**Værd at vide om størrelsesøkonomi**

Af konsulent Michael Friis Pedersen

Står du over for en større investering, har du sikkert allerede en god ide om afkastningsgraden og den usikkerhed, der er forbundet med den. Det er dog også vigtigt at tage hensyn til, hvordan investeringen vil påvirke dine kapitalomkostninger.

**Hvad med kapitalomkostningerne?**

Hvis du i forbindelse med investeringen udelukkende ser på afkastningsgraden, når du skal afgøre, om du fx skal udvide bedriften, vil du ikke få det fulde billede. Afkastningsgraden tager nemlig ikke hensyn til, hvordan kapitalomkostningerne bliver påvirket af ændringer i størrelsen på bedriften. Det er derfor ikke noget fyldestgørende mål for størrelsesøkonomi i personligt ejede virksomheder.

**Afkastningsgrad**

Afkastningsgraden er et relativt mål, der i procent afspejler, hvad der er tilbage, efter at alle andre omkostninger end kapitalomkostningerne er betalt. Afkastningsgraden udtrykker altså, hvor meget der er tilbage til renter og aflønning af egenkapitalen, divideret med den bundne kapital pr. ha.

**Vurdering af størrelsesøkonomi**

Der er flere størrelsesøkonomiske fordele, der kommer til udtryk i afkastningsgraden, som for eksempel bedre maskinudnyttelse og bedre handelsvilkår. De størrelsesmæssige ulemper, der har med finansieringen at gøre, kommer desværre ikke til udtryk i afkastningsgraden. Det er derfor problematisk at vurdere, om der samlet set er størrelsesøkonomiske fordele eller ulemper ved at ændre på bedriftens størrelse, alene ud fra afkastningsgraden.

**Finansielle ulemper**

Personligt ejede virksomheder har stigende kapitalomkostninger ved øget størrelse, fordi der ikke kan gennemføres store investeringer, uden at det påvirker gældsprocenten, som igen vil påvirke kapitalomkostningerne bl.a. gennem øget rentemarginal, øget bidrag og øget krav til aflønningen af egenkapitalen.

Det kan være, at du skal finansiere investeringen helt eller delvist med bankgæld. Men ud over de renteudgifter, der er direkte forbundet med finansieringen, skal du tage hensyn til, at bidrag og rentemarginal på allerede eksisterende gæld måske vil stige, fordi du øger din gældsprocent. En øget gældsprocent kan nemlig betyde en dårligere rating, og det medfører omkostninger for dig. En øget gældsprocent betyder også, at dit eget krav til forrentning af egenkapitalen bør hæves, fordi usikkerheden omkring indtjeningen stiger.

Afkastningsgraden på den påtænkte investering skal altså være højere end de direkte finansieringsomkostninger plus tillæg fra stigende omkostninger på den eksisterende gæld, og plus tillæg fra det øgede afkastkrav på egenkapitalen.

Måske kan du udnytte de størrelsesøkonomiske fordele, uden at du får de størrelsesøkonomiske ulemper med fra finansieringssiden. Det har du mulighed for bl.a. ved maskinsamarbejder med naboer eller ved at forpagte i stedet for at købe mere jord.

3 gode råd:

1) Søg om muligt at høste stordriftsfordele gennem maskinsamarbejder og/eller forpagtning.

2) Prøv at beregne det vægtede gennemsnit af dine kapitalomkostninger.

3) Ved investeringer, prøv da at beregne, hvad de vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger vil være, efter at investeringen er gennemført.

Faktaboks:

Man kan ikke tale om størrelsesøkonomiske fordele på den enkelte bedrift, før stigningen i afkastningsgraden mere end opvejer den typiske stigning i de gennemsnitlige kapitalomkostninger, der kommer ved øget størrelse på bedriften.