfangsefnum. Viðfangsefnin eru greiðsluhæfi, arðsemi, skuldþekja(lánasýsla), nýting fjármagns(eignastýring) og markaðsvirði.

4.3.1 Greiðsluhæfi

Greiðsluhæfi segir til um lausafjárstöðu og getu fyrirtækis að standa við skuldbindingar sínar í náninni framtíð.

Kennitölur innan greiðsluhæfis eru lausafjárhlutfall og veltufjárhlutfall en hér munum við eingöngu reikna lausafjárhlutfall þar sem starfsemi Eflu er ekki með neinar birgðir.

4.3.1.1 Lausafjárhlutfall Eflu

Lausafjárhlutfall sýnir hæfni fyrirtækis til að greiða skuldir sínar sem gjaldfalla á næstu tólf mánuðum. Í töflu 14 er lausafjárhlutfall fundið með því að deila skammtímaskuldum upp í veltufjármuni að frádregnum birgðum (Hiller ofl., 2010).

Tafla 14. Lausafjárhlutfall Eflu 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Lausafjárhlutfall	Veltufjármunir/skammtímask.	2,3	2,0	2,5	1,8

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011).

Túlkun á tölum í töflu 14: Lausafjárstaða Eflu síðustu árin er mjög góð þar sem hlutfallið hefur farið vel yfir einn en það gefur til kynna að fyrirtækið eigi fyrir skammtímaskuldum sínum og vel það. Það ætti því að vera auðsótt mál hjá Eflu að komast í reikning hjá fyrirtækjum og að semja um hagstæð kjör á vörum og þjónustu. Aftur á móti er áhyggjuefni hversu hátt þetta hlutfall er og getur það bent til erfiðleika í innheimtu viðskiptakrafna (Hiller ofl., 2010). Fjármálastjóri Eflu upplýsti að ekki væri mikið um vanskil á viðskiptakröfum og að afskriftahlutfallið á kröfunum væri ekki hátt miðað við veltu fyrirtækisins (Örn Gylfason munnleg heimild, 16.ágúst 2012). Einnig geta langtímalán sem tekin eru í lok árs og nýtt hlutafé aukið handbært fé í veltufjármunum sem leiðir til hærra lausafjárhlutfalls. Það á ekki við hjá Eflu þar sem langtímaskuldir hafa lækkað frá 2008 og voru á núlli í árslok 2011 og lítil sem enginn aukning hefur verið á hlutafé félagsins.

4.3.2 Arðsemi

Arðsemi mælir skilvirkni fyrirtækis í að ávaxta það fjármagn sem tilheyrir heildareignum og hluthöfum ásamt því að sýna hlutfall hagnaðar af sölu.

Kennitölur innan arðsemi eru arðsemi eigin fjár, arðsemi heildareigna, hagnaðarhlutfall og framlegðarhlutfall rekstrar.

4.3.2.1 Arðsemi eigin fjár Eflu

Arðsemi eigin fjár upplýsir eigendur um skilvirkni fyrirtækis í að ávaxta það fjármagn sem þeir hafa bundið í því. Í töflu 15 er arðsemi eigin fjár fundið með því að taka

meðaltal af bókfærðu eigin fé í byrjun og lok árs og deila því upp í hagnað ársins eftir skatt(Deloitte, e.d.).

Tafla 15. Arðsemi eigin fjár Eflu 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Arðsemi eigin fjár (ROE)	Hagnaður/meðaltal eigin fjár	18%	8%	36%	82%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 15: Kennitalan segir eigendum hve mikið af hagnaði fyrirtækis skilar sér til þeirra fyrir hverja krónu af eigin fé sem þeir hafa fjárfest í því (Hiller ofl., 2010). Ávöxtun Eflu á fjármagni eigenda hefur versnað töluvert frá árinu 2008, ýmsar ástæður er fyrir því. Fyrst má nefna að afkomutölur fyrirtækisins lækkuðu um 45% árið 2009, 87% 2010 og um 70% 2011 miðað við afkomu ársins 2008. Í öðru lagi hefur útgreiðsla á arði til hluthafa áhrif á kennitöluna, arðsemi eigin fjár eykst, en á árinu 2008 voru arðgreiðslu 340.208.440 til hluthafa, 2009 og 2010 voru þær 60.000.000. Á árinu 2011 voru engar arðgreiðslur til hluthafa sem verður til þess að nefnarinn í kennitölunni hækkar og ætti þarf af leiðandi að minnka arðsemi eigin fjár, en þar sem hagnaður eftir skatta hækkar um 135% á milli árana 2010 og 2011 verður það til þess að arðsemi eigin fjár hækkar og er 18% í árslok 2011.

4.3.2.2 Arðsemi heildareigna Eflu

Arðsemi heildareigna sýnir hvernig fyrirtæki hefur ávaxtað heildareignir sínar. Í töflu 16 í útreikningi á arðsemi heildareigna er meðaltal heildareigna í byrjun og árslok fundið, þar sem töluverðar sveiflur geta orðið á eignum yfir rekstrartímabilið, og því deilt upp í hagnað ársins eftir skatta(Inc., e.d.).

Tafla 16. Arðsemi heildareigna Eflu 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Arðsemi heildareigna(ROA)	Hagnaður/meðaltal heildareigna	12%	5%	20%	39%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 16: Kennitalan upplýsir hversu skilvirkt fyrirtæki er að virkja eignir sínar yfir í rekstrarhagnað. Því hærra sem hlutfallið er, þeim mun betra er það og sýnir að fyrirtækið er að þéna meira af minna magni af eignum (Investopedia. e.d.-e). Hjá Eflu eru miklar sveiflur á arðsemi heildareigna. Helstu skýringar á þessum sveiflum má rekja til lækkunar á afkomu fyrirtækisins á árunum 2009 til 2011, eins og greint er frá hér að

ofan í arðsemi eigin fjár. Á sama tíma og rekstrarhagnaðurinn lækkar þá er lítil sem enginn eignabreyting á árunum 2008 til 2011, sjá töflu 12. Þar af leiðandi er Efla að fá minna út úr eignum sínum en áður.

4.3.2.3 *Hagnaðarhlutfall Eflu*

Hagnaðarhlutfall segir til um hve hátt hlutfall rekstrartekna skila sér í nettó hagnað. Við útreikning á hagnaðarhlutfalli í töflu 17 er rekstartekjum deilt upp í hagnað eftir skatt.

Tafla 17. Hagnaðarhlutfall Eflu 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Hagnaðarhlutfall	Hagnaður/rekstrartekjur	6%	3%	10%	16%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 17: Kennitalan mælir hversu mikið fyrirtækið fær út úr hverri krónu sem það selur. Efla fær hæst 16 auru úr hverri seldri krónu en lægst einungis 3 auru. Lækkandi hagnaðarhlutfall frá 2008 segir okkur að minna hlutfall rekstrartekna er að skila sér í hagnað eftir skatt. Það gefur til kynna að álagning fyrirtækisins sé ekki nægjanlega há eða að gjaldaliðir þess séu of háir (Investopedia, e.d.-c). Við skoðun á rekstrarreikningum Eflu 2008-2011 er hlutfallshækkun gjalda af tekjum félagsins í takt við lækkandi hagnaðarhlutfall þess.

4.3.2.4 *Framlegðarhlutfall rekstrar-Efla*

Framlegðarhlutfall rekstrar sýnir hversu hátt hlutfall rekstrartekna, fyrir afskriftir, fjármagnskostnað og skatta, skila sér í hagnað. Við útreikning á framlegðarhlutfalli rekstrar í töflu 18 er rekstartekjum deilt upp í hagnað fyrir afskriftir, fjármagnskostnað og skatta (EBITDA).

Tafla 18. Framlegðarhlutfall Eflu 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Framlegðarhlutfall rekstrar	Hagnaður(Ebitda)/rekstrartekjur	6%	4%	10%	13%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 18: Sama þróun er á þessu hlutfalli og hagnaðarhlutfallinu hjá fyrirtækinu, það er að segja það er hæst 2008 og lægst 2010. Þetta gefur enn frekar til kynna að helstu kostnaðarliðir Eflu séu of háir miðað við rekstrartekjur fyrirtækisins. Lækkandi framlegð af rekstri síðan 2008 gefur til kynna að hæfni Eflu til að stunda starfsemi sína hefur dalað (Deloitte, e.d). Rekstrartekjur fyrirtækisins eru síður í stakk

búnar til að standa undir fjármagnskostnaði, sköttum og arði til eigenda sinna á árinu 2012 en þær voru á árinu 2009.

4.3.3 Skuldabekja

Skuldabekja mælir hversu hátt hlutfall af starfsemi fyrirtækis er fjármagnað með skuldum. Skuldabekja er einnig mælikvarði á hæfni fyrirtækis til að standa við skuldbindingar sínar ásamt því að upplýsa hversu áhættusamur rekstur þess er og hverjar líkur séu á að fyrirtækið lendi í vanskilum (Hillier ofl., 2010).

Kennitölur innan skuldabekju eru eiginfjárlutfall, skuldahlutfall og vaxtabekja.

4.3.3.1 Eiginfjárlutfall Eflu

Eiginfjárlutfall segir til um fjárhagslegan styrk fyrirtækis og gefur upp fjármagnsskipan þess. Ávallt gildir að eiginfjárlutfall og skuldahlutfall er jafnt og einn. Við útreikning á eiginfjárlutfalli í töflu 19 er heildareignum í árslok deilt upp í eigið fé (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1988).

Tafla 19. Eiginfjárlutfall Eflu 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Eiginfjárlutfall	Eigið fé/heildareignir	68%	65%	60%	48%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 19: Eiginfjárlutfallið hefur aukist jafnt og þétt frá 2008 og sú þróun er vísbending um að fyrirtækið sé betur í stakk búið að mæta mótbyr í rekstri á komandi árum, eins og auknum fjármagnskostnaði eða taprekstri, án þess að það hafi áhrif á skuldbindingar þess að frátöldu því sem snýr að hluthöfum (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1988). Þróunin á hlutfallinu sýnir að Efla leggur áherslu á að fjármagna sig með eigin fé frekar en lánsfé.

4.3.3.2 Skuldahlutfall Eflu

Skuldahlutfall gerir grein fyrir hve stórt hlutfall af eignum er fjármagnað af lánadrottnum hlutafélags og gefur til kynna hæfi félags til að standa af sér áföll. Við útreikning á skuldahlutfalli fyrirtækis í töflu 20 er heildareignum deilt upp í heildarskuldir (Brigham og Daves, 2007).

Tafla 20. Skuldahlutfall Eflu 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Skuldahlutfall	Heildarskuldir/heildareignir	32%	35%	40%	52%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 20: Skuldahlutfall fyrirtækisins hefur lækkað í samræmi við að eiginfjárhlutfallið hefur hækkað, því ávallt gildir að þessi hlutföll eru jafnt og einn. Í árslok 2011 eru einungis 32% af eignum Eflu fjármagnaðar með lánsfé sem gefur til kynna að fyrirtækið eigi ekki við fjárhagserfiðleika að stríða og það ætti að vera auðsótt mál að fá lánað fjármagn á hagstæðum kjörum.

4.3.3.3 Vaxtaþekja Eflu

Vaxtaþekja segir til um hvort rekstur fyrirtækis getur staðið undir lánaskuldbindingum sínum. Við útreikning á vaxtaþekju í töflu 21 er vaxtagjöldum fyrirtækis deilt upp í rekstrarhagnað, fyrir fjármagnskostnað og skatta.

Tafla 21. Vaxtaþekja-Efla 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Vaxtaþekja (TIE)	Hagnaður(Ebit)/vaxtagjöld	118	23	143	31

Heimild: (Ársreikningar Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 21: Kennitalan mælir hversu oft er unnið fyrir vaxtagjöldum fyrirtækis, því lægri sem útkoman er þeim mun meiri byrði eru skuldir á rekstrinum. Rekstur Eflu er að standa vel undir lánaskuldbindingum sínum og eru engin teikn á lofti að það muni breytast á næsta ári. Ef hlutfallið væri undir einum þá er reksturinn ekki að afla nægilega til að standa við vaxtagreiðslur af lánum. Standi fyrirtæki ekki við skyldur sínar að greiða af lánum, getur það orðið til þess að lánveitendur höfði mál á hendur fyrirtækinu sem getur leitt til gjalþrots (Brigham og Daves, 2007).

4.3.4 Nýting fjármagns

Kennitölur um nýtingu fjármagns upplýsa aðila um hversu öflugt fyrirtækið er í að nýta eignir sínar í þeim tilgangi að auka rekstrartekjur. Þær meta einnig hvort eign í efnahagsreikningi sé sú stærð sem er að framleiða hæstu rekstrartekjur fyrir fyrirtækið. Ef fyrirtæki hefur fjárfest of mikið í rekstrartengdum eignum verður það til þess að sjóðstreymi minnkar ásamt því að hlutabréf lækka. Aftur á móti er viss áhætta að hafa

ekki nóg af rekstrartengdum eignum, því að fyrirtæki getur misst af sölu sem hefur áhrif á rekstrarhagnað, sjóðstreymi og hlutabréfaverð. Því er mikilvægt að rekstrartengdar eignir séu í réttum hlutföllum við sölu (Brigham og Daves, 2007).

Kennitölur innan nýtingu fjármagns eru veltuhraði eigna, veltuhraði viðskiptakrafna, fjárbinding í viðskiptakröfum, veltuhraði fjármagns, veltuhraði handbærs fjár og sala á starfsmann.

4.3.4.1 Veltuhraði eigna-Efla

Veltuhraði eigna gefur kynna hversu vel fyrirtæki hefur tekist að nýta eignir sínar við myndun tekna í rekstrareikningi. Við útreikning á veltuhraða eigna í töflu 22 er tekið meðaltal af heildareignum í byrjun og lok árs og deilt upp í rekstrartekjur ársins (Investinganswers, e.d.).

Tafla 22. Veltuhraði eigna-Efla 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Veltuhraði eigna	Rekstrart./meðaltal heildareigna	2,0 kr.	1,8 kr.	1,9 kr.	2,5 kr.

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 22: Útkoman segir til um hversu miklar tekjur fást út úr hverri krónu af eign fyrirtækis. Því hærrí sem talan er því betra. Eignir Eflu gáfu hæstu tekjurnar 2008, þá er hver króna af eign fyrirtækisins með framleiðslugetu sem nemur 2,5 krónum, en lægstu tekjurnar eru á árinu 2010. Flöktið á hlutfallinu má rekja til lækkandi rekstrartekna milli ára en litlar breytingar eru á heildareignunum.

4.3.4.2 Veltuhraði viðskiptakrafna-Efla

Veltuhraði viðskiptakrafna segir til um hversu vel fyrirtæki tekst að innheimta viðskiptakröfur sínar með tilliti til lánstekna. Við útreikning á veltuhraða viðskiptakrafna í töflu 23 er tekið meðaltal af viðskiptakröfum í byrjun og lok árs og því deilt upp í lánstekjur ársins (Investopedia, e.d.-d). Samkvæmt Erni Gylfasyni, fjármálastjóra Eflu, þá eru allar rekstrartekjur fyrirtækisins lánstekjur (Örn Gylfason munnleg heimild, 16.ágúst 2012). Til að koma í veg fyrir skekkju á útreikningi á kennitölum í töflu 23 var gerð leiðrétting á rekstrartekjum og viðskiptakröfum vegna áunninna óinnheimtra tekna, þar sem ekki var búið að bóka né senda út kröfurnar á viðskiptavini fyrirtækisins. Í töflu 23 er einnig innheimtutími krafna fundinn með því að deila veltuhraða viðskiptakrafna upp í dagafjölda árs.

Tafla 23. Veltuhraði viðskiptakrafna og innheimtutími krafna-Efla 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Veltuhr. Viðskiptakrafna	Lánst./meðalstaða viðskiptakr.	5,5	4,2	4,1	5,5
Innheimtutími krafna(dagar)	365/veltuhraði viðskiptakrafna	66	86	89	66

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 23: Fyrirtæki vilja hafa veltuhraða viðskiptakrafna háa því það er vísbending um að innheimta þeirra sé skilvirk (Investopedia,e.d.-d). Hlutföll Eflu í veltuhraða viðskiptakrafna eru lágar sem verður til þess að útkoman úr innheimtutíma krafna verða háar. Háar útkomur úr kennitölunni benda til að fyrirtækið sé að breyta viðskiptakröfum sínum yfir í handbært fé á löngum tíma og er það merki um óhagkvæmni í rekstri (Hillier ofl., 2010). Niðurstöðurnar gefa vísbendingu um að fyrirtækið þurfi að endurskoða lánastefnu og innheimtuferli sitt.

4.3.4.3 Fjárbinding í viðskiptakröfum-Efla

Fjárbinding í viðskiptakröfum gefur til kynna hversu marga daga rekstrartekjur eru bundnar í viðskiptakröfum. Við útreikning á fjárbindingu í viðskiptakröfum í töflu 24 er fjöldi daga í ári deilt upp í lánstekjur ársins. Útkoman er svo notuð til að deila upp í viðskiptakröfur í árslok (Brigham og Daves, 2007). Til að koma í veg fyrir skekkju á útreikningi á kennitölu í töflu 24 var gerð leiðrétting á rekstrartekjum og viðskiptakröfum vegna áunninna óinnheimtra tekna, þar sem ekki var búið að bóka né senda út kröfurnar á viðskiptavini fyrirtækisins.

Tafla 24. Fjárbinding í viðskiptakröfum-Efla 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Fjárbinding í viðskiptakr.(dagar)	Viðskiptakröfur/(lánstekjur/365)	67	72	86	75

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 24: Fyrirtæki vill innheimta útistandandi viðskiptakröfur á sem stystum tíma því þá hefur það meira handbært fé til að setja inn í reksturinn aftur. Hjá Eflu er dagafjöldinn hár öll árin, sérstaklega 2009, sem segir að það taki fyrirtækið marga daga að innheimta viðskiptakröfur sínar (Investopedia, e.d).

Vinnsla reikningagerðar hjá fyrirtækinu er þung í vöfum þar sem iðulega eru fleiri en eitt svið sem kemur að verkinu hverju sinni. Krafa er gerð til starfsmanna að þeir geri hreint fyrir sínum dyrum, hvað varðar þau verkefni sem þeir unnu í mánuðinum, síðasta dag hvers mánaðar. Fjármálasviðið miðar síðan við að allir verkliðir séu komnir inn á

reikningana tíunda næsta mánaðar, þá eru greiðsluseðlar sendir út og viðskiptavinir hafa tuttugu daga greiðslufrest. Má því segja að að greiðslufrestur viðskiptavina Eflu sé líðandi mánuður + 30 dagar (Örn Gylfason munnleg heimild, 16.ágúst 2012). Gott er að bera greiðslufrest viðskiptavina fyrirtækis við útkomuna úr þessu hlutfalli og ef það er mikill munur, það er að segja viðskiptakröfur séu lengur útistandandi en þeim ber, þá þarf fyrirtækið að taka sér tak í innheimtumálum. Í tilfalli Eflu þá gefa niðurstöðurnar til kynna að viðskiptavinir fyrirtækisins taki sér lengri frest til að greiða skuld sína eða að jafnaði 7 daga á árinu 2011. Eins og áður hefur verið greint frá þá er lítið um vanskil á viðskiptakröfum en eitthvað er þó um að innheimta sé sett á bið vegna ágreinings um verk (Örn Gylfason munnleg heimild, 16.ágúst 2012).

4.3.4.4 Veltuhraði fjármagns-Efla

Veltuhraði fjármagns mælir hæfni fyrirtækis í nýtingu á veltufjármagni við myndun rekstrartekna. Við útreikning á veltuhraða fjármagns í töflu 25 er meðaltal af veltufjármagni fundið með því að draga skammtímaskuldir frá veltufjármunum í byrjun og lok árs. Niðurstöðutölunni er síðan deilt upp í rekstrartekjur ársins (Accounting Tools, e.d).

Tafla 25. Veltuhraði fjármagns-Efla 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Veltuhraði fjármagns	Rekstrart./meðaltal veltufjárm.	5 kr.	4 kr.	5 kr.	7 kr.

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 25: Hlutfallið upplýsir hversu mikið fyrirtæki er að mynda af rekstrartekjum miðað við það veltufjármagn sem það setur í sölu. Efla er að mynda hæstu rekstrartekjurnar 2008 eða 7 krónur á hverja krónu sem fyrirtækið hefur í veltufjármagni á því ári en lægstar eru þær á árinu 2010 eða 4 krónur. Flökkið á milli áranna stafar af lækkandi rekstrartekjum ásamt hækkandi meðaltali veltufjármagns.

4.3.4.5 Veltuhraði handbærs fjár-Efla

Veltuhraði handbærs fjár gefur lesendum ársreikninga hugmynd um getu fyrirtækis til að breyta rekstrartekjum yfir í handbært fé. Við útreikning á veltuhraða handbærs fjár í töflu 26 er rekstrartekjum deilt upp í handbært fé frá rekstri, sem við sækjum úr sjóðstreymisyfirliti ársins (Richard Lotd, e.d.). Til að koma í veg fyrir skekkju á útreikningi

á kennitölu í töflu 26 var gerð leiðrétting á rekstrartekjum vegna áunninna óinnheimtra tekna þar sem ekki var búið að bóka né senda út kröfurnar á viðskiptavini fyrirtækisins.

Tafla 26. Veltuhraði handbærs fjár-Efla 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Veltuhraði handbærs fjár	Handbært fé frá rekstri/rekstrart.	4%	6%	7%	15%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 26: Kennitalan sýnir hversu mörg prósent Efla er að fá af handbæru fé úr hverri krónu sem þeir selja, því hærri prósentu því betra. Niðurstöðurnar staðfesta að fyrirtækið er að fá minna af handbæru fé af rekstrartekjum sínum milli ára og er það lægst í árslok 2011, þó að rekstrartekjur þess hækkuðu á því ári. Engar breytingar hafa átt sér stað á skilmálum fyrirtækisins vegna sölu og innheimtu á síðustum árum, þar af leiðandi er ekki hægt að heimfæra lækkunina á það (Örn Gylfason munnleg heimild, 16.ágúst 2012). Óeðlileg þróun er á kennitölunni og kostnaðarliðir fyrirtækisins þarfnast nánari skoðunar við (Richard Lotd, e.d.).

4.3.4.6 *Sala á starfsmann-Efla*

Sala á starfsmann metur framleiðni starfsmanns í fyrirtækinu. Kennitalan er góð stærð til að skoða sögulega framleiðni starfsmanna og til að bera sig saman við samkeppnisaðila (Richard Loth, e.d.-a). Við útreikning á kennitölunni í töflu 27 er meðaltal stöðugilda deilt upp í sölutekjur ársins.

Tafla 27. Sala á starfsmann-Efla 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Sala á starfsmann	Rekstrart./meðaltal af stöðugildi	15.330.746 kr.	15.199.710 kr.	16.449.794 kr.	16.322.349 kr.

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 27: Kennitalan upplýsir hversu mikið hver starfsmaður Eflu er að framleiða í krónum talið, því hærri sem talan er því betra. Framleiðni starfsmanna var hæst á árinu 2008 en lægst 2010.

4.3.5 **Markaðsvirði**

Kennitölur um markaðsvirði gefa stjórnendum innsýn í hvað fjárfestum fyrirtækis finnst um árangur fyrri ára og framtíðarhorfur (Brigham og Daves, 2007).

Kennitölur innan markaðsvirði fyrirtækis, sem ekki er á opinberum markaði, eru arður á hlut, hagnaður á hlut og innra virði hlutafjár.

4.3.5.1 Arður á hlut-Efla

Arður á hlut gefur til kynna hvernig fyrirtæki dreifir hagnaði til hluthafa. Við útreikning á kennitölunni í töflu 28 er útistandandi hlutafé deilt upp í arð sem greiddur hefur verið á árinu (TradingSim, 2011). Stighækkandi arðgreiðslur milli ára er ákveðinn vísibending um að stjórnendur reikni með áframhaldandi vexti hjá fyrirtækinu (Investopedia, e.d.-a).

Tafla 28. Arður á hlut-Efla 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Arður á hlut	Arður/hlutafé	0,0 kr.	1,7 kr.	1,6 kr.	8,5 kr.

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 28: Hlutfallið segir til um hversu há arðgreiðslan á hlut hver hluthafi fyrirtækis fær í sinn vasa á ári. Hár arður á hlut, eins og á árinu 2008, gefur til kynna góða frammistöðu í rekstri Eflu en hins vegar er lág eða engin útkoma, eins og á árinu 2011, ekki til marks um slæma rekstrarstöðu, heldur getur það stafað af því að arður var ekki greiddur út til hluthafa. Einmitt það átti sér stað hjá Eflu, eftir erfitt rekstrarár var ákveðið að allur hagnaður ársins 2010 yrði nýttur til að styrkja innviði fyrirtæksins. Annars er útgefin stefna Eflu að greiða út arð til hluthafa sinna á hverju ári. Arðgreiðslan hverju sinni fer eftir rekstrarárangri fyrirtækisins og efnahagshorfum á markaði (Örn Gylfason munnleg heimild, 16. ágúst 2012).

4.3.5.2 Hagnaður á hlut-Efla

Hagnaður á hlut er einn af mörgum mælikvörðum um arðsemi fyrirtækis. Við útreikning á hlutfallinu hagnaður á hlut í töflu 29 eru útistandandi hlutir í árslok deilt upp í hagnað eftir skatt (Deloitte, e.d.). Kennitalan er talinn vera ein mikilvægasta stærð í að ákveða verð á hlut í fyrirtæki. Þetta er góð stærð til að skoða þróun milli ára innan fyrirtækis en síður samanburðarhæf við önnur fyrirtæki þar sem samsetning á fjármögnun þeirra er mismunandi (Investopedia, e.d.-b).

Tafla 29. Hagnaður á hlut-Efla 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Hagnaður á hlut	Hagnaður/útistandandi hlutir	4 kr.	2 kr.	7 kr.	12 kr.

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 29: Kennitalan segir til um hver hagnaður fyrirtækis er miðað við hverja krónu af útistandandi hlut í árslok. Eigendur vilja sjá útkomuna sem hæsta.

Þróunin á kennitölu Eflu er í takt við hagnaðarútkomu þess eftir skatt. Hlutfallið var hæst 2008, en þá var rekstrarhagnaður fyrirtækisins mestur, en lægst 2010, en þá var hagnaður eftir skatta lægstur á þessum fjórum árum sem borin eru saman.

4.3.5.3 Innra virði hlutafjár-Efla

Innra virði hlutafjár sýnir virði hlutabréfa fyrirtækis samkvæmt efnahagsreikningi þess. Við útreikning á hlutfallinu í töflu 30 er hlutafé deilt upp í eigið fé (Arion banki, e.d). Margir fjárfestar telja að hlutfallið gefi góða mynd af verðmæti hvers hlutar í fyrirtæki og eru tilbúnir til að selja og kaupa á því gengi (M5, e.d.). Einnig er það gjarnan borið saman við markaðsverðmæti hlutabréfanna til að meta hvort þau eru ofmetin eða vanmetin miðað við bókfært virði eigin fjár (Arion banki, e.d).

Tafla 30. Innra virði hlutafjár-Efla 2008-2011

Kennitala	Stærðir	2011	2010	2009	2008
Innra virði hlutafjár	Eigið fé/hlutafé	24 kr.	20 kr.	21 kr.	17 kr.

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, 2008-2011)

Túlkun á tölum í töflu 30: Flöktið á innra virði hlutafjár Eflu stafar að hluta til af arðgreiðslum fyrirtækisins til hluthafa sinna á árunum 2008, 2009 og 2010. Á árinu 2011 var enginn arður greiddur en þá er innra virði hlutafjár hæst, 24 krónur á hlut. Á árunum 2009 og 2010 er greidd sama upphæð í arð til hluthafa og er kennitalan í samræmi við það, 21 og 20 krónur á hlut. Arðgreiðslan var tæplega sex sinnum hærri árið 2008, enda er hlutfallið lægst á því ári eða 17 krónur á hlut.

5 Samkeppnisaðilar

Í flestum atvinnugreinum eru fleiri en eitt fyrirtæki á markaði. Eitt af markmiðum fyrirtækis er að koma sér á framfæri á þann hátt að aðilar velji þá fram yfir önnur fyrirtæki á markaði. Við það eykst veltan, reksturinn stækkar og dafnar og hagur eigenda vænkast.

Efla er þriðja stærsta verkfræðistofan á landinu, næst stærst er Verkís og Mannvit er sú stærsta. Efla lítur á Mannvit og Verkís sem helstu samkeppnisaðila sína og leggur sig fram við að veita þeim harða samkeppni á sviði þekkingar og tækni. Árlega skoðar fjármálastjóri Eflu veigamestu stærðir í ársreikningi þeirra (Örn Gylfason munnleg heimild, 16.ágúst 2012). Hér að neðan verður gerð stuttlega grein fyrir umgjörð Mannvits og Verkíss en þar á eftir tekur við samanburðagreiningar á tölum Eflu og samkeppnisaðilanna.

5.1 Mannvit hf

Mannvit hf er hlutafélag og starfar samkvæmt lögum um hlutafélög. Fyrirtækið var stofnað árið 2008 við sameiningu á verkfræðifyrirtækjunum Hönnun hf, VGK hf og Rafhönnun hf (Mannvit, e.d.). Ársreikningur félagsins er gerður í samræmi við lög um ársreikninga. Meðalfjöldi starfa á árinu 2010 var 319. Starfsemi Mannvits er í eigin húsnæði (Ársskýrsla Mannvits, 2010). Skýringarnar og sundurliðun á rekstrarliðum og efnahagsliðum í ársreikningi Mannvits eru greinargóðar og nýttust vel við greiningarvinnu á fyrirtækinu.

5.2 Verkís hf

Verkís hf er hlutafélag og starfar samkvæmt lögum um hlutafélög. Verkís var stofnað árið 2008 við sameiningu á verkfræðifyrirtækjunum Verkfræðistofa Sigurðar Thoroddsen, Rafteikning, Fjarhitun, Fjölhönnun og RT. Ársreikningur félagsins er gerður í samræmi við lög um ársreikninga. Starfsemi Verkíss er í leiguhúsnæði (Ársskýrsla Verkíss, 2010). Skýringar og sundurliðun á rekstrarliðum og efnahagsliðum í ársreikningi Verkíss voru þokkalega góðar en hefðu mátt vera betri. Til að mynda var ekki hægt að

reikna framleiðni starfsmanna þar sem engar upplýsingar komu fram um meðalfjölda starfa í ársreikningnum.

5.3 Samanburðagreiningar á fjárhagstölum Eflu og samkeppnisaðilum

Samanburður talna á milli sambærilegra fyrirtækja er áhugaverð greining sem vert er að framkvæma. Greiningin gefur betri sýn á hvort eitthvað er óeðlilegt við niðurstöður greiningar innan fyrirtækis, bendir á atriði sem betur mega fara í rekstrinum og síðast en ekki síst upplýsir hún hvernig fyrirtæki er að standa sig í samanburði við önnur fyrirtæki í sama rekstri. Greinandi þarf þó að vera vakandi fyrir því að reikningsskilaaðferðir geta verið mismunandi hjá fyrirtækjum, að viðskiptakröfur, birgðir og rekstrarfjármunir eru matskenndar stærðir og að aðili getur fegrað tölur sínar til að ársreikningur hans gefi betri útkomu.

Í samanburðagreiningunum hér á eftir voru ársreikningar Eflu, Mannvits og Verkíss fyrir árið 2010 notaðir þar sem ekki tókst að verða sér út um ársreikning Verkíss fyrir árið 2011.

5.3.1 Lóðrétt greining Eflu borin saman við samkeppnisaðila

Í töflu 31 er fundið út hlutfall rekstrargjalda af rekstrartekjum fyrir Eflu, Mannvit og Verkís á árinu 2010.

Tafla 31. Lóðrétt greining á rekstrarreikningum Eflu, Mannvits og Verkíss 2010

Rekstrarreikningur 2010 Tekjur og gjöld	Eflu hf		Mannvit hf		Verkís hf	
	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.
Rekstrar- og aðrar tekjur	2.258.403.753	100%	3.791.672.000	100%	3.042.647.199	100%
Aðkeypt þjónusta	482.799.562	21%	124.749.000	3%	0	0%
Laun og tengd gjöld	1.375.151.247	61%	2.669.769.000	70%	2.206.248.975	73%
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	127.213.051	6%	0	0%	220.406.911	7%
Húsnæðiskostnaður	0	0%	155.059.000	4%	0	0%
Annar rekstrarkostnaður	193.710.013	9%	533.330.000	14%	335.190.832	11%
Afskriftir	22.263.697	1%	89.845.000	2%	67.179.012	2%
Rekstrarhagnaður(Ebit)	57.266.183	3%	218.920.000	6%	213.621.469	7%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, Mannvits og Verkíss, 2010)

Túlkun á tölum í töflu 31: Það er sammerkt með félögunum að laun og tengd gjöld er stærsti kostnaðarliður fyrirtækjanna, hlutfallið er þó lægst hjá Eflu eða 61% af rekstrartekjum fyrirtækisins. Hlutfall skrifstofu- og stjórnunarkostnaðar Eflu er svipað og hjá Verkís. Mannvit sundurliðar þennan kostnað ekki sérstaklega hjá sér heldur er hann hluti af öðrum rekstrarkostnaði. Eflu er í leiguhúsnæði eins og Verkís. Leigan hjá þeim er

gjaldfærð undir öðrum rekstrarkostnaði. Hjá Eflu nemur þessi kostnaðarliður 5% af rekstrartekjum, ekki var hægt finna út hlutfallið hjá Verkís þar sem engin sundurliðun var á öðrum rekstrarkostnaði í ársreikningi þeirra. Mannvit er með rekstur sinn í eigin húsnæði og því fylgir ýmislegur kostnaður og afskriftir sem fer í gegnum rekstrarreikning félagsins. Hlutfallið af þessum tveimur liðum er samtals 5% af rekstrartekjum Mannvits. Hlutfall afskrifta er sambærilegt á milli fyrirtækjanna. Hlutfall aðkeyprar þjónustu hjá Eflu er frekar hátt miðað við hin fyrirtækin og vert væri að skoða þann kostnaðarlið nánar með það að markmiði að lækka hann verulega. Efla er einungis að fá 3% af rekstrartekjum sínum í rekstrarhagnað á meðan það hlutfall er helmingi hærra hjá samkeppnisaðilunum.

Í töflu 32 er fundið út hlutfall fastafjármuna og veltufjármuna af heildareignum fyrir Eflu, Mannvit og Verkís á árinu 2010.

Tafla 32. Lóðrétt greining á eignum Eflu, Mannvits og Verkíss 2010

Efnhagsreikningur 2010 Eignir	Efla hf		Mannvit hf		Verkís hf	
	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.
Fastafjármunir						
Varanlegir rekstrarfjármunir	76.950.554	7%	1.250.814.000	34%	103.286.050	5%
Eignarhl. í dóttur- og hlutd.f.	258.780.787	23%	587.954.000	16%	477.011.456	25%
Skuldabréfaeign	0	0%	811.090.000	22%	167.058.181	9%
Reiknuð skattinneign	5.337.256	0%	0	0%	75.600.000	4%
	341.068.597	30%	2.649.858.000	73%	822.955.687	44%
Veltufjármunir						
Verk í vinnslu	41.017.595	4%	44.933.000	1%	0	0%
Viðskiptakröfur	341.613.886	30%	316.961.000	9%	699.624.665	37%
Kröfur á tengd félög	100.115.434	9%	375.037.000	10%	0	0%
Aðrar skammtímakröfur	27.867.609	2%	5.533.000	0%	64.251.289	3%
Markaðsverðbréf	65.123.816	6%	0	0%	0	0%
Handbært fé	221.182.721	19%	234.184.000	6%	297.438.557	16%
	796.921.061	70%	976.648.000	27%	1.061.314.511	56%
Eignir, samtals	1.137.989.658	100%	3.626.506.000	100%	1.884.270.198	100%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, Mannvits og Verkíss, 2010)

Túlkun á tölum í töflu 32: Skipting eigna fyrirtækjanna er töluvert ólík. Hlutfall veltufjármuna af heildareignum Eflu er 70% , á meðan það er einungis 27 % hjá Mannvit og 56% hjá Verkís. Ofangreind skipting gefur til kynna að Efla eigi hæggar um vik að nýta eignir sínar til greiðslu skulda eða til að setja aukið fjármagn inn í rekstur félagsins á næstu tólf mánuðum en samkeppnisaðilarnir. Viðskiptakröfurnar hjá Eflu og Verkís eru

stærstu eignarliðirnir en aftur á móti eru varanlegir rekstrarfjármunir stærsti liðurinn hjá Mannvit. Þessi ólíka skipting á stærstu eignarliðum fyrirtækjanna er vegna þess að starfsemi Mannvits er í sínu eigin húsnæði. Það gerir það verkum að varanlegir rekstrarfjármunir eru hærri hjá þeim en hjá Eflu og Verkís.

Í töflu 33 er fundið út hlutfall af veigamestu liðum í eigin fé, langtímaskuldum og skammtímaskuldum fyrir Eflu, Mannvit og Verkís á árinu 2010.

Tafla 33. Lóðrétt greining á eigin fé og skuldum Eflu, Mannvits og Verkíss 2010

Efnahagsreikningur 2010 Eigið fé og skuldir	Efla hf		Mannvit hf		Verkís hf	
	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.	ISK	Hlutf.
Eigið fé						
Hlutafé	36.324.000	3%	333.902.000	9%	163.000.000	9%
Yfirverðsreikningur	0	0%	0	0%	19.241.001	1%
Lögbundinn varasjóður	10.000.000	1%	83.476.000	2%	42.750.000	2%
Þýðingarmunur	10.352.053	1%	7.460.000	0%	0	0%
Óráðstafað eigið fé	682.390.260	60%	1.353.616.000	37%	627.530.485	33%
	739.066.313	65%	1.778.454.000	49%	852.521.486	45%
Langtímaskuldir og skuldbindingar						
Skuldir við lánastofnanir	831.170	0%	960.429.000	26%	236.878.085	13%
Aðrar langtímaskuldir	0	0%	0	0%	0	0%
Tekjuskattsskuldbinding	0	0%	131.737.000	4%	2.453.356	0%
	831.170	0%	1.092.166.000	30%	239.331.441	13%
Skammtímaskuldir						
Viðskiptaskuldir	108.469.324	10%	53.496.000	1%	30.713.308	2%
Næsta árs afb. langtímaskulda	2.929.311	0%	139.468.000	4%	168.504.482	9%
Ógreiddir reiknaðir skattar	20.766.311	2%	61.174.000	2%	36.452.641	2%
Aðrar skammtímaskuldir	265.927.229	23%	501.748.000	14%	556.746.840	30%
	398.092.175	35%	755.886.000	21%	792.417.271	42%
Skuldir, samtals	398.923.345	35%	1.848.052.000	51%	1.031.748.712	55%
Eigið fé og skuldir	1.137.989.658	100%	3.626.506.000	100%	1.884.270.198	100%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, Mannvits og Verkíss, 2010)

Túlkun á tölum í töflu 33: Há hlutfallstala eigin fjár Eflu, lágt hlutfall í skammtímaskuldum og litlar sem engar langtímaskuldir staðfestir að fyrirtækið fjármagnar sig mikið til með rekstrarhagnaði, hlutafé og skammtímaskuldum. Mannvit og Verkís eru að reka fyrirtækin á rúmlega 50% skuldum á móti eigin fé og fylgir því fjármagni fjármagnskostnaður sem lækkar rekstrarhagnað félaganna.

5.3.2 Kennitölur Eflu bornar saman við samkeppnisaðila

Útreikningar á kennitölum Eflu, Mannvits og Verkíss eru settar upp í töflu eftir viðfangsefnum. Viðfangsefnin eru greiðsluhæfi, arðsemi, skuldaþekja, og nýting fjármagns.

Í töflu 34 er útlitun á lausafjárhlutfalli Eflu, Mannvits og Verkíss fyrir árið 2010.

Tafla 34. Lausafjárhlutfall Eflu, Mannvits og Verkíss 2010

Kennitala	Stærðir	Efla hf	Mannvit hf	Verkís hf
Lausafjárhlutfall	Veltufjármunir/skammtímask.	2,00	1,29	1,34

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, Mannvits og Verkíss, 2010)

Túlkun á tölum í töflu 34: Lausafjárstaða Eflu er vel yfir meðallagi samanborið við samkeppnisaðilana. Efla ætti því að eiga auðveldara með að komast í reikning hjá fyrirtækjum og að fá skammtímalán hjá fjármálastofnunum en Mannvit og Verkís.

Í töflu 35 eru gerð skil á kennitölunum arðsemi eigin fjár, arðsemi heildareigna, hagnaðarhlutfalli og framlegðarhlutfalli rekstrar hjá Eflu, Mannvit og Verkís fyrir árið 2010.

Tafla 35. Arðsemi Eflu, Mannvits og Verkíss 2010

Kennitala	Stærðir	Efla hf	Mannvit hf	Verkís hf
Arðsemi eigin fjár (ROE)	Hagnaður/meðaltal eigin fjár	8%	35%	35%
Arðsemi heildareigna (ROA)	Hagnaður/meðaltal heildareigna	5%	22%	15%
Hagnaðarhlutfall	Hagnaður/rekstrartekjur	3%	15%	9%
Framlegðarhlutfall rekstrar	Hagnaður(Ebitda)/rekstrartekjur	4%	8%	9%

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, Mannvits og Verkíss,2010)

Túlkun á tölum í töflu 35: Við greiningu á arðsemi fyrirtækjanna kom upp sú spurning hvort að tölur fyrirtækjanna þriggja væru samanburðahæfar, því að rekstrarfyrirkomulagið á húsnæðunum fyrir starfseminna er mismunandi og það eitt og sér gæti skekk hagnaðarafkomu þeirra. Rannsakandi taldi það ekki vera í tilfelli ofangreindra fyrirtækja þar sem kostnaðarhlutfallið hjá Eflu við leigu á húsnæði og hjá Mannvit að eiga húsnæði er hið sama eða 5% af rekstartekjum fyrirtækjanna, sjá útskýringu á túlkun á tölum í töflu 31. Í útreikningi á arðsemi heildareigna þá voru eignir Mannvits gerðar samanburðahæfar með því að taka út fasteignir og fasteign í byggingu. Síðan var tekið meðaltal af bókfærðum eignum sem eftir stóðu í byrjun og lok árs og því deilt upp í hagnað ársins eftir skatt.

Arðsemistölur Eflu eru í lágmarki árið 2010, enda var það ár rekstrarlega séð mjög erfitt ár, en fyrirtækið sýnir batamerki í þessum tölum á árinu 2011. Þeir eiga þó langt í land með að skáka tölum samkeppnisaðilanna. Samkvæmt niðurstöðum í arðsemi eigin fjár þá eru Mannvit og Verkís að ávaxta fjármagn eigenda sinna rúmlega þrefalt betur en Efla. Einnig er árangur þeirra miklu betri við að nýta eignir sínar yfir í rekstrarhagnað. Sama á við hagnaðarhlutfall fyrirtækjanna en þar er Mannvit að fá mest út úr hverri seldri krónu eða 15 aura, á meðan Verkís fær 9 aura og Efla fær einungis 3 aura. Framlegðarhlutfall Mannvits er helmingi lægra en hagnaðarhlutfallið, sem er vísbending um að töluvert af innkomu fyrirtækisins sé í formi fjármunatekna og hlutdeildartekna frá dóttur- og hlutdeildarfélagum félagsins. Lítil munur er á þessum hlutföllum hjá Eflu og Verkís.

Við skoðun á fjárhagstölum í ársreikningum Mannvits og Verkís er ekki að sjá að arðsemishlutföllin hjá fyrirtækjunum séu hærri en þeim ber. Hlutföllin virðast hinsvegar vera leiðbeinandi fyrir það rekstrarumhverfi sem fyrirtækin starfa í og eitthvað sem Efla ætti að stefna að.

Í töflu 36 er gerð skil á kennitölunum eiginfjárhlutfalli, skuldahlutfalli og vaxtaþekju hjá fyrirtækjunum Eflu, Mannvit og Verkís fyrir árið 2010.

Tafla 36. Skuldþekja Eflu, Mannvits og Verkíss 2010

Kennitala	Stærðir	Efla hf	Mannvit hf	Verkís hf
Eiginfjárhlutfall	Eigið fé/heildareignir	65%	49%	45%
Skuldahlutfall	Heildarskuldir/heildareignir	35%	51%	55%
Vaxtaþekja (TIE)	Hagnaður(Ebit)/vaxtagjöld	23	4	4

Heimild: (Ársskýrslur Eflu, Mannvits og Verkíss,2010)

Túlkun á tölum í töflu 36: Skuldþekja Eflu sýnir að fjárhagslegur styrkur fyrirtækisins er töluvert betri en hjá Mannvit og Verkís. Við samanburð á eiginfjárhlutfalli og skuldahlutfalli milli fyrirtækjanna þá þarf að hafa það hugfast að liðir eins og rekstrarfjármunir og viðskiptakröfur, sem tilheyra heildareignum, eru matskenndar stærðir. Þannig getur eitt fyrirtæki afskrifað rekstrarfjármuni á 10 árum meðan annað fyrirtæki notar 15 ár í þann gjörning. Það hefur þau áhrif að upphæð eigna og rekstrarhagnaður verður hærri hjá því fyrirtæki sem afskrifar á 15 árum en því sem gerir það á 10 árum. Þetta leiðir til þess að eiginfjárhlutfallið verður hærra og skuldahlutfallið lægra hjá fyrirtækinu. Mannvit afskrifar rekstrarfjármuni sína línulega miðað við

áætlaðan líftíma eignarinnar (Ársskýrsla Mannvits, 2010). Efla og Verkís afskrifa aftur á móti rekstrarfjármuni sína sem fasta árlega hundraðshluti af kostnaðarverði þeirra (Árskýrslur Eflu og Verkíss, 2010). Þörf er á nánari útlitun á rekstrarfjármunum ofangreindra fyrirtækja til að leggja mat á hvort eitt af fyrirtækjunum sé að afskrifa rekstrarfjármuni sína á lengri tíma. Í þá rannsóknvinnu verður ekki farið í hér.

Hátt hlutfall Eflu í vaxtaþekju gefur til kynna að fyrirtækið hafi umtalsvert lægri langtímaskuldir en samkeppnisaðilarnir.

Í töflu 37 er gerð skil á kennitölunum veltuhraði eigna, veltuhraði viðskiptakrafna, innheimtutími krafna, fjárbinding í viðskiptakröfum og veltuhraði handbærs fjár hjá fyrirtækjunum Eflu, Mannvit og Verkís fyrir árið 2010.

Tafla 37. Fjármagnsnýting Eflu, Mannvits og Verkíss 2010

Kennitala	Stærðir	Efla hf	Mannvit hf	Verkís hf
Veltuhraði eigna	Rekstrart./meðaltal heildareigna	1,8 kr.	1,5 kr.	1,6 kr.
Veltuhraði viðskiptakrafna	Lánst./meðalstaða viðskiptakrafna	4,2	4,7	4,5
Innheimtutími krafna(dagar)	365/veltuhraði viðskiptakr.	86	77	82
Fjárbinding í viðskiptakr.(dagar)	Viðskiptakröfur/(lánstekjur/365)	72	67	84
Veltuhraði handbærs fjár	Handbært fé frá rekstri/rekstrart.	6%	9%	5%
Sala á starfsmann	Rekstrart./meðaltal af stöðugildi	15.199.710 kr.	11.882.160 kr.	

Heimild: (Árskýrslur Eflu, Mannvits og Verkíss,2010)

Túlkun á tölum í töflu 37: Í útreikningi á veltuhraða eigna er sami háttur hafður á við að gera heildareignir Mannvits samanburðarhæfar og gert var í útreikningi á arðsemi heildareigna, sjá túlkun á tölum í töflu 35. Efla er að nýta eignir sínar örlítið betur í myndun tekna en Mannvit og Verkís. Þeir eru að fá 1,8 krónu út úr hverri krónu af eign fyrirtækisins.

Niðurstöður fyrirtækjanna í kennitölunum, veltuhraði viðskiptakrafna, innheimtutími krafna og fjárbinding í viðskiptakröfum, sýna það svart á hvítu að innheimtuferli á lánstekjum í þessari atvinnugrein er langt og strangt. Efla notar fleiri daga en Mannvit í að umbreyta viðskiptakröfum sínum í handbært fé. Sama er upp á teningnum í hlutfallinu sem sýnir hversu marga daga rekstrartekjur eru bundnar í viðskiptakröfum. Efla er þó í takt við Verkís í hlutfallinu innheimtutími krafna og stendur sig þó nokkuð betur en það í fjárbindingu viðskiptakrafna.

Engin samanburðargreining var gerð á milli fyrirtækjanna á veltuhraða fjármagns. Í fyrsta lagi vegna þess að neikvæð staða var á veltufjármagni Mannvits 2009 (Ársskýrsla

Mannvits, 2010) En þá voru veltufjármunir fyrirtækisins ekki nægilegar miklir til að standa undir skammtímaskuldum. Verður það til þess að óeðlilega lág stærð er sett í nefnarann sem leiðir til hærri útkomu úr kennitölunni. Í öðru lagi getur rannsakandi ekki metið hvort viðskiptakröfurnar hjá Mannvit og Verkís séu ofmetnar eða hvort viðskiptaskuldir þeirra séu of háar vegna þess að félögin eru ekki að standa í skilum við lánadrottna sína. Ofangreindir hlutir skekkja niðurstöðurnar og þar af leiðandi er hlutfallið ekki samanburðarhæft.

Mannvit gengur betur en Eflu og Verkís að umbreyta tekjum sínum í handbært fé eða um 9% af hverri seldri krónu umbreytist í handbært fé.

Starfsmenn Eflu eru öflugri í framleiðni en starfsmenn Mannvits. Ekki var hægt að reikna út þetta hlutfall fyrir Verkís þar sem engar upplýsingar voru um meðaltal stöðugilda í ársreikningi fyrirtækisins.

Engin samanburðargreining var gerð á kennitölunum arði á hlut, hagnaði á hlut og innra virði hlutafjár þar sem þær eru ekki góðar stærðir til að bera saman við önnur félög. Er það vegna þess að fyrirtæki eru fjármögnuð á mismunandi hátt, sum fjármagna sig með hlutafé, önnur með skuldum. Það verður til þess að nefnarinn verður breytilegur þó svo að teljarinn sé hinn sami og niðurstöður því ekki samanburðarhæfar.

6 Niðurstöður

Hlutafélag er skyldugt að skila ársreikningi árlega og þarf félagið að semja hann samkvæmt lögum númer 3/2006 um ársreikninga. Ársreikningur hlutafélags samanstendur af áritun endurskoðenda, skýrslu stjórnar, rekstrarreikningi, efnahagsreikningi, sjóðstreymi og skýringum. Ársreikningur hlutafélags er nýtilegt gagnasafn af fjárhagslegum upplýsingum sem sameinar staðreyndir ásamt því að innihalda mat stjórnenda á eignum og afskriftaleiðum félags. Hafa ber í huga við túlkun gagna í ársreikningi að þau takmarkast við þá aðferð sem notuð er við mat á eignum og afskriftaleiðum. Við greiningu á fjárhagstölum í ársreikningi milli ára eða milli fyrirtækja þurfa stjórnendur að hlutfalla tölurnar til að þær séu samanburðahæfar. Greiningaaðferðirnar sem notaðar voru á ársreikninga Eflu voru lárétt greining, lóðrétt greining og kennitölugreining.

Við skoðun á ársreikningum Eflu og í samanburðagreiningum á fjárhagstölum félagsins milli ára kom ýmislegt áhugavert í ljós.

Efla hefur ekki farið varhluta af þrengingum í efnahagssumhverfinu því að rekstrartekjur fyrirtækisins hafa lækkað um 21% á síðustu árum. Stjórnendum hefur að sama skapi ekki tekist að draga úr rekstrarkostnaði fyrirtækisins. Launakostnaður er stærsti gjaldaliðurinn, hlutfallið hefur farið hækkandi og var það 68% af rekstrartekjum félagsins í árslok 2011. Afleiðingarnar af hlutfallslega háum gjöldum er lækkandi framlegð af rekstratekjum fyrirtækisins. Efla er einungis að fá 6 aura af hverri seldri krónu 2011 en fyrirtækið fékk 13 aura fyrir hverja selda krónu á árinu 2008. Einnig sýnir hlutfallið veltuhraði handbærs fjár að fyrirtækið er að fá tæplega tvöfalt minna handbært fé út úr rekstratekjum sínum í árslok 2011 miðað við árið 2008.

Skipting eigna er á þann veg að Efla getur ráðstafað rúmlega 70% af þeim á næstu tólf mánuðum. Tæplega 30% af veltufjármunum fyrirtækisins er handbært fé. Viðskiptakröfur eru einnig stór liður í veltufjármunum fyrirtækisins en það tekur Eflu að jafnaði langan tíma að breyta viðskiptakröfum sínum í handbært fé, þó hefur sá tími styst um 20 daga frá árinu 2010. Sama á við um fjárbindingu í viðskiptakröfum þar sem tekjurnar á síðustu fjórum árum hafa verið að meðaltali bundnar í kröfum í 75 daga.

Efla fjármagnar rekstur og fjárfestingar sínar að megninu til með eigin fé. Eiginfjárhlutfallið hjá fyrirtækinu hefur aukist jafnt og þétt frá 2008 og var 68% í árslok 2011. Sú þróun er góð vísending um að fyrirtækið geti staðið af sér þrengingar á komandi árum. Langtímaskuldir félagsins eru engar á árinu 2011 og á síðustu árum hefur lausafjárstaða þess verið mjög góð. Fyrirtækið hefur átt vel fyrir skammtímaskuldum sínum og gott betur en það.

Ávöxtun Eflu á fjármagni eigenda, arðsemi eigin fjár, er í takt við þróunina á afkomutölu félagsins. Hlutfallið versnaði töluvert frá 2008 eða um 64%. Útgefin stefna fyrirtækisins er að greiða út arð árlega til hluthafa sinna og ræðst upphæðin á arðgreiðslunni af rekstrarárangri og efnahagshorfum á markaði. Fyrirtækið hefur fylgt þeirri stefnu að undanskildu árinu 2011 en þá var enginn arður greiddur út, heldur var allur hagnaður 2010 settur í rekstur félagsins. Virði hlutabréfa í Eflu samkvæmt efnahagsreikningi þeirra hefur farið hækkandi frá því 2008 og var innra virði hlutar 24 krónur í árslok 2011.

Í samanburðargreiningu á milli fyrirtækja þá verða stjórnendur að hafa það hugfast að fyrirtæki byggja á mismunandi reikningsskilaaðferðum og taka þarf tillit til þess við útreikning á kennitölum. Einnig eru sumar kennitölur, til dæmis arður á hlut, hagnaður á hlut og innra virði hlutfjár, ekki góð hlutföll til að bera saman við önnur félög því að fyrirtækin eru fjármögnuð á mismunandi hátt. Við samanburð á tölum í ársreikningum Eflu, Mannvits og Verkíss fyrir árið 2010 var gerð lóðrétt greining og kennitölugreining. Starfsemi Eflu og Verkíss eru í leiguhúsnæði en Mannvit rekur sitt fyrirtæki í eigin húsnæði. Mismunandi rekstrarfyrirkomulag fyrirtækjanna kallaði á leiðréttingu á eignarstærðum Mannvits í útreikningi á arðsemi heildareigna og veltuhraða eigna.

Sammerkt var með félögunum að laun og tengd gjöld voru stærstu kostnaðarliðir fyrirtækjanna, hlutfallið var þó lægst hjá Eflu. Framlegð reksturs Eflu er helmingi lægri en hjá samkeppnisaðilunum og er fyrirtækið einungis að fá 4 aura út úr hverri seldri krónu, á meðan Mannvit fær 8 aura og Verkís 9 aura. Mannvit stendur sig best í að umbreyta tekjum sínum í handbært fé.

Skipting eigna er á þá leið að Efla á hægar um vik að nýta eignir sínar til greiðslu skulda en Mannvit og Verkís. Lausafjárstaða fyrirtækisins er þó nokkuð betri en hjá

samkeppnisaðilunum. Innheimtutími viðskiptakrafna og fjárbinding í viðskiptakröfum er langt ferli hjá öllum fyrirtækjunum en það er þó styst hjá Mannvit.

Við skoðun á skuldum og á eigin fé fyrirtækjanna, kom í ljós að Efla fjármagnar rekstur sinn með 65% eigin fé á meðan Mannvit og Verkís eru rekin á rúmlega 50% skuldum á móti eigin fé. Í nýtingu fjármagns þá er Efla að nýta eignir sínar best í myndun tekna og starfsmenn þeirra eru með mestu framleiðnina. Aftur á móti er þrefalt minni ávöxtun á fjármagni eigenda Eflu ásamt því að skilvirkni fyrirtækisins til að virkja eignir sínar yfir í rekstrarhagnað eftir skatt er þrefalt minni en hjá samkeppnisaðilunum.

Að framangreindu má sjá að ársreikningur hlutfélags inniheldur hafsþó af upplýsingum um afkomu og fjárhagslega stöðu. Lesandi ársreiknings getur nýtt sér þær upplýsingar við mat á rekstri, tækifærum og áhættu sem framundan er hjá viðkomandi hlutafélagi.

Eftir erfiðan rekstur á árinu 2010 hjá Eflu þá gefa tölurnar í ársreikningi 2011 fyrirheit um betri tíð. Enn er þó nokkur óvissa í rekstrarumhverfi fyrirtækisins en þjóðhagsspá Hagstofu Íslands síðan í júlí 2012 reiknar með því að stóriðjufjárfestingar á Íslandi aukist á árinu. Einnig má gera ráð fyrir orkutengdum framkvæmdum á vegum Landsvirkjunar á Norðausturlandi á næstu árum. Áætlað er að framkvæmdir við kísilverið í Helguvík hefjist um mitt ár 2013 og að framkvæmdir við fyrsta áfangann á álveri í Helguvík verði komið á gott skrið á árinu 2014 (Hagstofa Íslands, 2012, júlí). Fyrirsjáanlegt er því nokkuð gott verkefnaframboð hér á landi á næstu árum sem verðugt væri fyrir verkfræðistofu Eflu að landa. Efla hefur á síðustu árum styrkt stöðu sína á erlendri grundu með þáttöku sinni í nokkrum dóttur- og hlutdeildarfélagum og hefur því fylgt umtalsvert af verkefnum. Stjórnendur Eflu geta því horft bjartsýnir fram á veginn og gert ráð fyrir áframhaldandi vexti og batnandi afkomu í rekstraráætlunum sínum.

Heimildaskrá

AccountingCoach. (e.d.). *What is the difference between vertical analysis and horizontal analysis?* Sótt 24.júli 2012 af <http://blog.accountingcoach.com/vertical-analysis-horizontal-analysis/>

Accounting Tools.(e.d). *Working Capital Turnover Ratio*. Sótt 06.júli.2012 af <http://www.accountingtools.com/working-capital-turnover-ratio>

Arion banki.(e.d). *Kennitölur hlutfélaga*. Sótt 20. júní 2012 af <http://www.arionbanki.is/?PageID=764>

Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson. (1988). *Hvernig lesa á ársreikninga fyrirtækja*. Reykjavík: Frjálst framtak hf.

Ársskýrsla móðurfélags Eflu hf 2008

Ársskýrsla móðurfélags Eflu hf 2009

Ársskýrsla móðurfélags Eflu hf 2010

Ársskýrsla móðurfélags Eflu hf 2011

Ársskýrsla móðurfélags Mannvits hf 2010

Ársskýrsla móðurfélags Verkíss hf 2010

Brigham, E.F og Daves, P.R. (2007). *Intermediate Financial Management* (9. útgáfa). Ohio:Southern-Western

Deloitte. (e.d.). *Um Kennitölur*. Sótt 27.júní 2012 af <http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Iceland/Local%20Assets/Documents/bokamerki.pdf>

Efla.(e.d.). *Efla úti í heimi*. Sótt 14. ágúst 2012 af <http://efla.is/erl-dottur-og-hlutdeildarfeloeg>

Efla.(e.d.-a). *Skipurit*. Sótt 14. ágúst 2012 af <http://efla.is/skipurit>

Efla.(e.d.-b). *Stefnur Eflu*. Sótt 14. ágúst 2012 af <http://efla.is/stefnur-eflu>

Efla.(e.d.-c). *Grænt bókhald*. Sótt 14. ágúst 2012 af <http://efla.is/graentbokhald>

Efla.(e.d.-d). *Stjórn Eflu*. Sótt 14. ágúst 2012 af <http://efla.is/stjorn-eflu>

Efla.(e.d.-e). *Hvað er Efla?*. Sótt 14. ágúst 2012 af <http://efla.is/um-eflu>

- Efnahags- og Viðskiptaráðuneytið. (2012. apríl). *Stofnun félaga*. Sótt 12.júli 2012 af <http://www.efnahagsraduneyti.is/malaflokkar/felagarettur/uppl/nr/3113>
- Glautier, M.W.E., Underdown, B og Morris, D.(2011) *Accounting Theory and Practice* (8. útgáfa). Harlow: Pearson.
- Gylfi Magnússon (2000, mars). *Hvernig er best að haga fjármagnsskipan fyrirtækja almennt?* Sótt 25. júlí 2012 af <http://visindavefur.hi.is/svar.php?id=249>
- Hagstofa Íslands. (2012, júlí). *Þjóðhagsspá, sumar 2012*. Sótt 3.september 2012 af <https://hagstofa.is/lisalib/getfile.aspx?ItemID=14061>
- Hillier, D., Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J og Jordan, B.(2010). *Corporate Finance* (1.evrópska útgáfan). London: McGraw-Hill
- Inc.(e.d.). *Return on Assets(ROA)*. Sótt 2.júlí 2012 af <http://www.inc.com/encyclopedia/return-on-assets-roa.html>
- Investinganswers. (e.d.). *Asset Turnover Ratio*. Sótt 5.júlí 2012 af <http://www.investinganswers.com/financial-dictionary/ratio-analysis/asset-turnover-ratio-2339>
- Investopedia. (e.d.). *Days Sales Outstanding*. Sótt 5.júlí 2012 af <http://www.investopedia.com/terms/d/dso.asp#axzz1zjs1GuLN>
- Investopedia.(e.d.-a). *Dividend Per Share*. Sótt 9.júlí 2012 af <http://www.investopedia.com/terms/d/dividend-per-share.asp#axzz202EoTYBm>
- Investopedia.(e.d.-b). *Earnings Per Share*. Sótt 10.júlí 2012 af <http://www.investopedia.com/terms/e/eps.asp#axzz202EoTYBm>
- Investopedia-profit margin. (2012). *Profit Margin*. Sótt 3.júlí 2012 af <http://www.investopedia.com/terms/p/profitmargin.asp#axzz1zTAHurkL>
- Investopedia.(e.d.-d). *Receivables Turnover Ratio*. Sótt 5.júlí 2012 af <http://www.investopedia.com/terms/r/receivableturnoverratio.asp#axzz1zjs1GuLN>
- Investopedia. (e.d.-e). *Return on Assets-ROA*. Sótt 2.júlí 2012 af <http://www.investopedia.com/terms/r/returnonassets.asp#axzz1zTAHurkL>
- Jones, G.R. (2007). *Organizational Theory, Design and Change* (5. útgáfa). New Jersey: Pearson Prentice Hall
- Kieso, D.E., Warfield, T.D. og Weygandt, J.J. (2011). *Intermediate Accounting*, bindi I (IFRS útgáfa). USA: John Wiley & Sons.
- Kieso, D.E., Warfield, T.D., Weygandt, J.J. (2011-a). *Intermediate Accounting*, bindi II (IFRS útgáfa). USA: John Wiley & Sons.
- Lög um ársreikninga nr. 3/2006.

Lög um hlutafélög nr. 2/1995.

M5.(e.d.). *Skilgreiningar, Innra virði*. Sótt 11.júlí 2012 af
<http://www.m5.is/?gluggi=frodleikur>

Mannvit.(e.d.). Um Mannvit. Sótt 3.september 2012 af
<http://mannvit.is/Mannvit/>

Richard Loth.(e.d.). *Cash Flow Indicator Ratior*. Sótt 6. júlí 2012 af
<http://www.investopedia.com/university/ratios/cash-flow-indicator/ratio1.asp#axzz1zjs1GuLN>

Richard Loth.(e.d.-a). *Operatin Performance Ratios*. Sótt 8.júlí 2012 af
<http://www.investopedia.com/university/ratios/operating-performance/ratio2.asp#axzz202EoTYBm>

Ríkisskattstjóri. (e.d). *Stofnun og skráning hlutafélags(hf)*. Sótt 19. júní 2012 af
<http://www.rsk.is/fyrirtaekjaskra/felog/hf>

Ríkisskattstjóri. (e.d-a).*Skattframtal rekstraraðila 2011*. Sótt 20. júní 2012 af
http://www.rsk.is/ws/cm/file/rsk_0805_2011.is.pdf

TradingSim. (2011, júní). *Dividend Per Share*. Sótt 9.júlí 2012 af
<http://tradingsim.com/blog/dividend-per-share/>

