



# Høgskulen på Vestlandet

## ØKB3111: Bacheloroppgave (Profil - Regnskap)

ØKB3111-BAC-2023-VÅR-FLOWassign

### Predefinert informasjon

<b>Startdato:</b>	01-03-2023 12:00 CET	<b>Termin:</b>	2023 VÅR
<b>Sluttdato:</b>	12-05-2023 14:00 CEST	<b>Vurderingsform:</b>	Norsk 6-trinns skala (A-F)
<b>Eksamensform:</b>	Bacheloroppgave		
<b>Flowkode:</b>	203 ØKB3111 1 BAC 2023 VÅR		
<b>Intern sensor:</b>	(Anonymisert)		

### Deltaker

<b>Kandidatnr.:</b>	226
---------------------	-----

### Informasjon fra deltaker

<b>Antall ord *:</b>	12403
----------------------	-------

**Egenerklæring \*:** Ja  
**Jeg bekrefter at jeg har** Ja  
**registrert**  
**oppgavetittelen på**  
**norsk og engelsk i**  
**StudentWeb og vet at**  
**denne vil stå på**  
**vitnemålet mitt \*:**

### Gruppe

<b>Gruppenavn:</b>	(Anonymisert)
<b>Gruppenummer:</b>	4
<b>Andre medlemmer i gruppen:</b>	207, 213, 202

Jeg godkjenner avtalen om publisering av bacheloroppgaven min \*

Ja

Er bacheloroppgaven skrevet som del av et større forskningsprosjekt ved HVL? \*

Nei

Er bacheloroppgaven skrevet ved bedrift/virksomhet i næringsliv eller offentlig sektor? \*

Nei

# BACHELOROPPGAVE

Regnskapsanalyse av Haugaland Kraft  
med fokus på lønnsomhet

Financial statement analysis of Haugaland  
Kraft with focus on profitability

**Martin Bjølseth, Fredrik Bjølseth,  
Mats Saltveit og Håvard Gautesen**

Økonomi og administrasjon  
Fakultet for økonomi- og samfunnsvitenskap  
Veileder: Svein Magne Abrahamsen  
Mai 2023

## Forord

Denne oppgaven er en del av bachelorprogrammet i økonomi og administrasjon på Høgskolen på Vestlandet. Oppgaven er skrevet av fire studenter som har valgt regnskapsprofil som fordypning.

I oppgaven har vi valgt å analysere årsregnskapene til Haugaland Kraft for å se på lønnsomheten deres og opp imot bransjen ellers. Vi valgte dette temaet på grunnlag av nyttingen en oppnår ved å kunne analysere årsregnskaper til ulike bedrifter.

Vi ønsker å rette en stor takk til vår veileder Svein Magne Abrahamsen for en meget god veiledning gjennom hele prosjektet.

Haugesund, 2023



---

Martin Bjølseth



---

Fredrik Bjølseth



---

Mats Saltveit



---

Håvard Gautesen

## SAMMENDRAG

Denne bacheloroppgaven har som formål å undersøke problemstillingen "Har Haugaland Kraft en tilfredsstillende lønnsomhet?". I innledningen redegjøres det for problemstillingens kontekst og avgrensninger, samt en beskrivelse av Haugaland Krafts historie og en generell introduksjon til kraftbransjen og de ulike aktørene som operer i bransjen. Videre presenteres relevant teori og forklaring av nøkkeltallene som benyttes for å analysere selskapets lønnsomhet.

For å besvare problemstillingen har kvantitative metoder blitt anvendt, hvor årsregnskapene til de 30 største selskapene innenfor kraftbransjen i perioden 2012 til 2021 har blitt analysert for å identifisere bransjestandarden. Deretter har Haugaland Kraft blitt sammenlignet med Eviny, Eidsiva Energi og Skagerak Energi i perioden 2017-2021 for å identifisere eventuelle forskjeller i nøkkeltall som er knyttet til lønnsomhet.

I tillegg har en strategisk analyse blitt utført gjennom to forskjellige tilnærminger; PESTEL-analyse og SWOT-analyse. Disse analysene har identifisert både positive muligheter og negative trusler som Haugaland Kraft må være oppmerksomme på.

Basert på analysen av nøkkeltallene og den strategiske analysen, konkluderes det med at Haugaland Kraft har en tilfredsstillende lønnsomhet.

## ABSTRACT

The aim of this bachelor's thesis is to examine the issue "Has Haugaland Kraft a satisfactory profitability?".

The introduction provides an overview of the research question's context and limitations, as well as a description of Haugaland Kraft's history and a general introduction to the power industry and the various players operating in the industry. Relevant theories are presented, along with an explanation of the key figure indicators used to analyze the company's profitability.

To answer the research question, quantitative methods were applied, where the annual reports of the 30 largest companies in the power industry in the period from 2012 to 2021 were analyzed to identify the industry standard. Haugaland Kraft was then compared to Eviny, Eidsiva Energi, and Skagerak Energi in the period 2017-2021 to identify any differences in key figure indicators related to profitability.

Additionally, a strategic analysis was conducted through two different approaches; PESTEL analysis and SWOT analysis. These analyses identified both positive opportunities and negative threats that Haugaland Kraft must be aware of.

Based on the analysis of the key figure indicators and the strategic analysis, it is concluded that Haugaland Kraft has a satisfactory profitability.

# Innholdsfortegnelse

<b>FORORD</b> .....	<b>I</b>
<b>SAMMENDRAG</b> .....	<b>II</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>III</b>
<b>TABELLOVERSIKT</b> .....	<b>V</b>
<b>FIGUROVERSIKT</b> .....	<b>V</b>
<b>1.0 INNLEDNING</b> .....	<b>1</b>
1.1 PROBLEMSTILLING .....	1
1.2 AVGRENSNING OG SAMMENLIGNING .....	1
1.3 HAUGALAND KRAFT AS .....	2
1.3.1 Historie.....	2
1.3.2 Sunnhordland Kraftlag.....	3
1.3.3 Kraftbransjen .....	3
<b>2.0 TEORI</b> .....	<b>4</b>
2.1 REGNSKAPSANALYSE.....	4
2.2 LØNNSOMHET .....	5
2.2.1 Resultatgrad (ROS) .....	6
2.2.2 Totalkapitalens omløpshastighet (TKO) .....	6
2.2.3 Totalkapitalrentabilitet (ROI) .....	6
2.2.4 Egenkapitalrentabilitet (ROE) .....	7
2.2.5 Driftsmargin i prosent.....	8
2.2.6 Overskuddsprosent.....	8
2.2.7 EBITDA.....	8
2.3 STRATEGISK ANALYSE .....	8
<b>3.0 METODE</b> .....	<b>9</b>
3.1 UNDERSØKELSESDSIGN.....	9
3.2 DATAINNSAMLING .....	9
3.3 GYLDIGHET OG PÅLITELIGHET .....	10
<b>4.0 ANALYSE</b> .....	<b>11</b>
4.1 LØNNSOMHETSANALYSE.....	11
4.1.1 Horisontal analyse .....	11
4.1.2 Vertikal analyse.....	14
4.1.3 Nøkkeltallsanalyse.....	16
4.1.4 Komparativ analyse .....	20
4.1.5 Bransjesammenligning.....	26
4.3 STRATEGISK ANALYSE .....	32
4.3.1 PESTEL-analyse .....	32
4.3.2 SWOT-analyse.....	34
<b>5.0 KONKLUSJON</b> .....	<b>38</b>
<b>6.0 REFERANSELISTE</b> .....	<b>41</b>

## Tabelloversikt

TABELL 1 – 09007: KRAFTPRIS, NETTLEIE OG AVGIFTER FOR HUSHOLDNINGER, ETTER STATISTIKKVARIABEL OG ÅR (STATISTISK SENTRALBYRÅ, 2023).....	4
TABELL 2 – HORIZONTAL ANALYSE RESULTATREGNSKAP .....	11
TABELL 3 – HORIZONTAL ANALYSE BALANSEREGNSKAP .....	13
TABELL 4 – VERTIKAL ANALYSE RESULTATREGNSKAP (TALL I 1000).....	14
TABELL 5 – VERTIKAL ANALYSE EIENDELER (TALL I 1000) .....	15
TABELL 6 – VERTIKAL ANALYSE GJELD OG EGENKAPITAL (TALL I 1000).....	15
TABELL 7 - NØKKELTALL .....	16
TABELL 8 – ROS (TALL I 1000) .....	17
TABELL 9 – TKO (TALL I 1000).....	17
TABELL 10 – ROI (TALL I 1000) .....	18
TABELL 11 – ROE (TALL I 1000).....	19
TABELL 12 – ROS SAMMENLIGNING .....	20
TABELL 13 – TKO SAMMENLIGNING.....	21
TABELL 14 – ROI SAMMENLIGNING .....	23
TABELL 15 – ROE SAMMENLIGNING .....	25
TABELL 16 – NØKKELTALL BRANSJE.....	26
TABELL 17 – ROI BRANSJE.....	27
TABELL 18 – ROE BRANSJE.....	28
TABELL 19 – DRIFTSMARGIN I PROSENT BRANSJE .....	29
TABELL 20 – OVERSKUDDSPROSENT BRANSJE .....	30
TABELL 21 – EBITDA BRANSJE .....	31

## Figuroversikt

FIGUR 1 – ROS SAMMENLIGNING .....	21
FIGUR 2 – TKO SAMMENLIGNING.....	22
FIGUR 3 – ROI SAMMENLIGNING .....	23
FIGUR 4 – ROE SAMMENLIGNING.....	26
FIGUR 5 – ROI BRANSJE .....	27
FIGUR 6 – ROE BRANSJE .....	28
FIGUR 7 – DRIFTSMARGIN I PROSENT BRANSJE.....	29
FIGUR 8 – OVERSKUDDSPROSENT BRANSJE .....	30
FIGUR 9 – EBITDA BRANSJE.....	31



## 1.0 Innledning

I innledningen vil vi presentere problemstillingen vi har valgt, og hvorfor vi har valgt den. Deretter forklarer vi om hvilke forutsetninger vi har tatt i forhold til avgrensning og sammenligning med bransjen, samt tre selskap som opererer innenfor samme bransje. Videre i kapitlet har vi en kort introduksjon av selskapet vi har valgt og peker på endringer selskapet har gjort som har vært betydelige. Avslutningsvis har vi en kort introduksjon om kraftbransjen som selskapet opererer i.

### 1.1 Problemstilling

Innen vitenskapelig metode er problemstillingen det konkrete styringsverktøyet, og ved videre arbeid med metodikken utgjør problemstillingen den første fasen (Grønmo, 2021). Ved vedvarende høye kraftpriser ble vi interessert i å se hvor lønnsomt et kraftselskap er. Vi valgte derfor å se på lønnsomheten til et lokalt kraftselskap gjennom analyser av bedriftens regnskapstall. Til oppgaven vår har vi valgt å se på Haugaland Kraft. Ved å se på endringer selskapet har gjort gjennom perioden 2012-2021 vil vi finne svar på oppgavens problemstilling som lyder:

«Har Haugaland Kraft tilfredsstillende lønnsomhet?»

Vi vil derfor foreta en økonomisk analyse, med fokus på lønnsomhet. For å komme til en konklusjon vil lønnsomhetsanalyser og selskapets nøkkeltall stå sentralt.

### 1.2 Avgrensning og sammenligning

I oppgaven vår bruker vi de offisielle regnskapstallene til Haugaland Kraft. Dette er årsregnskap som selskapet har rapportert til Brønnøysundregistrene. Regnskapstallene er hentet ut ved hjelp av SmartCheck (Dun & Bradstreet, 2023), samt tall fra Proff (Proff.no, 2023) og årsrapportene til Haugaland Kraft. Videre har vi avgrenset regnskapsperioden fra 2012-2021.

Haugaland Kraft befinner seg i kraftbransjen hvor kraftproduksjon og salg av kraft står sentralt. For å kunne avgjøre om Haugland Kraft har en tilfredsstillende lønnsomhet må vi ha noe å sammenligne med. Gjennom perioden 2012-2021 vil vi sammenligne med nøkkeltall fra

bransjen. I SmartCheck er det bare mulig å rangere driftsresultat fra høyt til lavt i perioden 2018-2021. Vi har derfor sett på hvert enkelt år i perioden 2018-2021 og har for perioden 2012-2017 valgt ut de 30 selskapene som frekventerte hyppigst i perioden 2018-2021.

Vi har også valgt ut tre selskaper hvor vi vil sammenligne nøkkeltall nærmere. De tre selskapene vi har valgt ut er Eviny AS, Eidsiva Energi AS og Skagerak Energi AS. Vi har tatt utgangspunkt i at disse tre selskapene er alle vertikalt integrerte selskaper på lik linje med Haugaland Kraft og at dette er de tre selskapene som er mest sammenlignbare ut ifra driftsresultat i 2021 i hele bransjen. Denne sammenligningen vil foregå gjennom perioden 2017-2021 ettersom Haugaland Kraft har gjort store endringer i konsernet og ikke lenger er sammenlignbar med seg selv etter konsolideringen av Sunnhordland Kraftlag (heretter referert til som SKL).

## 1.3 Haugaland Kraft AS

### 1.3.1 Historie

Haugaland Kraft ble etablert i 1998 ved at Karmsund Kraftlag og Haugaland Energi fusjonerte. Etter å ha omstrukturert virksomheten i 2015 ble selskapet organisert som et konsern i fra 1. januar 2016 og er i dag et vertikalt integrert selskap. I 2021 hadde Haugaland Kraft et driftsresultat på 2 milliarder kroner (Haugaland Kraft, 2022). Det å være et vertikalt integrert selskap betyr at selskapet eier både produksjons- og omsetningsvirksomheten. I dag har konsernet omkring 550 ansatte og har hovedkontor i Haugesund med blant annet avdelinger i Odda, Arendal, Sauda og på Stord. Konsernet eies av kommunene Karmøy, Haugesund, Tysvær, Sveio, Vindafjord, Utsira, Suldal, Sauda, Ullensvang, Etne, Fitjar og Bømlo, samt også selskapene Finnås Kraftlag SA, SØK AS og Fitjar Kraftlag SA (Haugaland Kraft, u.å.). Haugaland Kraft-konsernet består av et morselskap, samt fire heleide datterselskaper. Disse er Haugaland Kraft Energi, Endra, Fagne og Haugaland Kraft fiber. I tillegg har de også aksjemajoritet i Afiber og SKL (Haugaland Kraft, u.å.).

SKL er en viktig del av historien til Haugaland Kraft, som følger av at selskapene ble enige om å omstrukturere gjennom kjøp og salg av virksomhetsområder. Transaksjonen gikk ut på at Haugaland Kraft skulle kjøpe opp SKL sin nettvirksomhet og markedsvirksomhet, imens SKL skulle overta Haugaland Kraft sin produksjonsvirksomhet (Energirike, u.å.). Spissingen og fokus på kjernevirksomhet var viktig for at selskapene skulle sikre fremtidig vekst og

utvikling. Haugaland Kraft er også deleiere i selskap som Datek, Havnekraft, samt Deep Wind Offshore som også blir nevnt senere i oppgaven.

I 2017 overtok Haugaland Kraft all virksomhet i Skånevik Ølen Kraftlag inkludert aksjene selskapet hadde i SKL. Haugaland Kraft overtok også Finnås Kraftlag sin aksjepost i SKL. Med disse transaksjonene ble Haugaland Kraft sin andel i SKL over 50% i 2017 (59,7% i 2021) og SKL blir inkludert i konsernregnskapet (Haugaland Kraft, 2018).

### 1.3.2 Sunnhordland Kraftlag

SKL sin viktigste aktivitet er kraftproduksjon. I alt eier og driver SKL 20 heleide kraftstasjoner, samt små eiendeler i Sima Kraftanlegg (8,75%) og Ulla-Førre anleggene (2,54%). I tillegg er SKL deleier av 15 ulike småkraftverk i ulike størrelser (SKL, u.å.). 60% av produksjonen til SKL kommer fra Blådalsvassdraget, hvor SKL har fire kraftverk; Blåfalli Vik, Blåfalli III, Blåfalli IV og Blåfalli V (Rosvold, 2021). Rundt 30% av nedslagsfeltet er dekket av isbreen Folgefonna. Dette bidrar til en utjevne effekt ved at SKL kan produsere mye kraft i år med lite nedbør. Hovedvolumet av kraft fra SKL blir solgt til løpende spotpris på kraftbørsen Nordpool (SKL, u.å.). SKL sitt driftsresultat var 1,7 milliarder kroner i 2021 (Proff, 2022).

### 1.3.3 Kraftbransjen

Den norske kraftbransjen består av forskjellige aktører som opererer innenfor forskjellige områder av sektoren. Kraftbransjen er stort sett preget av offentlig eierskap ifra kommuner/fylker og staten selv. Aktørene er organisert på ulike måter rundt aktivitetene som omhandler produksjon, overføring og omsetning av kraft (Regjeringen, u.å.).

Produksjonsselskaper er selskaper som produserer elektrisk kraft. I Norge er dette stort sett vannkraftselskaper, men det finnes også selskaper som produserer energi fra vind, sol og andre fornybare kilder. Nettselskaper er selskaper som eier og driver strømmettet, og som dermed er ansvarlig for å levere strøm fra produsentene til forbrukerne. Omsetningsselskaper er selskaper som selger strøm til kunder, enten direkte til sluttbrukere eller til andre selskaper som igjen selger strøm videre (Regjeringen, u.å.).

Vertikalt integrerte selskaper er selskaper som eier både produksjons- og omsetningsvirksomhet. Dette betyr at de kontrollerer hele verdikjeden fra produksjon til salg

av elektrisk kraft. Industri verk er betegnelsen på større kraftanlegg som produserer elektrisk kraft primært for eget bruk, for eksempel i industrien. Megling- og formidlingselskaper er selskaper som ikke selv produserer eller selger kraft, men som fungerer som mellomledd mellom produsentene og sluttbrukerne. Disse selskapene hjelper kunder å finne gode kraftavtaler og kan også bistå med rådgivning rundt energiøkonomisering (Regjeringen, u.å.).

Samlet sett utgjør disse ulike selskapene en viktig del av kraftbransjen og bidrar til å sikre en pålitelig og effektiv leveranse av elektrisk kraft til både privat- og næringsliv (Regjeringen, u.å.).

Det siste året har ekstreme gasspriser i Europa ført til svært høye europeiske kraftpriser. De høye prisene har også gitt svært høye kraftpriser i Norge, og spesielt i Sør-Norge (NVE, 2022). Under følger en tabell som viser kraftprisene i perioden 2012-2021.

År	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Kraftpris inkl. mva (øre/kWh)	35,5	42,4	37,3	32,5	38,5	41,9	59,3	59,5	25,2	87,6

Tabell 1 – 09007: Kraftpris, nettleie og avgifter for husholdninger, etter statistikkvariabel og år (Statistisk sentralbyrå, 2023)

## 2.0 Teori

I dette avsnittet redegjør vi for relevant teori knyttet til en regnskapsanalyse, med fokus på lønnsomhet. Vi starter med å utdype hva en regnskapsanalyse er, og hva en regnskapsanalyse med fokus på lønnsomhet inneholder. Deretter ser vi på nøkkeltall for lønnsomheten som kan bidra til å svare på vår problemstilling. Til slutt er det en gjennomgang av strategisk analyse, nærmere bestemt PESTEL- og SWOT-analyse.

### 2.1 Regnskapsanalyse

En regnskapsanalyse er en systematisk bearbeidelse av regnskapsdata og blir definert som: «Alle teknikker som benyttes for å kartlegge og belyse en bedrifts økonomiske utvikling og stilling.» (Kristoffersen, 2005, s. 396).

Det er vanlig å skille mellom interne og eksterne regnskapsanalyser. Ved en ekstern regnskapsanalyse brukes offentlig tilgjengelig informasjon, og det er denne informasjonen vi bygger oppgaven vår på (Kristoffersen, 2005).

Ved bruk av horisontal-, vertikal- og nøkkeltallsanalyse vil vi få et godt bilde på om Haugaland Kraft har en tilfredsstillende lønnsomhet. I en horisontal analyse vil endringene fra år til år forklares i en valgt årsperiode, mens i en vertikal analyse vil kostnadsstrukturen til selskapet belyses ved å sette kostnadene opp mot totalinntekten. Formålet med nøkkeltallsanalysen er å bruke nøkkeltall som indikerer hvor god lønnsomheten til selskapet er. Dette vil vi undersøke og forklare nærmere videre i vår oppgave (Kristoffersen, 2005).

For å kunne gi en bedre forståelse av regnskapspostene og bedriftens lønnsomhet kreves det sammenligning. Det er generelt tre grunnlag for slike sammenligninger; tidssammenligninger, budsjettssammenligninger og bedriftssammenligninger. Det er vanlig å uttrykke alle tall ved sammenligninger i en felles måleenhet (Kristoffersen, 2005). Vi vil i vår oppgave bruke prosentenheter ved all sammenligning og ta for oss en sammenligning med bransjen, samt nærmere sammenligning med Eviny AS, Eidsiva Energi AS og Skagerak Energi AS som tidligere nevnt.

## 2.2 Lønnsomhet

Lønnsomhet handler rett og slett om hvor mye penger selskapet tjener (Visma, u.å.). Dermed kan lønnsomhet bli forklart som et uttrykk for hvor stort overskudd selskapet har.

En tilfredsstillende lønnsomhet kan variere ifra bransje til bransje. Lønnsomhet bør måles ifra foregående år og opp imot tilsvarende selskap i samme bransje (Kinserdal & Plenborg, 2021).

Som en generell regel uavhengig for bransje har proff definert en positiv lønnsomhet der total kapitalrentabilitet på mellom 10-15% er tilfredsstillende (Proff, u.å.). Ved å beregne nøkkeltall knyttet til lønnsomhet vil vi i oppgaven vår få svar på problemstillingen vi har stilt.

Videre i oppgaven skal vi se på Haugaland Krafts resultatgrad, total kapitalens omløpshastighet, total kapitalrentabilitet, egen kapitalrentabilitet, driftsmargin i prosent, overskuddsprosent og EBITDA.

### 2.2.1 Resultatgrad (ROS)

Resultatgraden gir oss et tall på forholdet mellom nettoresultatet og driftsinntektene til et selskap i en gitt periode, og er også kjent som ROS som er kort for «return on sales». Enkelt fortalt viser den hvor mye fortjeneste det er per krone omsatt i et selskap. For å forbedre ROS må et selskap øke inntektene og/eller redusere kostnadene sine. ROS vil med andre ord gi et godt bilde på hvor kostnadseffektiv et selskap er (Kristoffersen, 2005). Formelen under viser hvordan man beregner ROS (Onsrud, 2013, 9:31).

$$ROS = \frac{(Resultat \text{ før skatt} + Rentekostnader) * 100}{Driftsinntekter}$$

### 2.2.2 Totalkapitalens omløpshastighet (TKO)

Totalkapitalens omløpshastighet også kalt TKO er et tall på hvor effektivt kapitalen i et selskap blir brukt. Dersom et selskap har en høy verdi for kapitalens omløpshastighet vil det si at selskapet bruker sin kapital effektivt. For å øke totalkapitalens omløpshastighet vil et selskap måtte øke inntektene og/eller redusere kapitalen som er bundet i selskapet (Kristoffersen, 2005). Noen selskap vil være mer kapitalintensive enn andre. Selskap i bransjer som har en lav andel kapital bundet i anleggsmidler som for eksempel dagligvarebutikker vil ha en høyere omløpshastighet enn selskap som krever en større andel kapital bundet i anleggsmidler, som for eksempel produksjonsselskap i kraftbransjen (Kristoffersen, 2005).

$$TKO = \frac{Driftsinntekter}{(Totalkapital IB + Totalkapital UB) / 2}$$

### 2.2.3 Totalkapitalrentabilitet (ROI)

Totalkapitalrentabilitet er også kjent som ROI, som står for «return on investment». ROI er et viktig nøkkeltall siden det forteller noe om hvor godt selskapet har vært drevet, da med tanke på selskapets inntjening i en gitt periode. Nærmere bestemt avkastningen på kapitalen som er bundet i selskapet. Dette uavhengig av hvordan kapitalen har blitt finansiert (Kristoffersen, 2005). Under følger formelen på ROI (Onsrud, 2013, 7:39).

$$ROI = \frac{(Resultat \text{ før skatt} + Rentekostnader) * 100}{(Totalkapital IB + Totalkapital UB) / 2}$$

Bruker man DuPont modellen som vi har gjort i vår oppgave, vil man regne ut ROI på en litt annen måte, dette for å få en bedre forståelse for hva det er som avgjør avkastningen man får på det investerte kapitalen i selskapet (Kristoffersen, 2005). Ved å gange ROS og totalkapitalens omløpshastighet vil man også ende opp med ROI, men med to variabler slik at det er lettere å forstå hva som faktisk utgjør endringene i ROI over tid. Derfor kan ROI også uttrykkes på denne måten:

$$ROI = \text{Resultatgrad} * \text{Kapitalens omløpshastighet}$$

#### 2.2.4 Egenkapitalrentabilitet (ROE)

Egenkapitalrentabilitet også kjent som ROE, «return on equity», er ofte den viktigste for eierne, da den forteller hvor stor avkastning eierne får på sin investering i selskapet (Langli, 2018). Det er mulig å regne ut ROE både før og etter skatt, men det er oftest ROE etter skatt som er mest interessant, da det er dette som faktisk ender i selskapets egenkapital (Kristoffersen, 2005). Under er formelen for ROE.

$$ROE = \frac{\text{Ordinært resultat} * 100}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

ROE kan videre brytes ned i en tretrinnsmodell som sett under. Dette gjøres for å enklere forstå hva som forårsaker endring i en bedrifts ROE (Pinsent, 2022). Tretrinnsmodellen består av NFM som er kort for netto fortjenestemargin, og gir ett tall som sier noe om hvor mye profitt et selskap sitter igjen med i forhold til driftsinntektene (Murphy, 2022). Omsetning av eiendeler (OE), som gir et tall som forteller noe om hvor effektivt et selskap klarer å benytte sine eiendeler til å skape inntekt (Hayes, 2022). Samt egenkapitalmultiplikator (EM), som gir en verdi som beskriver hvor stor del av selskapets eiendeler som er finansiert av egenkapital i stedet for gjeld (Ganti, 2022).

$$ROE = (NFM * OE * EM) * 100$$

$$ROE = \left( \frac{\text{Årsresultat}}{\text{Driftsinntekter}} * \frac{\text{Driftsinntekt}}{\text{Totalkapital}} * \frac{\text{Totalkapital}}{\text{Egenkapital}} \right) * 100$$

### 2.2.5 Driftsmargin i prosent

Driftsmargin i prosent kan gi en god indikasjon på selskapets økonomiske helse og lønnsomhet, da det viser hvor mye av selskapets inntekter som forblir etter at alle driftskostnader og avskrivninger er trukket fra. Driftsmarginen gir også en pekepinn på hvor mye av omsetningen som er tilgjengelig til å dekke skatt og rentekostnader, samt skape overskudd for selskapet (Visma, u.å.).

$$\text{Driftsmargin i prosent} = \frac{\text{Driftsresultat} * 100}{\text{Driftsinntekter}}$$

### 2.2.6 Overskuddsprosent

Overskuddsprosent sier noe om hvor mye overskudd selskapet har før skatt er blitt fratrukket målt i prosent av driftsinntektene. Generelt er inntjening på over 10% ansett som god inntjening, men i kapitalintensive bransjer som kraftbransjen er så kan dette anses som lite (Dun & Bradstreet, u.å.).

$$\text{Overskuddsprosent} = \frac{\text{Ordinært resultat før skatt} * 100}{\text{Totalinntekt}}$$

### 2.2.7 EBITDA

EBITDA er en forkortelse for «earnings before interest, taxes, depreciation and amortization». På norsk betyr dette inntjening før renter, skatter, avskrivninger og nedskrivninger. EBITDA gir en mer direkte måling av et selskaps inntjeningsevne og lønnsomhet, ved å fjerne forskjeller som forskjellige foretak bruker med hensyn på ulike avskrivningsmetoder og verdivurderingsregler (IG, u.å.).

$$\text{EBITDA} = \text{Driftsresultat} + \text{Avskrivninger} + \text{Nedskrivninger}$$

## 2.3 Strategisk analyse

Strategisk analyse er et redskap for å kunne kartlegge interne og eksterne styrker og svakheter i organisasjonen (Brudvik, u.å.). Når man skal gjennomføre en strategisk analyse kan én blant annet ta for seg en PESTEL-analyse etterfulgt av SWOT-analyse. PESTEL-analysen komplementerer SWOT-analysen i form av å danne et mer detaljert bilde av organisasjonens eksterne faktorer (muligheter og trusler) (Roos, Von Krogh, Roos & Boldt-Christmas, 2014).



En PESTEL-analyse er en tilnærming til å evaluere de ulike eksterne faktorene som kan påvirke organisasjonen. PESTEL består av seks eksterne drivkrefter, som blant annet politiske drivere (P, political), økonomiske drivere (E, economic), sosiokulturelle drivere (S, social), teknologiske drivere, (T, technological), miljømessige drivere (E, ecological) og juridiske drivere (L, legal). Ved å analysere disse drivkreftene vil én lettere forstå hvordan disse kan påvirke bransje, kunder, bruker og virksomhet i fremtiden (Angwin, Johnson, Regnér, Scholes & Whittington, 2017).

### 3.0 Metode

Metode blir definert av Det Norske Akademis Ordbok (u.å.) som en «*systematisk fremgangsmåte*». Det er gjennom denne systematiske fremgangsmåten vi skal samle empiri til undersøkelsen for å si noe om virkeligheten (Jacobsen, 2015). Ved bruk av vitenskapelig metode vil hensikten være å utarbeide gyldig og pålitelig kunnskap, som bidrar til at vi skal kunne forstå lønnsomheten til Haugaland Kraft. Gjennom denne metodiske tilnærmingen er det også viktig å redegjøre for eventuelle svakheter som kan forekomme.

#### 3.1 Undersøkelsesdesign

I vår oppgave har vi benyttet oss i hovedsak av kvantitative data i form av tall. Dette dreier seg om nøkkeltall om lønnsomhet for Haugaland Kraft. I den strategiske analysen bruker vi en kvalitativ tilnærming, ved hjelp av data innhentet fra eksterne kilder som nettsider, fagbøker og artikler. Oppgaven bærer preg av et intensivt undersøkelsesdesign ved bruk av få undersøkelsesenheter og mange variabler, ettersom vår oppgave omhandler Haugaland Kraft gjennom årsperiodene 2012-2021. Vi har valgt dette undersøkelsesdesignet med hensikt for å få en detaljert og grundig analyse rundt Haugaland Kraft sin lønnsomhet.

#### 3.2 Datainnsamling

Vår datainnsamling er basert på fremlagt regnskap, som er hentet ut fra årsrapporter eller via SmartCheck (Dun & Bradstreet, 2023) og Proff (Proff.no, 2023). Ettersom Haugaland Kraft har den informasjonen vi trenger offentlig, samt godt forklart i årsrapport, har vi ikke hatt behovet for å kontakte selskapet personlig. I tillegg har vi hentet informasjon for å underbygge våre analyser ved hjelp av akademisk litteratur, som fagbøker og artikler, samt nettsider.

Eviny, Eidsiva Energi og Skagerak Energi som vi har valgt å sammenligne nøkkeltall med er valgt basert på at dette er de tre selskapene som er mest sammenlignbare på bakgrunn av driftsresultatet, samt at disse selskapene driver med produksjon og salg av kraft i likhet med Haugaland Kraft, men i varierende omfang.

Videre har vi valgt ut nøkkeltall for lønnsomhet som tidligere nevnt under avsnittet om lønnsomhet i teorien. Vi har ut ifra disse nøkkeltallene laget en tabell over mediantallet i bransjen som skal brukes til å sammenligne lønnsomheten til Haugaland Kraft i forhold til bransjen.

### 3.3 Gyldighet og pålitelighet

Gyldighet og pålitelighet er to viktige begreper innen vitenskapelig metode. Med gyldighet så menes det at vi faktisk får svar på spørsmålet vi har stilt ved hjelp av empirien vi samler inn. Det opereres med to ulike typer gyldighet i vitenskapelig metode. Dette er intern gyldighet og ekstern gyldighet. Med intern gyldighet menes det om vi har dekning for de konklusjoner vi trekker i våre data. Med ekstern gyldighet menes det at resultater fra et avgrenset område er gyldige i andre sammenhenger. Med pålitelighet menes det at selve undersøkelsen må være til å stole på, altså at undersøkelsen vekker tillit og er pålitelig (Jacobsen, 2015).

Siden vi har hatt tilgang til alle nødvendige tall for å gjennomføre en lønnsomhetsanalyse har oppgaven vår en intern gyldighet. Med informasjon fra årsrapporten har den interne gyldigheten blitt styrket, ettersom disse rapportene blir brukt som et nyttig verktøy som hjelper oss med å trekke konklusjoner.

Vi har gått i dybden på kun ett selskap i kraftbransjen, og kan dermed ikke generalisere funnene våre eller skape en generell sannhet for alle selskapene i bransjen. Vi kan derfor si at vår oppgave ikke har en sterk ekstern gyldighet.

Vi vil påpeke med oppgaven vår at tall fra årene 2012 til 2021 i bransjetallene er alle tall til tilhørende selskap hentet ut via SmartCheck. Derimot for Haugaland Kraft ligger bare regnskapstall fra 2015 til 2021 inne på SmartCheck, så tall fra 2012, 2013 og 2014 er hentet fra årsrapportene til Haugaland Kraft. I sammenligningen med Eviny, Eidsiva Energi og Skagerak Energi har vi regnet ut alle nøkkeltall både for Haugaland Kraft og nevnte tre selskaper. Dette fører til at nøkkeltall vist i bransjesammenligning og nøkkeltall vist

eksklusivt for Haugaland Kraft og sammenligning med de tre selskapene er noe varierende grunnet ulike definisjoner av nøkkeltall. Ved at alle bransjetall er hentet med lik definisjon og våre utregninger for Haugaland Kraft, samt de tre selskapene, har lik definert utregning som nevnt under teori om lønnsomhet, er vår undersøkelse pålitelig.

## 4.0 Analyse

### 4.1 Lønnsomhetsanalyse

#### 4.1.1 Horisontal analyse

Ved å ta i bruk en horisontal trendanalyse kan vi forklare endringene fra år til år eller periode til periode i regnskapet til Haugaland Kraft ved å sammenligne den finansielle informasjonen vi har hentet ut. Utgangspunktet for sammenligningen kalles basisåret (Kristoffersen, 2005). I basisåret er alle verdier satt til 100% og det er opp mot disse verdiene hvert enkelt år blir sammenlignet. Basisåret i vår horisontale trendanalyse er 2012, hvor vi vil se på endringene over en 10-års periode.

Horisontal analyse for resultatregnskapet i perioden 2012-2021:

År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Driftsinntekter	410%	189%	260%	291%	174%	215%	114%	108%	119%	100%
Driftskostnader	215%	167%	165%	169%	155%	150%	107%	103%	111%	100%
Driftsresultat	1812%	343%	940%	1169%	308%	683%	167%	140%	172%	100%
Netto finansposter	-81%	-96%	-64%	-27%	86%	89%	-1%	103%	137%	100%
Ordinært resultat før skattekostnad	1297%	223%	667%	844%	247%	521%	121%	130%	162%	100%
Skattekostnad	2382%	233%	965%	1247%	239%	99%	119%	111%	145%	100%
Ordinært resultat	865%	220%	549%	683%	251%	690%	122%	138%	169%	100%

Tabell 2 – Horisontal analyse resultatregnskap

Driftsinntekten i hele perioden har vært litt varierende, men økt ut ifra basisåret.

Driftskostnadene har økt jevnlig gjennom perioden. Driftsinntekten har derimot hatt en brattere prosentvis økning enn driftskostnaden fra basisåret. Dette vises ved en total økning gjennom perioden på driftsinntekten med 410%, mens driftskostnadene har hatt en total

økning på 215%. Dette bidrar til en ekstrem økning på driftsresultatet med hele 1812% gjennom en 10-års periode.

Netto finansposten har gått fra å være en inntekt i basisåret til å bli en kostnad i 2021. I de årene med positivt prosenttall hadde Haugaland Kraft større inntekt på investering i annet foretak i samme konsern enn hva andre finanskostnader utgjorde. Grunnen til dette er at SKL ble konsolidert i konsernregnskapet 14. november 2017. Frem til dette inngikk SKL sitt resultat i konsernets finansinntekter da SKL var et tilknyttet selskap (Haugaland Kraft, 2018). Fra 2018 endret dette seg til at andre finanskostnader er høyere enn inntekten de får på investeringene i annet foretak i samme konsern. Når det gjelder finanskostnadene er de fortsatt relativt lave i forhold til verdien av andre tall i regnskapet, da Haugaland Kraft i 2021 kun har 36 millioner kroner i netto finansposten. Finanskostnadene omhandler i hovedsak rentekostnader fra datterselskap.

Ved at driftsresultatet har hatt denne økningen opp gjennom perioden, så fører det til økning i ordinært resultat før skattekostnad, som igjen fører til høyere skattekostnad. Gjennom perioden har ordinært resultat før skattekostnad økt med 1297%, mens skattekostnaden har hatt en økning på 2382% fra 2012 til 2021. Ved at driftsinntekten har hatt en brattere prosentvis økning enn driftskostnadene som tidligere nevnt, så har Haugaland Kraft klart å øke sitt ordinære resultat med 865% gjennom en 10-års periode.

Kraftprisen inklusiv mva. lå fra 2012 til 2017 ganske jevnt på tall fra lav 30 øre/kWh til lav 40 øre/kWh før den gjorde et hopp til 59 øre/kWh i 2018. I 2019 var kraftprisen inklusiv mva. på 59 øre/kWh. I 2020 derimot var det et kraftig fall ned til 25 øre/kWh før den i 2021 økte kraftig til 87 øre/kWh (Statistisk sentralbyrå, 2023). Denne store prisøkningen på 62 øre/kWh fra 2020 til 2021 ses ved en økning på 221% i driftsinntekt og 1469% i driftsresultat og gir et ordinært resultat som er 645% høyere.

## Horisontal analyse av balanseregnskapet til Haugaland Kraft 2012-2021:

År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Anleggsmidler	558%	535%	492%	453%	448%	138%	129%	107%	103%	100%
Omløpsmidler	560%	234%	343%	367%	271%	121%	86%	104%	160%	100%
Sum eiendeler	558%	504%	477%	445%	429%	136%	124%	107%	109%	100%
Egenkapital	619%	610%	606%	567%	541%	151%	112%	108%	106%	100%
Gjeld	471%	351%	290%	269%	268%	114%	141%	104%	114%	100%
Egenkapital og gjeld	558%	504%	477%	445%	429%	136%	124%	107%	109%	100%

Tabell 3 – Horisontal analyse balanseregnskap

Med inkluderingen av SKL i konsernregnskapet, som nevnt i kapittel 1.3, kommer en tydelig økning i verdien på anleggsmidlene i konsernet, med immaterielle eiendeler på 5,3 milliarder kroner (Haugaland Kraft, 2018).

Disse transaksjonene førte også til at overkursfondet til Haugaland Kraft økte fra ca. 15 millioner kroner til ca. 872 millioner kroner, som kommer av en kapitalforhøyelse ved fusjoner. Effekten av at SKL konsolideres er på ca. 5 milliarder kroner. Dette gir egenkapitalen til sammen en økning på 390% fra 2016 til 2017 (Haugaland Kraft, 2018).

Den store økningen i omløpsmidler fra 2020 til 2021 kommer av en økning på fordringer fra ca. 467 millioner kroner i 2020 til ca. 1 milliard i 2021.

#### 4.1.2 Vertikal analyse

I vår vertikale analyse vil vi se på sammensetningen av postene i resultatregnskapet og balansen til Haugaland Kraft. Hver regnskapspost blir regnet i prosent i forhold til en basisstørrelse det enkelte år. Vår basisstørrelse i analysen er driftsinntekten, og vi vil se på kostnadskomponentene i forhold til denne. Dette gir oss et innblikk i kostnadsstrukturen til Haugaland Kraft (Kristoffersen, 2005).

Vertikal analyse av resultatregnskapet til Haugaland Kraft 2021:

År	2021	
<b>Driftsinntekt</b>	<b>3 735 434</b>	<b>100,0%</b>
Varekostnad	815 014	21,8%
Lønnskostnader	317 005	8,5%
Avskrivninger	332 991	8,9%
Annen driftskostnad	255 164	6,8%
Netto finansposter	33 697	0,9%
Skattekostnad på ordinært resultat	1 036 432	27,7%
<b>Ordinært resultat</b>	<b>945 131</b>	<b>25,3%</b>

Tabell 4 – Vertikal analyse resultatregnskap (tall i 1000)

Den vertikale analysen viser at skattekostnaden og varekostnaden er de definitivt største kostnadene på henholdsvis 27,7% og 21,8% av driftsinntekten. Varekostnaden omhandler kraftkjøp og leie av anlegg. Lønnskostnader (8,5%) og avskrivninger (8,9%) er relativt like og ikke veldig store kostnader i forhold til driftsinntekten. Annen driftskostnad er også en veldig lav kostnad på 6,8%, mens finanskostnaden er så lav som 0,9% i forhold til driftsinntekten. Med kostnadene på til sammen 74,6% utgjør det ordinære resultatet 25,3% av driftsinntekten (at det blir 99,9% til sammen skyldes avrunding).

Vertikal analyse av balanseregnskapet til Haugaland Kraft 2021:

År	2021	
<b>Anleggsmidler</b>	<b>13 071 673</b>	<b>89,7%</b>
Immaterielle eiendeler	5 221 091	39,9%
Varige driftsmidler	7 056 970	54,0%
Finansielle anleggsmidler	793 612	6,1%
<b>Omløpsmidler</b>	<b>1 500 639</b>	<b>10,3%</b>
Varer	33 106	2,2%
Fordringer	1 006 537	67,1%
Bankinnskudd, kontanter o.l.	460 996	30,7%
<b>Sum eiendeler</b>	<b>14 572 312</b>	<b>100,0%</b>

Tabell 5 – Vertikal analyse eiendeler (tall i 1000)

År	2021	
<b>Egenkapital</b>	<b>9 537 436</b>	<b>65,4%</b>
Innskutt egenkapital	1 832 467	19,2%
Opptjent egenkapital	4 979 612	52,2%
Minoritetsinteresser	2 725 357	28,6%
<b>Gjeld</b>	<b>5 034 876</b>	<b>34,6%</b>
Langsiktig gjeld	2 542 581	50,5%
Kortsiktig gjeld	2 492 295	49,5%
<b>Gjeld og egenkapital</b>	<b>14 572 312</b>	<b>100%</b>

Tabell 6 – Vertikal analyse gjeld og egenkapital (tall i 1000)

Den vertikale analysen av balanseregnskapet viser at 89,7% av eiendelene i verdi av anleggsmidler, mens 10,3% av eiendelene er i verdi av omløpsmidler. Av anleggsmidlene så er de varige driftsmidlene størst med en verdi på 54% av anleggsmidlene. Immaterielle eiendeler dekker 39,9% av anleggsmidlene. Av verdien på de immaterielle eiendelene er ca. 5 milliarder vassdragsrettigheter. Med vassdragsrettigheter menes eiendomsretten for vassdrag, som elver, bekker, innsjøer og andre ferskvann (Falkanger & Halleraker, 2023). Verdien av vassdragsrettighetene er aktivert til kostpris (Haugaland Kraft, 2022). Ca. 122 millioner er utsatt skattefordel. Finansielle anleggsmidler er på 6,1% av anleggsmidlene. Av omløpsmidlene er fordringer den definitivt største verdien på 67,1% av omløpsmidlene,

hvorav ca. 382 millioner er kundefordringer, ca. 367 millioner er forskuddsbetalte kostnader/påløpte inntekter og ca. 257 millioner er listet som andre fordringer. Bankinnskudd, kontanter o.l. dekker 30,7% av verdien av omløpsmidlene og varer dekker 2,2%.

Av gjeld og egenkapital er 65,4% egenkapital og 34,6% gjeld. Av egenkapital er over halvparten (52,2%) opptjent egenkapital. Minoritetsinteressene dekker 28,6% og innskutt egenkapital dekker 19,2% av samlet egenkapital. Gjelden er likt fordelt mellom langsiktig gjeld på 50,5% og kortsiktig gjeld på 49,5% av all gjeld.

#### 4.1.3 Nøkkeltallsanalyse

Denne delen av oppgaven består av en deskriptiv analyse gjort med utvalgte nøkkeltall og blir presentert ved hjelp av tabeller, figurer og forklaring i henhold til tidligere gjennomgått teori. Videre har vi også sammenlignet Haugaland Kraft opp mot tre tilsvarende selskaper i henhold til driftsresultat. Tabellen under inneholder nøkkeltall fra en periode over de fem siste årene, som vil bli brukt til å se på Haugaland Kraft opp mot tre andre selskap.

År	2021	2020	2019	2018	2017
ROS	54,3%	23%	45,3%	50,5%	25,3%
TKO	0,27	0,13	0,2	0,23	0,21
ROI	14,6%	3,1%	8,9%	11,7%	5,4%
ROE	9,9%	2,6%	6,4%	8,5%	3,3%

Tabell 7 - Nøkkeltall



## Resultatgrad (ROS)

Endringer i ROS kommer av endringer i forholdet mellom resultatet før skatt + rentekostnader og driftsinntekter. Fra periodens start til slutt har Haugaland Kraft sin ROS steget betraktelig, da spesielt fra 2017 til 2018 og 2020 til 2021. I 2020 falt ROS kraftig til et nivå som var lavere enn ved periodens start i 2017. Mye av endringene til Haugaland Kraft sin ROS kan sees i endringen av kraftpriser, da spesielt årene 2020 og 2021. Fra periodens start til slutt har ROS steget fra 25,3% til 54,3%, en endring på hele 29% altså en 114% økning. Dette samsvarer godt med kraftprisens økning fra 42 øre/kWh i 2017 til 88 øre/kWh i 2021 som vist i tabell 1, som er en 109% økning.

År	2021	2020	2019	2018	2017
Resultat før skatt	1 981 563	341 289	1 019 322	1 288 861	377 869
Rentekostnader	45 926	53 361	51 672	50 624	22 102
Driftsinntekter	3 735 434	1 718 673	2 365 814	2 652 329	1 583 561
ROS	54,3%	23%	45,3%	50,5%	25,3%

Tabell 8 – ROS (tall i 1000)

## Totalkapitalens omløpshastighet (TKO)

TKO er et forholdstall mellom driftsinntekter og gjennomsnittlig total kapital, dersom driftsinntektene prosentvis øker mer enn gjennomsnittlig total kapital vil TKO øke. I 2017 overtok Haugaland Kraft aksjemajoriteten i SKL og konsoliderte SKL inn i konsernregnskapet, som utgjorde en stor økning i total kapital for Haugaland Kraft. Dette kan man se ved å sammenligne total kapital og gjennomsnittlig total kapital i 2017, man ser at det har vært en stor vekst fra 2016 grunnet gjennomsnittlig total kapital kontra total kapital. TKO sitt fall i 2020 skyldes de lave driftsinntektene av året, som skyldes det enorme fallet i kraftprisen. I 2021 øker Haugaland Kraft sin TKO igjen. Dette på grunn av de økte driftsinntektene som skyldes kraftprisens vekst og TKO avslutter dermed perioden på sitt toppunkt med 0,27 som er en økning på 28,6% fra periodens start.

År	2021	2020	2019	2018	2017
Driftsinntekter	3 735 434	1 718 673	2 365 814	2 652 329	1 583 561
Total kapital	14 572 312	13 154 801	12 442 833	11 603 534	11 208 703
Gjennomsnittlig total kapital	13 863 557	12 798 817	12 023 184	11 406 119	7 377 134
TKO	0,27	0,13	0,2	0,23	0,21

Tabell 9 – TKO (tall i 1000)

## **Totalkapitalrentabilitet (ROI)**

Endringer i resultat før skatt, rentekostnader og gjennomsnittlig total kapital vil utgjøre endringer i ROI da dette er et tall som viser hvor mye avkastning et selskap har på eiendelene sine. Desto høyere ROI er jo mer avkastning har en bedrift på sine eiendeler. Haugaland Kraft starter perioden med en forholdsvis lav ROI, som skyldes en stor økning i total kapital. Fra 2017 til 2018 har Haugaland Kraft sin ROI en god vekst, sum resultat før skatt og rentekostnadene vokser prosentvis mer enn gjennomsnittlig total kapital, dette utgjør den positive veksten. Fra 2018 til 2019 synker ROI som skyldes at Haugaland Kraft har fortsatt å øke total kapitalen mens veksten i kraftpris omtrent har stått stille. 2020 viser nok en gang resultatet av de rekordlave kraftprisene, Haugaland Kraft sin total kapital har fortsatt å øke, mens sum resultat før skatt og rentekostnader er lavere enn det var i 2017 noe som gir en svak ROI. Det enorme hoppet i kraftpris i 2021 gir Haugaland Kraft en sterkere ROI enn de har hatt noen av de andre årene. I 2021 har Haugaland Kraft en ROI på 14,6%.

År	2021	2020	2019	2018	2017
Resultat før skatt	1 981 563	341 289	1 019 322	1 288 861	377 869
Rentekostnader	45 926	53 361	51 672	50 624	22 102
Sum Resultat før skatt + Rentekostnader	2 027 489	394 650	1 070 994	1 339 485	399 971
Total kapital	14 572 312	13 154 801	12 442 833	11 603 534	11 208 703
Gjennomsnittlig total kapital	13 863 557	12 798 817	12 023 184	11 406 119	7 377 134
ROI	14,6%	3,1%	8,9%	11,7%	5,4%

Tabell 10 – ROI (tall i 1000)

## **Egenkapitalrentabilitet (ROE)**

ROE kan brytes ned i tre deler for å lettere se hva som utgjør endringene, der netto fortjenestemargin (NFM), omsetning av eiendeler (OE) og egenkapitalmultiplikator (EM) er de tre faktorene.

Netto fortjenestemargin viser forholdet mellom årsresultatet og driftsinntektene. Haugaland Kraft har fra 2017 til 2018 forbedret dette, både årsresultatet og driftsinntektene økte, men årsresultatet hadde en sterkere vekst i forhold til driftsinntektene. Videre ser vi at netto fortjenestemargin synker litt i 2019 da årsresultatet synker mer i forhold til hvor mye driftsinntektene synker. I 2020 er netto fortjenestemargin på det laveste det har vært i hele perioden, årsresultatet fra 2020 er lavere enn det var i 2017, dette kombinert med at

driftsinntektene er høyere i 2020 enn driftsinntektene i 2017 utgjør en svak netto fortjenestemargin. I 2021 øker både årsresultat og driftsinntekter drastisk, årsresultatet øker derimot prosentvis mer enn driftsinntektene som styrker netto fortjenestemargin.

Omsetning av eiendeler forklarer forholdet mellom driftsinntekt og total kapital.

Driftsinntektene til Haugaland Kraft startet perioden med en økning, for så å falle litt i 2019 og fortsetter å falle ytterligere i 2020. Deretter tar driftsinntektene seg opp igjen i 2021. Dette kombinert med at total kapitalen gjennom hele perioden har hatt en jevn økning utgjør forskjellene vi ser i omsetning av eiendeler fra 2017 til 2021.

Egenkapitalmultiplikatoren gir ett tall på forholdet mellom total kapital og egen kapital, det vi ser ut ifra dette tallet er at i 2018 har egen kapitalen økt mer i forhold til total kapitalen, mens i 2019 til 2021 har dette snudd og total kapitalen har hatt den forholdsvis største veksten, noe som vil ha en positiv innvirkning på egenkapitalmultiplikatoren.

Til slutt ser vi på ROE, i 2018 øker både netto fortjenestemargin og omsetning av eiendeler, egenkapitalmultiplikatoren har et lite fall, til sammen utgjør dette en endring på 5,2% i ROE fra året før. Videre i 2019 synker alle tre variablene. I 2020 fortsetter netto fortjenestemargin og omsetning av eiendeler å synke, mens egenkapitalmultiplikatoren får et lite oppsving, dette fører til at Haugaland Kraft treffer sitt bunnpunkt i perioden dette året. I 2021 ser vi at alle tre variablene tar seg opp og ROE treffer sitt toppunkt i perioden dette året.

År	2021	2020	2019	2018	2017
Årsresultat	945 131	240 055	599 320	746 194	273 658
Driftsinntekter	3 735 434	1 718 673	2 365 814	2 652 329	1 583 561
Total kapital	14 572 312	13 154 801	12 442 833	11 603 534	11 208 703
Egen kapital	9 537 436	9 400 936	9 399 316	8 731 085	8 337 978
NFM	0,253	0,140	0,253	0,281	0,173
OE	0,256	0,131	0,190	0,229	0,141
EM	1,528	1,399	1,332	1,329	1,344
ROE	9,9%	2,6%	6,4%	8,5%	3,3%

Tabell 11 – ROE (tall i 1000)

#### 4.1.4 Komparativ analyse

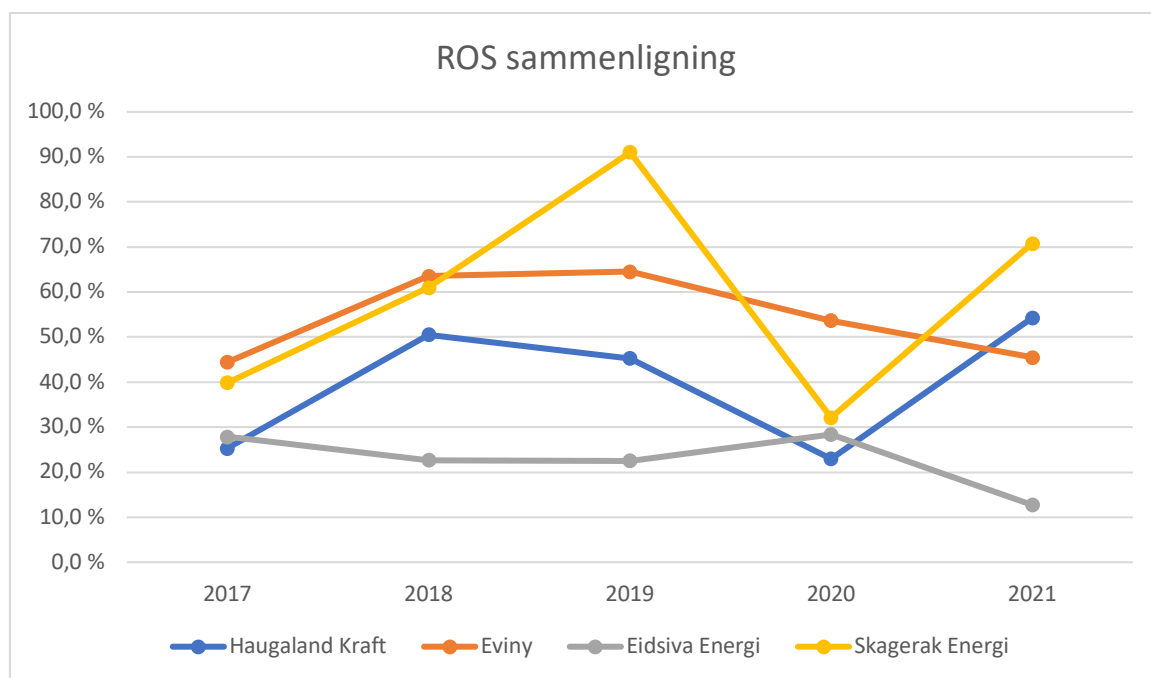
Denne delen av oppgaven består av fire sammenligninger der Haugaland Kraft blir sett opp mot tre tilsvarende konkurrenter over en femårs periode fra 2017 til 2021. I disse sammenligningene er de tre utvalgte konkurrentene Eviny, Eidsiva Energi og Skagerak Energi. Selskapene sammenlignes ved hjelp av nøkkeltallene ROS, TKO, ROI og ROE. Tallene til Eviny, Eidsiva Energi og Skagerak Energi er hentet fra proff.no.

#### **Resultatgrad (ROS) sammenligning**

Tre av de fire selskapene har endt perioden sterkere enn de startet, det er kun Eidsiva Energi som har lavere ROS i 2021 enn de hadde i 2017. Fra 2017 til 2018 er det kun Eidsiva Energi som har hatt en negativ utvikling, de tre andre selskapene har økt ROS forholdsvis likt. Fra 2018 til 2020 har Haugaland Kraft hatt en negativ trend, Eviny og Skagerak Energi hadde begge en økning i ROS fra 2018 til 2019, dog er Eviny nesten uendret mens Skagerak Energi hadde en stor økning. Fra 2019 til 2020 har disse to en negativ utvikling, Skagerak Energi har et fall og ender i 2020 opp lavere enn de var i 2017. Eidsiva Energi har fra 2018 til 2019 hatt en svak vekst, men de er det eneste selskapet som har hatt en positiv utvikling fra 2019 til 2020. Fra 2020 til 2021 har Eviny fortsatt den negative trenden fra tidligere, Eidsiva Energi har også hatt en negativ utvikling det siste året av perioden. Gjennom hele perioden har Haugaland Kraft hatt en gjennomsnittlig ROS på 39,7% noe som er lavere enn både Eviny på 54,4% og Skagerak Energi på 59%. I 2021 har Haugaland Kraft en ROS på 54,3%, hvor det kun er Skagerak Energi som har høyere ROS på 70,8%.

År	2021	2020	2019	2018	2017	Gj. Snitt
Haugaland Kraft	54,3%	23%	45,3%	50,5%	25,3%	39,7%
Eviny	45,5%	53,6%	64,6%	63,6%	44,4%	54,4%
Eidsiva Energi	12,7%	28,4%	22,5%	22,6%	27,9%	22,8%
Skagerak Energi	70,8%	32,1%	91%	61%	39,9%	59%

Tabell 12 – ROS sammenligning



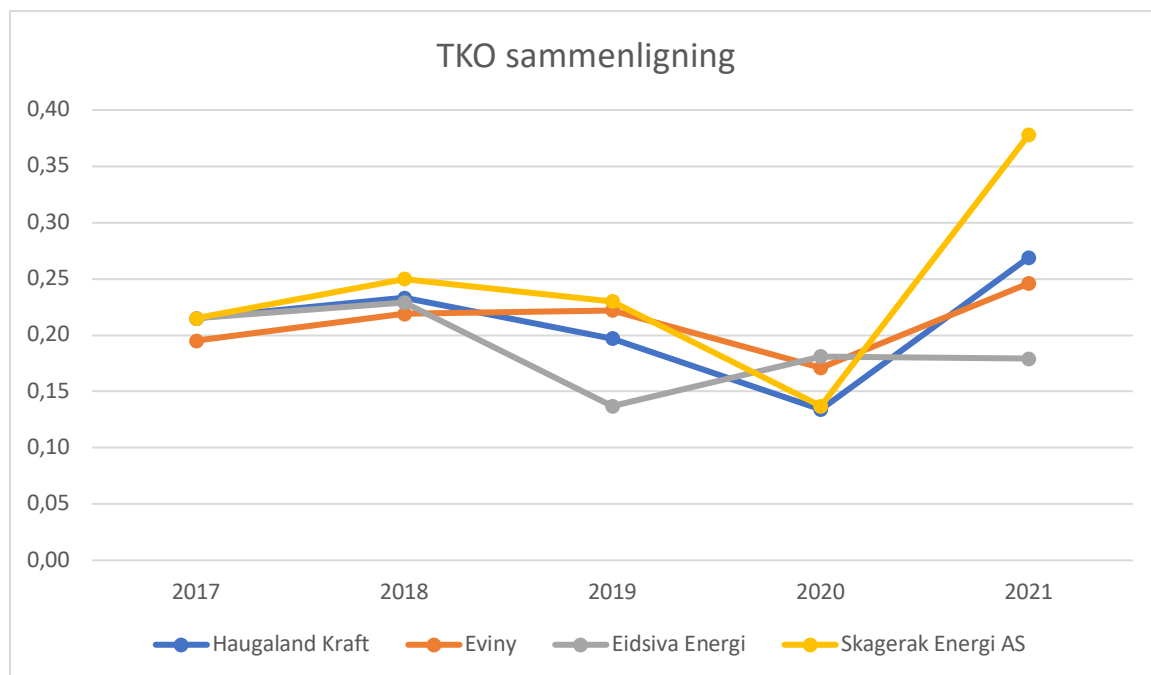
Figur 1 – ROS sammenligning

### Totalkapitalens omløpshastighet (TKO) sammenligning

Perioden starter godt for alle fire selskapene, da det er positiv utvikling for samtlige av selskapene fra 2017 til 2018. Men fra 2018 til 2019 er det bare Eviny som klarer å fortsette den positive veksten. Fra 2019 til 2020 snur det også for Eviny som har en negativ utvikling i TKO. Haugaland Kraft og Skagerak Energi fortsetter sin nedadgående trend fra året før, mens Eidsiva Energi er det eneste selskapet som klarer å øke sin TKO dette året. 2021 er et godt år for de fleste selskapene, Haugaland Kraft, Eviny og Skagerak har alle en positiv utvikling som gjør at de alle avslutter perioden med sterkere TKO enn de hadde i 2017. Eidsiva klarer derimot ikke å fortsette sin positive utvikling fra det foregående året og avslutter derfor perioden lavere enn i 2017. Gjennom perioden har Haugaland Kraft og Eviny hatt lik gjennomsnittlig TKO på 0,21, Skagerak Energi har den sterkeste gjennomsnittlige TKOen på 0,25. Selskapet med høyest TKO i 2021 var Skagerak Energi på 0,38, Haugaland Kraft hadde nest høyes TKO på 0,27.

År	2021	2020	2019	2018	2017	Gj. snitt
Haugaland Kraft	0,27	0,13	0,2	0,23	0,22	0,21
Eviny	0,25	0,17	0,22	0,22	0,2	0,21
Eidsiva Energi	0,18	0,18	0,14	0,23	0,22	0,19
Skagerak Energi	0,38	0,14	0,23	0,25	0,22	0,25

Tabell 13 – TKO sammenligning



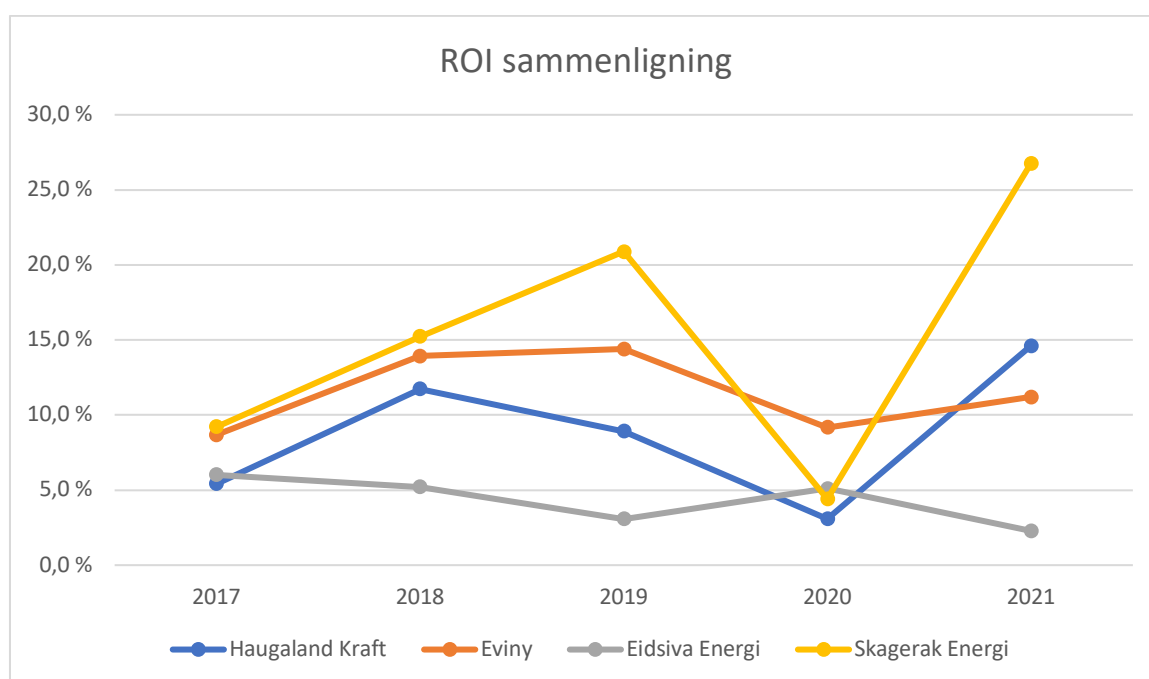
Figur 2 – TKO sammenligning

### Totalkapitalrentabilitet (ROI) sammenligning

Perioden starter godt for Haugaland Kraft, Eviny og Skagerak Energi med en god positiv vekst i ROI, Eidsiva Energi er det eneste selskapet med negativ utvikling i 2018. Eviny og Skagerak Energi klarer å fortsette den positive trenden i 2019, men Skagerak Energi sin vekst er klart den sterkeste. Haugaland Kraft sin ROI snur og faller i 2019 mens Eidsiva Energi fortsetter sin negative trend fra året før. I 2020 fortsetter den negative trenden for Haugaland Kraft, og de treffer sitt bunnivå i denne perioden. Eviny og Skagerak Energi sin positive trend snur også i 2020 de har begge et fall i ROI men Skagerak Energi sitt fall er mye kraftigere enn Eviny sitt. Skagerak Energi treffer også, som Haugaland Kraft, sitt bunnivå i 2020. Eidsiva Energi, i motsetning til de andre, snur sin negative trend fra 2017 men har fortsatt en lavere ROI enn de hadde i periodens start. I 2021 har Haugaland Kraft, Eviny og Skagerak Energi alle tre en positiv økning. Eidsiva Energi er det eneste selskapet med negativ utvikling det siste året i perioden og avslutter dermed perioden på det svakeste de har vært. Gjennom hele perioden har Haugaland Kraft den nest svakeste gjennomsnittlige ROIen på 8,8%. Eviny har hatt en gjennomsnittlig ROI på 11,5% og Skagerak Energi har en gjennomsnittlig ROI på 15,3%. Skagerak Energi det selskapet med sterkes ROI i 2021 på 26,8%, Haugaland Kraft avslutter dette året med en ROI på 14,6%, som er høyere enn både Eviny og Eidsiva Energi sin ROI.

År	2021	2020	2019	2018	2017	Gj. snitt
Haugaland Kraft	14,6%	3,1%	8,9%	11,7%	5,4%	8,8%
Eviny	11,2%	9,2%	14,4%	13,9%	8,7%	11,5%
Eidsiva Energi	2,3%	5,1%	3,1%	5,2%	6%	4,3%
Skagerak Energi	26,8%	4,4%	20,9%	15,2%	9,2%	15,3%

Tabell 14 – ROI sammenligning



Figur 3 – ROI sammenligning

## **Egenkapitalrentabilitet (ROE) sammenligning**

Fra 2017 til 2018 er det en positiv utvikling i ROE hos alle selskapene utenom Eidsiva Energi. I 2019 fortsetter den positive trenden hos Eviny og Skagerak Energi, samt at Eidsiva Energi har en kraftig økning. Alle disse tre når sitt toppunkt i perioden dette året, mens Haugaland Kraft sin ROE faller dette året. Haugaland Kraft sin negative trend fortsetter i 2020 og treffer sitt bunnpunkt i perioden dette året. De tre andre selskapene har forholdsvis store negative fall i 2020 året. Eviny og Eidsiva Energi fortsetter sin negative trend fra 2020 i 2021 og treffer begge sitt bunnpunkt i slutten av perioden. Haugaland Kraft og Skagerak Energi derimot snur det og har en positiv utvikling det siste året av perioden. Skagerak Energi har i 2021 den høyeste ROE'n på 18,6%. Haugaland Kraft har i 2021 en ROE på 9,9% som er den nest høyeste av selskapene.

For å få en nærmere forståelse på hvorfor ROE er som den er, bryter vi ned ROE i tre faktorer. Disse faktorene er netto fortjenestemargin (NFM), omsetning av eiendeler (OE) og egenkapitalmultiplikator (EM).

Haugaland Kraft har en netto fortjenestemargin som fra 2017 til 2020 er lavere enn både Eviny og Skagerak Energi. Eidsiva Energi ligger lavere sammenlignet med Haugaland Energi i 2017 og 2018. Eidsiva Energi har en enorm økning i 2019, for så å stupe igjen i 2020, men holder seg fortsatt høyere enn Haugaland Kraft også dette året. I 2021 har Haugaland Kraft en god økning i netto fortjenestemargin og ender perioden på 0,25 som er lavere sammenlignet med Skagerak Energi, men høyere enn både Eviny og Eidsiva Energi.

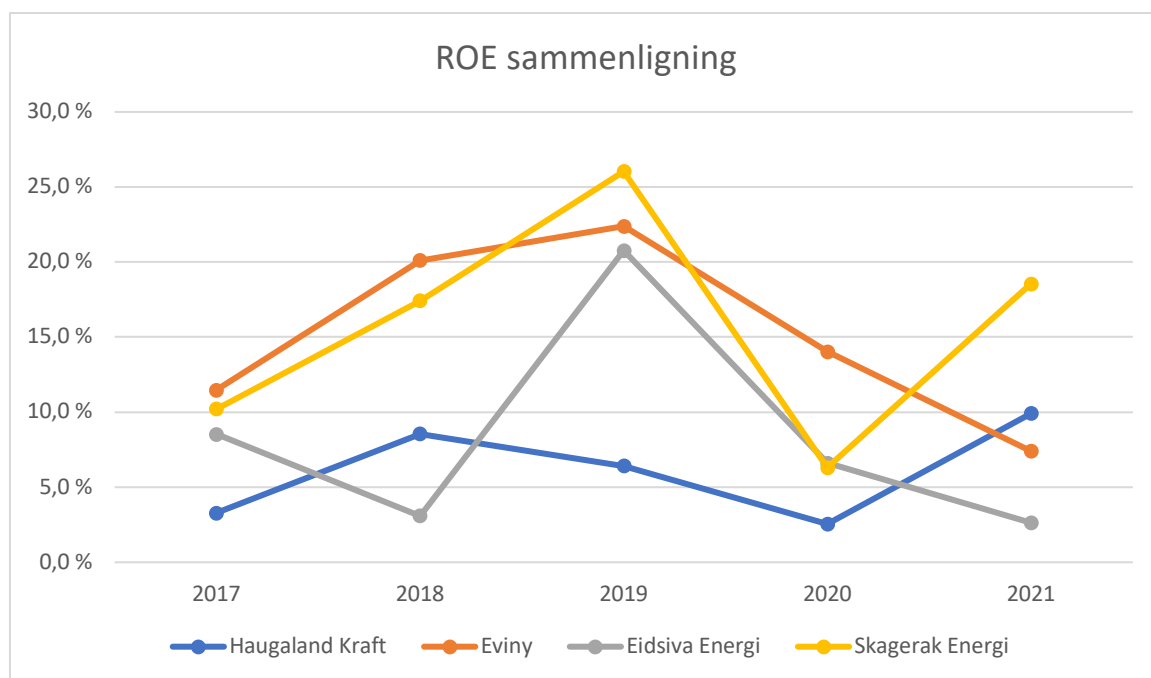
Når det kommer til omsetning av eiendeler starter Haugaland Kraft perioden som det svakeste selskapet. I 2018 stiger det hos alle selskapene dog i forskjellig grad, og alle fire selskapene ligger så og si likt. I 2019 faller alle selskapene, Eidsiva Energi faller markant mer enn de andre og er klart det svakeste selskapet dette året. Haugaland Kraft faller litt mer enn både Eviny og Skagerak Energi i 2019. 2020 er det en nedgang hos Haugaland Kraft, Eviny og Skagerak. Der imot klarte Eidsiva Energi som det eneste selskapet å øke dette året. I 2020 er Haugaland Kraft det svakeste selskapet av alle fire. Den nedadgående trenden for Haugaland Kraft stopper heldigvis i 2021 og selskapet har en dobling fra året før, det gjør at Haugaland Kraft ender perioden på 0,26 kun bak Skagerak Energi.



Egenkapitalmultiplikatoren viser at Haugaland Kraft er det selskapet av de fire som er mest finansiert av egenkapital. Siden Haugaland Kraft er det selskapet med lavest egenkapitalmultiplikator gjennom perioden tilsier dette at de er det selskapet som prosentvis har finansiert minst av sine eiendeler med gjeld.

År	2021	2020	2019	2018	2017	Gj. Snit
<b>Haugaland Kraft</b>						
NFM	0,25	0,14	0,25	0,28	0,17	
OE	0,26	0,13	0,19	0,23	0,14	
EM	1,53	1,4	1,33	1,33	1,34	
<b>ROE</b>	<b>9,9%</b>	<b>2,6%</b>	<b>6,4%</b>	<b>8,5%</b>	<b>3,3%</b>	<b>6,1%</b>
<b>Eviny</b>						
NFM	0,11	0,34	0,42	0,34	0,21	
OE	0,23	0,17	0,21	0,22	0,19	
EM	2,88	2,52	2,54	2,76	2,99	
<b>ROE</b>	<b>7,4%</b>	<b>14%</b>	<b>22,4%</b>	<b>20,1%</b>	<b>11,5%</b>	<b>15,1%</b>
<b>Eidsiva Energi</b>						
NFM	0,08	0,19	1,13	0,05	0,13	
OE	0,18	0,18	0,1	0,22	0,21	
EM	1,95	1,92	1,86	2,61	3,18	
<b>ROE</b>	<b>2,6%</b>	<b>6,6%</b>	<b>20,8%</b>	<b>3,1%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,3%</b>
<b>Skagerak Energi</b>						
NFM	0,31	0,27	0,67	0,34	0,2	
OE	0,34	0,14	0,21	0,24	0,23	
EM	1,76	1,7	1,81	2,12	2,24	
<b>ROE</b>	<b>18,6%</b>	<b>6,3%</b>	<b>26%</b>	<b>17,4%</b>	<b>10,2%</b>	<b>15,7%</b>

Tabell 15 – ROE sammenligning



Figur 4 – ROE sammenligning

#### 4.1.5 Bransjesammenligning

For å kvantifisere om Haugaland Kraft har en tilfredsstillende lønnsomhet har vi brukt nøkkeltall som gir oss en indikasjon på om det går økonomisk bra med selskapet. Tallene alene som har blitt uthentet sier oss ikke så mye isolert sett. Vi har derfor sett på regnskapet til de 30 største kraftselskapene målt etter driftsresultat fra høyt til lavt i hvert år ifra 2012 til 2021. Vi har kun brukt konsernregnskap. Ut ifra største selskaper har vi undersøkt hvert enkelt selskaps sine årsrapporter via SmartCheck, proff.no og Brønnøysundregisteret, samt selskapets sine hjemmesider. Derifra har vi hentet ut nøkkeltall samt regnet ut EBITDA. Ut ifra dette har vi funnet medianen for de 30 største selskapene gjennom ti-års perioden 2012-2021. Dette gir oss medianen for bransjen. Ut ifra medianen på disse nøkkeltallene kan vi sammenligne hvordan Haugaland Kraft gjør det i forhold til bransjen.

År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Driftsmargin	54%	22,2%	44,2%	49%	21,6%	38,8%	17,8%	15,4%	17,1%	12%
ROI	14,6%	3,1%	8,9%	11,8%	5,4%	24,2%	6,4%	7,1%	9,1%	5,9%
ROE	10%	2,6%	6,6%	8,7%	5,1%	37,2%	7,7%	9,2%	11,7%	7,2%
Overskuddsprosent	53,1%	19,9%	43,1%	48,6%	23,9%	40,7%	17,8%	20,3%	22,9%	16,8%
EBITDA	62,9%	38,8%	54,7%	58,8%	58,8%	51,2%	27,5%	28,9%	27,6%	23,2%

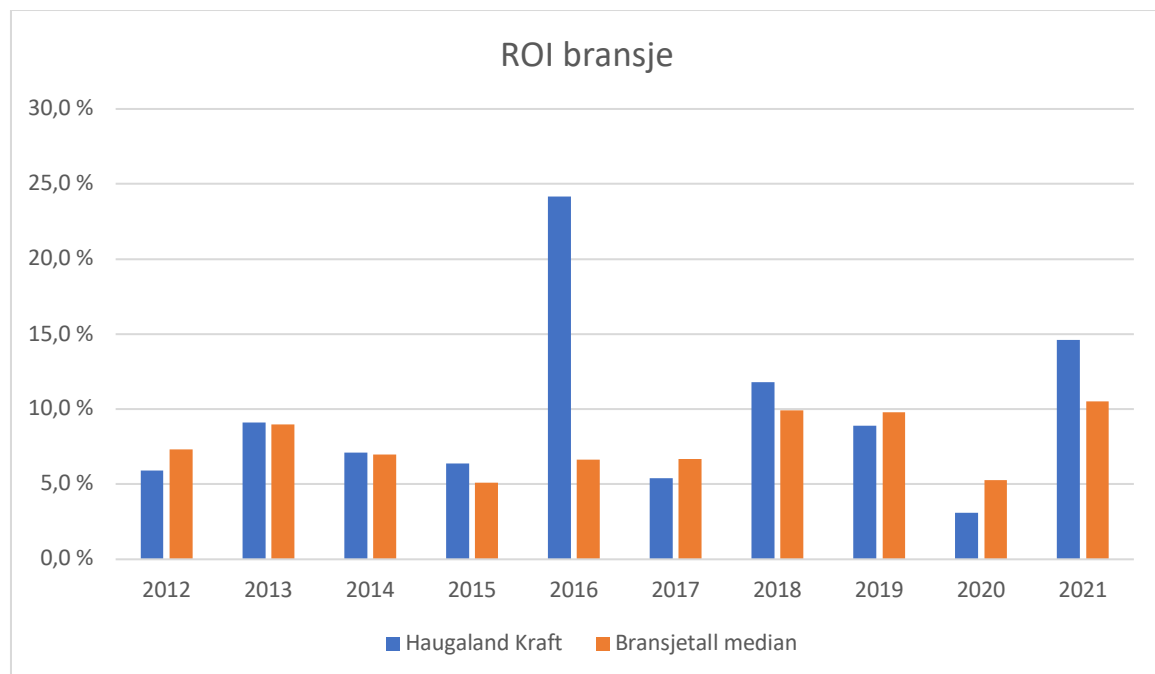
Tabell 16 – Nøkkeltall bransje

## Totalkapitalrentabilitet (ROI) bransje

Figur «ROI bransje» viser at i 6 av 10 år er Haugaland Kraft sin ROI høyere enn bransjemedian. I årene 2012, 2017, 2019 og 2020 har Haugaland Kraft en lavere ROI enn bransjemedian. I 2021 har Haugaland Kraft en ROI på 14,6%, som er 4,1% høyere enn bransjemedianen.

År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Haugaland Kraft	14,6%	3,1%	8,9%	11,8%	5,4%	24,2%	6,4%	7,1%	9,1%	5,9%
Bransjetall median	10,5%	5,3%	9,8%	9,9%	6,7%	6,7%	5,1%	7%	9%	7,3%

Tabell 17 – ROI bransje



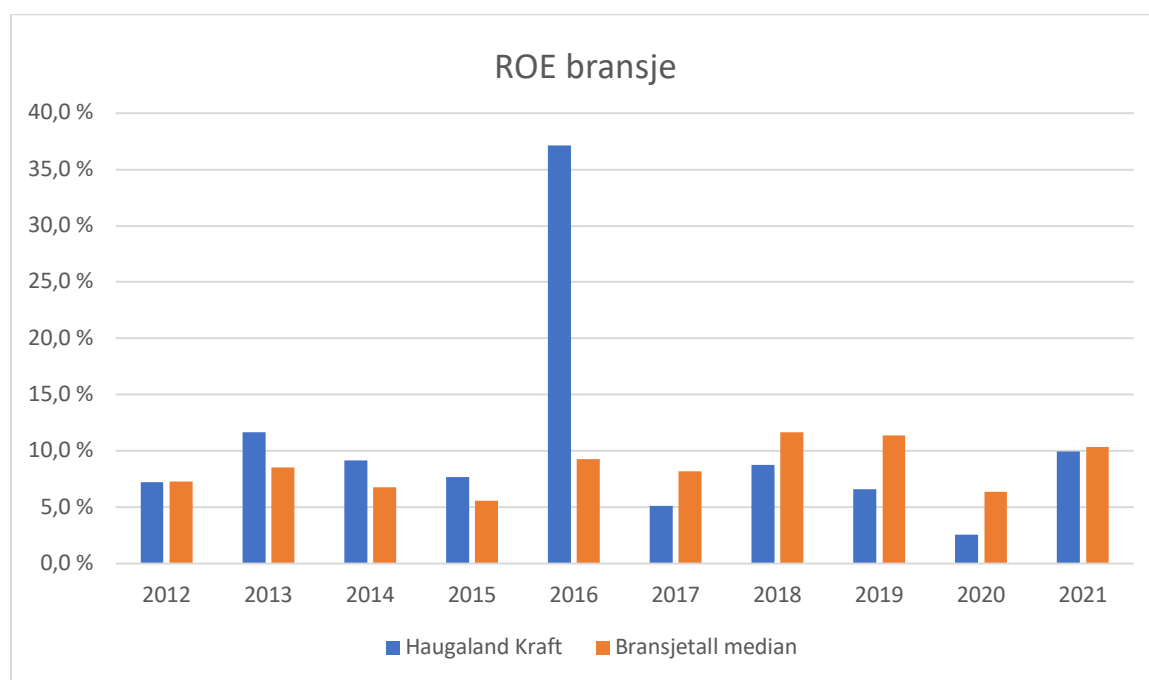
Figur 5 – ROI bransje

## Egenkapitalrentabilitet (ROE) bransje

Figur «ROE bransje» viser at i år 2012 er ROE for Haugaland Kraft lavere enn median bransjetall med en liten margin. I år 2013 til 2016 er ROE høyere enn medianen i bransjen med høyest prosenttall i 2016 der differansen mellom Haugaland Kraft og bransjen er på 27,88%. I år 2017 til 2021 har Haugaland kraft lavere ROE enn bransjen, noe som tilsier at eierne får mindre igjen på sine investeringer i forhold til medianen i bransjen. Effekten av at SKL konsolideres er på 5 milliarder, som nevnt i den horisontale analysen. Analysen av kraftbransjen gjennomført av Pareto Securities (2019) i 2019 viser at Haugaland Kraft har den høyeste egenkapitalandelen sammenlignet med bransjemedian i 2017 og 2018. I 2021 har Haugaland Kraft en ROE på 10% som betyr at eierne får igjen 10 øre på hver krone de investerer i selskapet. Medianen i bransjen er 10,4% altså 10,4 øre per krone investert.

År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Haugaland Kraft	10%	2,6%	6,6%	8,7%	5,1%	37,2%	7,7%	9,2%	11,7%	7,2%
Bransjetall median	10,4%	6,4%	11,4%	11,7%	8,2%	9,3%	5,6%	6,8%	8,6%	7,3%

Tabell 18 – ROE bransje



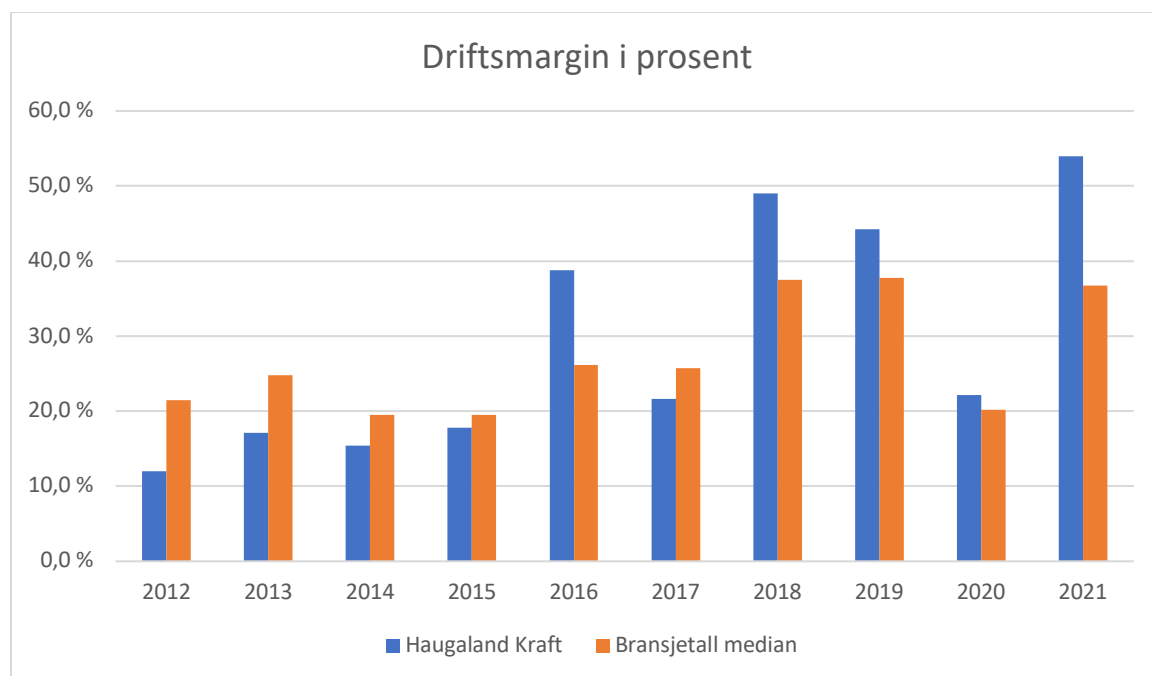
Figur 6 – ROE bransje

## Driftsmargin i prosent

Figur «Driftsmargin i prosent» viser at Haugaland Kraft sin driftsmargin i prosent har fulgt samme kurve som medianen i bransjen, sett bort i fra 2019 da bransjemedianen steg med 0,05% fra året før mens Haugaland Kraft falt fra året før. I år 2021 har Haugaland Kraft en driftsmargin i prosent på 54% som er 17,3% høyere enn medianen i bransjen.

År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Haugaland Kraft	54%	22,2%	44,2%	49%	21,6%	38,8%	17,8%	15,4%	17,1%	12%
Bransjetall median	36,7%	20,2%	37,8%	37,5%	25,7%	26,2%	19,5%	19,5%	24,8%	21,5%

Tabell 19 – Driftsmargin i prosent bransje



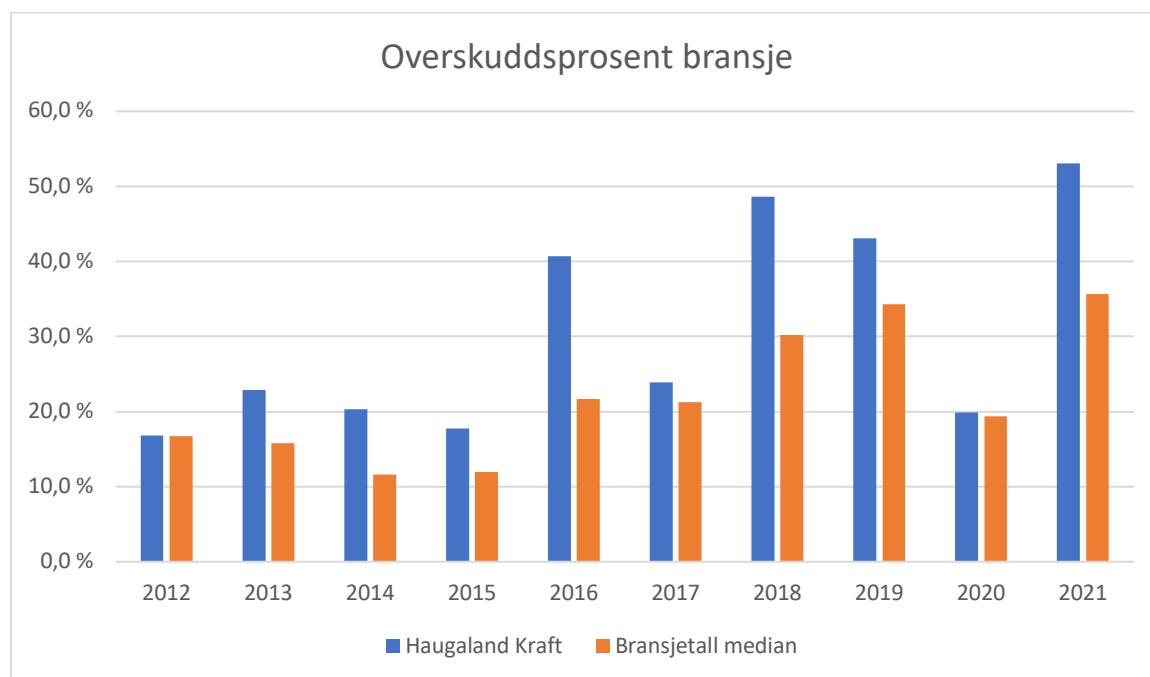
Figur 7 – Driftsmargin i prosent bransje

## Overskuddsprosent

Figur «Overskuddsprosent bransje» viser at Haugaland Kraft har i perioden 2012 til 2021 konstant ligget over median bransjetall i varierende grad. Dette indikerer at Haugaland Kraft har hatt et positivt resultat før skatt hvert år i denne 10 års perioden. I år 2021 er overskuddsprosenten den høyeste på 53,1% med en differanse på 17,4% i forhold til bransjemedian. Dette viser at Haugaland Kraft har hatt et svært positivt økonomisk resultat i 2021.

År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Haugaland Kraft	53,1%	19,9%	43,1%	48,6%	23,9%	40,7%	17,8%	20,3%	22,9%	16,8%
Bransjetall median	35,7%	19,4%	34,3%	30,2%	21,3%	21,7%	12%	11,6%	15,8%	16,8%

Tabell 20 – Overskuddsprosent bransje



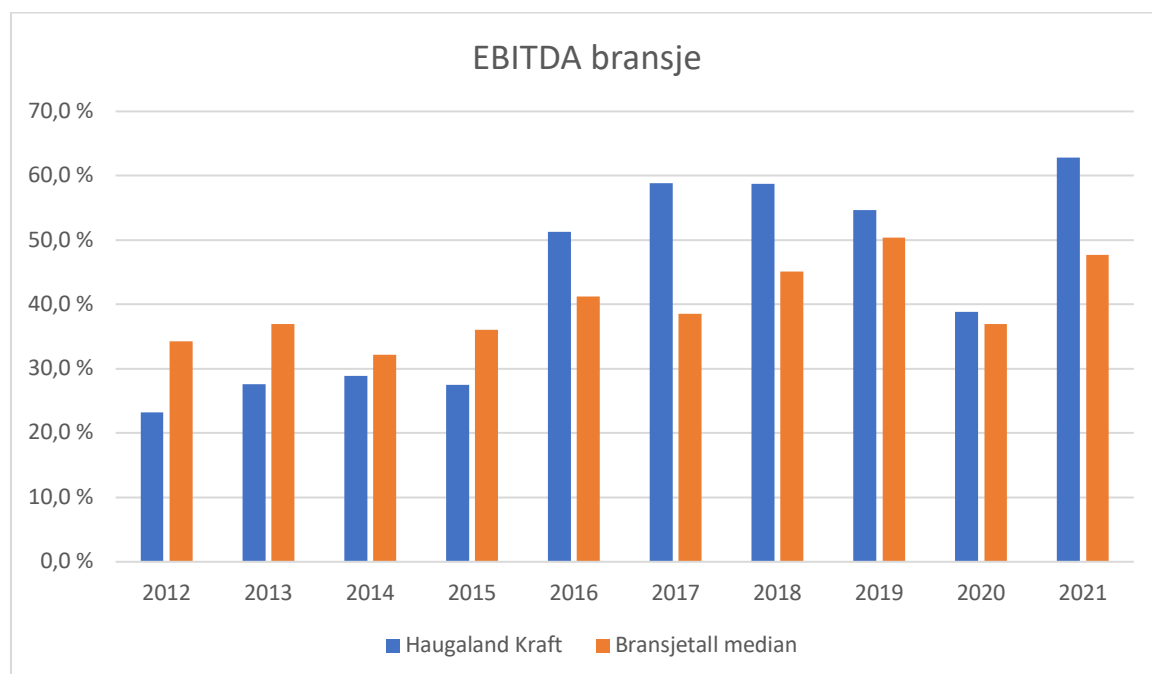
Figur 8 – Overskuddsprosent bransje

## EBITDA

Figur «EBITDA bransje» viser at Haugaland kraft hadde en positiv trend ifra 2012 til 2014. I 2015 var EBITDA 1,4% lavere enn foregående år som kan begrunnes med at avskrivningene var større i 2014 enn 2015. Sammenlignet med bransjemedianene så lå Haugaland Kraft under median i perioden 2012 til 2015. I 2016 økte Haugaland kraft sin EBITDA til 51,2% noe som har en sammenheng med at driftsresultat økte fire ganger så mye som i 2015, fra 185,6 millioner til 759,5 millioner. Sammenlignet med medianbransjetall var det også høyere. Videre i 2017 så har Haugaland kraft en høyere EBITDA enn perioden 2012-2015, men lavere enn medianbransjetall i 2016 og 2017. Ifra 2018 til 2021 har Haugaland Kraft en vesentlig høyere EBITDA sammenlignet med bransjemedian og vesentlig høyere enn deres egen EBITDA i perioden 2012-2015. Haugaland Kraft har i 2021 en EBITDA på 62,9%, som er 15,2% høyere enn bransjemedian.

År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Haugaland Kraft	62,9%	38,8%	54,7%	58,8%	58,8%	51,2%	27,5%	28,9%	27,6%	23,2%
Bransjetall median	47,7%	37%	50,4%	45,1%	38,6%	41,3%	36,0%	32,2%	37%	34,3%

Tabell 21 – EBITDA bransje



Figur 9 – EBITDA bransje

## 4.3 Strategisk analyse

### 4.3.1 PESTEL-analyse

Politikken har mulighet til å påvirke Haugaland Kraft på ulike områder, endringer reguleringer og klimapolitikk kan ha stor innvirkning på både lønnsomheten og drift. EU sine klimamål og politikk kan ha implikasjoner for energimarkedet som en helhet og derfor også påvirke Haugaland Kraft. Om dette vil gjelde positivt eller negativt for selskapet gjenstår å se, ettersom en strengere klimapolitikk kan føre til en gunstig situasjon for Haugaland Kraft med tanke på deres fokus på grønnere energi. 28. september 2022 presenterte regjeringen sine planer om å hente inn mer av verdiene som blir skapt av Norges felles ressurser. Dette vil de gjøre ved å innføre grunnrenteskatt på vindkraft og havbruk, øke grunnrenteskatten på vann- og vindkraft, samt også en ekstra avgift på vannkraft som følge av de høye strømprisene. Regjering antar at de økte skatteinntektene vil bli om lag 33 milliarder årlig (Regjeringen, 2022). Skatte- og avgiftsreguleringer som har påvirkning på den norske energiproduksjonen kan også potensielt ha en betydelig innvirkning på Haugaland Kraft.

De økonomiske forholdene vil være avgjørende for Haugaland Kraft, i likhet med alle andre selskaper. Endringer i etterspørsel av energi, som følge av nasjonale eller internasjonale økonomiske forhold. Samt også endringer i rentenivåer og valutakurser kan påvirke Haugaland Kraft og deres finansielle resultater. Energipriser og prisdifferensialer vil også spille en viktig rolle når det kommer til å påvirke Haugaland Kraft sine inntekter.

Det sosiale aspektet til selskapet burde heller ikke overses. Et selskap har så mange flere måter å relatere til kundene enn bare tilby en god pris. Fokuset på fornybar energi blir stadig mer populært blant forbrukere, og gir dermed Haugaland Kraft mulighet til å møte den økte etterspørselen etter fornybar energi. Haugaland Kraft befinner seg også i en region som har bevissthet på klimaendringer og bærekraft. Satsing på fornybar energi vil derfor mest sannsynlig bli positivt mottatt av lokalsamfunnet. Haugaland Kraft som et lokalt selskap, har også samfunnsansvar og har derfor programmer for å støtte lokale aktiviteter og prosjekter (Haugaland Kraft, 2022).

Teknologi spiller en viktig rolle for å gjøre livene enklere både for oss som enkeltmennesker, men også for selskaper. Med et samfunn som blir stadig mer avhengig av teknologi, vil behovet for energi også øke som en bi-effekt av dette. Ved blant annet en generell økning i elektriske fremkomstmidler som elbiler, elbusser og el-ferjer, vil det være mulig å forvente en



økning i etterspørsel av energi i fremtiden. Utvikling av nyere teknologi, blant annet innenfor energilagring og distribusjonsnett vil kunne ha innvirkning på forretningsmodellen til Haugaland Kraft. Haugaland Kraft vil også dra nytte av muligheten til å investere i nyere teknologi for å kunne opprettholde konkurransekraften og forbedre effektiviteten i virksomheten. Haugaland Kraft sin investering i havvind på Utsira gjennom selskapet Deep Wind Offshore, er et eksempel på slik satsing (Haugaland Kraft, 2022). Konkurrenter kan også ha utviklet ny teknologi som har mulighet til å true Haugaland Kraft sin posisjon på markedet.

I nyere tid har det vært stort fokus på miljø og klimaendringer, og selskaper og bedrifter har egne ansvar for å bevare miljøet og sørge for at de ikke legger igjen store klimafotavtrykk. Haugaland Kraft sin virksomhet påvirker miljøet, og selskapet må forholde seg til strenge krav for å minimere miljøpåvirkning. Klimaendringer kan også påvirke Haugaland Kraft sin virksomhet, for eksempel ved å påvirke vannkraftproduksjonen eller forholdene til produksjon av vindkraft. Det kan også være økt offentlig press for å øke andelen av fornybar energi i den totale energiproduksjonen. Dette gir da Haugaland Kraft muligheter til å fokusere på å øke sin produksjon av fornybar energi (Linga & Jacobsen, 2021).

Juridiske innvirkninger som blant annet norske og internasjonale lover og forskrifter angående reguleringer av energimarkedet har mulighet til påvirke også Haugaland Kraft sin virksomhet og deres inntekter. Endringer i energilover og forskrifter kan også ha påvirkning på Haugaland Kraft sin mulighet til å produsere energi. Haugland Kraft som et selskap må også overholde forskrifter innen miljøvern, arbeidsliv, og andre juridiske områder (Haugaland Kraft, u.å).

### 4.3.2 SWOT-analyse

Begrepet SWOT representerer forbokstavene til de engelske ordene Strengths (styrker), Weaknesses (svakheter), Opportunities (muligheter) og Threats (trusler). En SWOT-analyse deles inn i en intern analyse og ekstern analyse og går ut på å sammenstille de positive og negative faktorene. I den interne analysen kartlegges selskapets sterke og svake sider, mens i den eksterne analysen identifiseres eventuelle muligheter eller trusler som kan påvirke utviklingen til selskapet (Brudvik, u.å.).

#### 4.3.2.1 Intern analyse

##### **Styrker:**

Haugaland Kraft har som en organisasjon knyttet sterke bånd med lokalsamfunnet og har et godt omdømme i regionen. Som selskap bidrar de til mangfoldige arbeidsplasser innenfor både strøm og Telecom, samt at de også har høy standard når det kommer til bærekraft og god kundeservice (Haugaland Kraft, u.å.).

Å drive bærekraftig er et stort tema i dagens samfunn, og som mange andre organisasjoner har Haugaland Kraft fokus på akkurat dette. Målet om bærekraftig praksis og å redusere påvirkninger på natur, er noe Haugaland Kraft jobber hardt for å opprettholde (Haugaland Kraft, 2019). Selskapet har også iverksatt flere initiativer for å redusere karbonfotavtrykket, som inkluderer investeringer i fornybar energi og forbedringer av energieffektiviteten (Haugaland Kraft, 2022).

Som et selskap har Haugaland Kraft flere ulike inntektskilder, nemlig en diversifisert portefølje. Denne består blant annet av kraftverk, som inkluderer vindkraft, vannkraft og termisk kraft (Haugaland Kraft, 2021). Fordelen med dette er at selskapet frembringer elektrisitet fra forskjellige kilder, som reduserer avhengigheten av en kilde og gjør at én minimerer risikoen forbundet med svingninger i drivstoffpriser eller værforhold. Selskapet har konsekvent rapportert positivt overskudd og sunn balanse som gjør at de er i stand til å finansiere nye investeringer og gir dem muligheter til å ekspandere.

##### **Svakheter:**

Selv om Haugaland Kraft har en del styrker som selskap, finnes det også mulige svakheter. En av dem er avhengigheten til det norske kraftmarkedet. Haugaland Kraft operer i det norske kraftmarkedet, som opplever stadige endringer som blant annet at kraftprisene svinger og at

været og temperatur ikke alltid er gunstig. Selskapet operer også på det internasjonale kraftmarkedet med å være en del av en nordisk kraftbørs kalt Nordpool. Nordpool driver med kjøp og salg av strøm til Norges naboland som for eksempel Sverige og Danmark (Haugaland Kraft, u.å).

Selv om Haugaland Kraft er etablert på Vestlandet i Norge, er det fortsatt mulighet for værrelaterte risikoer. Som et selskap som produserer elektrisitet fra vindkraft og vannkraft, er Haugaland Kraft utsatte for risikoer som tørke, storm, samt andre ekstreme værhendelser. Slike hendelser kan påvirke selskapets kapasitet når det kommer til kraftproduksjon og økonomiske resultater.

Pris er en drivende faktor når det kommer til hvilke produkt kunden velger kjøpe, og hvilke leverandører gir best pris kan ha en innvirkning på dette. En mulig svakhet blir derfor å prise seg selv ut av markedet eller tilby en pris som ikke er bærekraftig for selskapet på lang sikt. I følge finnbilligste.no (26.04.2023) er Haugaland Kraft Energi på 9. plass når det kommer til billigst strøm i Haugesund med pris per kWh på 1,41 NOK, mens den billigste ligger på 1,33 NOK per kWh (Finn billigste, 2023).

#### *4.3.2.2 Ekstern analyse*

##### **Muligheter:**

Det kan nevnes flere potensielle muligheter for Haugaland Kraft, som vil kunne hjelpe selskapet å både vokse og ekspandere. En av mulighetene kan være å gjøre utvidelser av fornybar energi. Den økende etterspørselen etter fornybar energi på global basis, gjør at Haugaland Kraft kan utnytte muligheten til å utvide sin fornybare portefølje. Selskapet kan blant annet investere i nye vind- eller solenergi prosjekter, eller utforske ny teknologi som kraftlagring.

Partnerskap med andre selskaper vil også kunne åpne dører for Haugaland Kraft som selskap. Samarbeid med energiselskaper eller teknologiselskaper som kan føre til utviklingen av nye produkter og tjenester. Dette kan gi Haugaland Kraft tilgang til nye markeder, ny teknologi, samt mulighet til å utvide kundebasen.

Ved å fortsette fokuset på bærekraft vil også være viktig i årene som kommer, iallfall med dagens politikk og fokus på klima og karbonfotavtrykk. Haugaland Kraft burde derfor fortsette å investere i fornybare energikilder og utforske nye måter å redusere sitt karbonfotavtrykk på. Dette vil ikke bare være bra for miljøet, men også hjelpe selskapet å tiltrekke og beholde kunder som verdsetter bærekraft.

Å bruke havvind som en fremtidig fornybar energikilde, vil være en realistisk mulighet for Haugland Kraft. Havvind refererer til produksjonen av elektrisk energi ved hjelp av vindturbiner som er installert på havet. Havvind er en form for fornybar energi og har mulighet til å være en viktig kilde til grønn energi i fremtiden (Haugaland Kraft, 2021).

Turbiner brukt i havvind fungerer på samme måte som de landbaserte vindturbinene, nemlig ved å omdanne kinetisk energi fra vind til elektrisk energi ved hjelp av generator (Statkraft, u.å.). Havvindturbiner kan derimot være større og mer kraftfulle enn de landbaserte vindturbinene, som følge av de høye vindhastighetene som finnes på havet (Equinor, u.å.). Havvind kan også være mer kostnadseffektivt på lang sikt, i forhold til landbasert vindkraft. Grunner til dette er blant annet som følge av større arealer og mindre motstand fra lokale beboere.

Det finnes mangfoldig med argumenter for og mot når det kommer til havvind, én kan argumentere for at et grønnere energi vil være gunstig både når det kommer til økt sysselsetning ved at havvind skaper nye jobber og bidrar til mindre klimagassutslipp ettersom havvind er en ren energikilde og derfor ikke gir utslipp av klimagasser. Havområder er også kjente for å ha høye vindhastigheter, som vil gjøre det mulig for havturbiner å produsere mer energi sammenlignet med landbaserte vindturbiner. I tillegg til mulighet for større produksjon samt også større i størrelse, vil de også være mindre synlige for befolkning ettersom de er plassert lengre unna kystlinjen. Havvindsturbinene forstyrrer derfor heller ikke det visuelle landskapet på samme måte som de landbaserte vindturbinene gjør (Equinor, u.å.).

Selv om havvind er et godt alternativ til de tradisjonelle landbaserte vindturbinene, kommer ikke havvind uten potensielle problemer. Havvindsparken kan være svært kostbare å bygge og installere grunnet logistikk og tilgang til fjerntliggende lokasjoner. Risikoen for at havvind kan påvirke lokalt dyreliv og marint miljø er også en mulighet, samt potensielle konflikter med andre brukere av havområdene som for eksempel fiskere og skipsfart.

I starten på 2021 åpnet det to områder for havvind på norsk sokkel, Utsira Nord og Sørlige Nordsjø II. Disse områdene er forventet å til sammen ha en produksjonskapasitet på 4500MW som er tilsvarende strøm til rundt 1 million husstander (Fornybar Norge, u.å.). Haugaland Kraft i samarbeid med blant annet SKL og Knutsen OAS har gått sammen for å etablere havvindsselskapet Deep Wind Offshore (Haugaland Kraft, 2021). Med tanke på at havvind har mulighet til å være en betydelig energikilde for Haugaland Kraft i fremtiden samt også åpne opp for flere arbeidsplasser i regionen, kan dette være gunstig fra flere sider for Haugaland Kraft.

### **Trusler:**

Haugaland Kraft kan potensielt møte på flere former for trusler, som vil ha en negativ innvirkning på virksomheten, samt også det finansielle aspektet til selskapet. Kraftbransjen kan være en krevende bransje å være aktør i. I hvert fall dersom nye aktører etablerer seg og begynner å utfordre de allerede etablerte selskapene. Dette kan derfor være en trussel for Haugaland Kraft.

Selv om Haugaland Kraft har en diversifisert portefølje av kraftverk, er fortsatt primærfokuset til selskapet på Haugalandsregionen. Som følger av denne begrensede geografiske diversifiseringen, kan dette utsette selskapet for regionale økonomiske svingninger og andre risikoer knyttet til det lokale markedet. Selskapet kan også møte konkurranse fra andre kraftselskaper i Norge. Hvorav noen kan ha større skala og økonomiske ressurser. Slike konkurranser vil kunne begrense selskapets markedsandel og lønnsomhet.

Kraftbransjen er underlagt reguleringer, lovendringer og retningslinjer kan påvirke Haugaland Kraft sin drift. Risikoen for endringer i regjeringens politikk, inkludert skatteinsentiver, subsidier og karbonprising kan påvirke selskapets lønnsomhet.

Haugaland Kraft sine økonomiske resultater er knyttet til de økonomiske forholdene i Norge og globalt. Økonomiske nedgangstider kan påvirke selskapets inntekter og lønnsomhet, ettersom kunder kan redusere kraftforbruket eller forsinke investeringer i nye energiprojekter.

Gode resultater er ansett som positivt, men problemer kan også medfølge som følger av dette. En høyere inntekt på selskapet vil igjen føre til en høyere beskatning, og dermed også risikere at muligheten for lønnsomhet blir lavere enn hva den opprinnelig var før inntekten økte. Lønnsomheten kan blant annet påvirkes av økt behov for arbeidskraft, samt også høyere beskatning prosentmessig eller via skattesatser. En annen ulempe med gode resultater er trusselen for at eiere ønsker å ta ut en større andel utbytte, som kan hemme selskapets vekstpotensial. Utbyttepolitikken til Haugaland Kraft er å dele ut 60 prosent av resultatet etter skatt i snitt av de siste tre årene. Det ble også vedtatt å dele ut 150 millioner kroner i tilleggsubytte til eierne for året 2022 (Heltne, 2022). Haugaland Kraft måtte derimot si nei til Karmøy kommunes forslag om ekstraordinært utbytte på 110 millioner, som blant annet skulle gå til lokal strømstøtte, ettersom dette forslaget ble nedstemt. Årsaken til dette var ifølge Haugesund-ordfører Arne-Christian Mohn, at dette ville påvirke den langsiktige forvaltningen av Haugaland Krafts verdier (Solberg, 2023).

## 5.0 Konklusjon

I vår bacheloroppgave har vi tatt i bruk horisontal-, vertikal- og nøkkeltallsanalyse, samt foretatt en bransjesammenligning. I tillegg til dette har vi gjennomgått strategiske analyser i form av PESTEL- og SWOT-analyse for å besvare vår problemstilling stilt i avsnitt 1.1, som lyder:

«Har Haugaland Kraft tilfredsstillende lønnsomhet?»

I den horisontale analysen av resultatregnskapet kommer det frem at driftsinntekten har hatt en større prosentvis økning enn driftskostnadene gjennom en ti-års periode. Driftsinntekten har økt med 410%, mens driftskostnadene har økt med 215%. I 2017 konsoliderte Haugaland Kraft SKL inn i sitt konsernregnskap. Dette førte til at eiendelene til konsernet økte betraktelig. Det kommer frem i den horisontale analysen av balanseregnskapet at det er en økning i immaterielle eiendeler på 5,3 milliarder. Gjennom en ti-års periode har sum eiendeler, samt sum egenkapital og gjeld økt med 558%.

Den vertikale analysen av kostnadsstrukturen viser at varekostnader og skattekostnadene er de betydelige kostnadene for selskapet. Haugaland Kraft sitter igjen med 25,3% av totalinntekten i ordinært resultat. Av eiendelene har anleggsmidler størst verdi, de dekker 89,7% av verdien,

hvorav immaterielle eiendeler og varige driftsmidler er styrende. 65,4% av egenkapital og gjeld er dekket gjennom egenkapitalen.

Nøkkeltallene resultatgrad, totalkapitalens omløpshastighet, totalkapitalrentabilitet og egenkapitalrentabilitet fra 2017 til 2021 viser at Haugaland Kraft fra periodens start til periodens slutt har hatt en økning i samtlige. Fra år til år har det vært svingninger i både positiv og negativ forstand. Endringene til de fire nøkkeltallene følger de samme svingningene vi kan se i kraftpris, unntaket er fra 2018 til 2019 da kraftprisen er nærmest uendret, mens Haugaland Kraft har et lite fall i sine nøkkeltall. I resultatgraden skyldes dette fall i både driftsresultat og driftskostnader. Som vist i den horisontale analysen er fallet i driftsresultat større enn fallet i driftskostnader som resulterer i en lavere resultatgrad. I totalkapitalens omløpshastighet og totalkapitalrentabilitet skyldes dette at totalkapitalen øker, mens driftskostnadene og resultatet før skatt + rentekostnadene synker. Egenkapitalrentabiliteten faller også, da det ordinære resultatet er svakere i forhold til gjennomsnittlig egenkapital enn det var året før.

I sammenligningen med Eviny, Eidsiva Energi og Skagerak Energi er Haugaland Kraft i 2017 svakest av alle selskapene i resultatgrad, totalkapitalrentabilitet og egenkapitalrentabilitet. Derimot i 2021 er Haugaland Kraft nest best i samtlige av disse nøkkeltallene, Det er kun Skagerak Energi som har høyere prosenttall. I sammenligningen av totalkapitalens omløpshastighet har to av de andre selskapene i 2017 lik totalkapital omløpshastighet som Haugaland Kraft, det er kun Eviny som har et lavere tall enn de andre. Men også her har Haugaland Kraft en positiv utvikling i 2021, med en totalkapital omløpshastighet på 0,269, og det er kun Skagerak Energi som har en høyere totalkapital omløpshastighet.

Opp mot bransjen er Haugaland Kraft i 2012 lavere enn bransjemedianen i EBITDA, egenkapitalrentabilitet, totalkapitalrentabilitet og driftsmargin i prosent, mens de i overskuddsprosent er så og si likt med bransjemedianen. I 2021 derimot, har Haugaland Kraft snudd dette kraftig og er 15,18% høyere enn bransjemedianen i EBITDA. Haugaland Kraft har 17,35% høyere overskuddsprosent, 4,03% høyere totalkapitalrentabilitet og 17,25% høyere driftsmargin i prosent enn bransjemedianen. Det er kun i egenkapitalrentabiliteten Haugaland Kraft har et svakere prosenttall enn bransjemedianen, hvor Haugaland Kraft er 0,46% svakere. Som nevnt tidligere viser analysen av kraftbransjen til Pareto Securities at Haugaland Kraft har en meget høy egenkapitalandel i forhold til de andre selskapene i

bransjen. Den høye egenkapitalandelen vil være årsaken til at egenkapitalrentabiliteten til Haugaland Kraft er lavere enn bransjemedianen.

I de strategiske analysene kommer det frem en rekke med styrker og svakheter for Haugaland Kraft, samt også muligheter og trusler. Ved blant annet en diversifisert portefølje medfølger både fordeler og ulemper. Fordeler med Haugaland Kraft sin diversifisering er at de reduserer risikoen ved å spre den ut. Slik at dersom produksjonen til en eller flere av formene for energiproduksjon skulle påvirkes av værforhold eller lignende, ville Haugaland Kraft fortsatt ha muligheten til å produsere energi. Ulempen med dette er derimot at Haugaland Kraft mister maksimal gevinst på de ulike formene for energiproduksjon som følge av å ha spredd ressursene, istedenfor å fokusere alle ressursene i en form for produksjon. Muligheten for å investere i, samt videreutvikle teknologien rundt havvind vil også trolig være et fokus Haugaland Kraft, som følge av ønsker om økt produksjon av grønn energi fra blant annet FN og staten. Ved områder så lokale som Utsira Nord tilgjengelige, vil Haugaland Kraft og Deep Wind Offshore trolig benytte seg godt av potensialet til havvind, som følge av det stadig økende behovet for elektrisitet.

Haugaland Kraft har en tydelig positiv utvikling i ti-års perioden fra 2012 til 2021. Etersom Haugaland Kraft ligger godt over bransjemedianen i samtlige nøkkeltall, sett bort i fra egenkapitalrentabiliteten som er lavere enn bransjemedianen, kan vi besvare vår problemstilling og konkludere med at Haugaland Kraft har tilfredsstillende lønnsomhet.



## 6.0 Referanseliste

Angwin, D., Johnson, G., Regnér, P., Scholes, K. & Whittington, R. (2017). *Exploring Strategy. Text and cases*. (11. utgave). Pearson Education Limited.

Brudvik, M. (u.å.). *Strategisk analyse (SWOT-analyse)*. Regjeringen.no. Hentet 6. mai 2023 fra: <https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/krd/kampanjer/ry/swot-analyse.pdf>

Det Norske Akademis Ordbok. (u.å.). *metode*. Hentet 2. mai 2023 fra: <https://naob.no/ordbok/metode>

Dun & Bradstreet. (2023). *SmartCheck*. Soliditet.no. Hentet fra: <https://www.soliditet.no/>

Dun & Bradstreet. (u.å.). *Hva betyr de ulike nøkkeltallene?* Soliditet.no. Hentet fra: [https://www.soliditet.no/dokumenter/DunAndBradstreet\\_nokkeltall.pdf](https://www.soliditet.no/dokumenter/DunAndBradstreet_nokkeltall.pdf)

Energirike. (u.å.). *SKL overtar produksjonsvirksomheten*. Hentet fra: <https://www.energirike.no/sider/hjem/nyheter/skl-overtar-produksjonsvirksomheten/478/>

Equinor. (u.å.). *Havvind*. Hentet fra: <https://www.equinor.com/no/energi/havvind>

Equinor. (u.å.). *Startskuddet har gått for Norges havvindeventyr*. Hentet fra: [https://www.equinor.com/no/magasin/startskuddet-har-gatt-for-norges-havvindeventyr?utm\\_campaign=vindkraft\\_ads&utm\\_medium=ppc&utm\\_source=google&gclid=Cj0KCQjw0tKiBhC6ARIsAAOXutnjEu\\_yDkx7xgEZFq5fJOSGJRYnFOGfS4MicCbmreZ-7HyM-1N1QREaAp3CEALw\\_wcB](https://www.equinor.com/no/magasin/startskuddet-har-gatt-for-norges-havvindeventyr?utm_campaign=vindkraft_ads&utm_medium=ppc&utm_source=google&gclid=Cj0KCQjw0tKiBhC6ARIsAAOXutnjEu_yDkx7xgEZFq5fJOSGJRYnFOGfS4MicCbmreZ-7HyM-1N1QREaAp3CEALw_wcB)

Falkanger, T. & Halleraker, J. H. (2023). *Vassdragsrett*. Store Norske Leksikon. Hentet 8. mai fra: <https://snl.no/vassdragsrett>

Finn billigste. (2023). *Strømpris Haugesund: De 10 billigste strømvitalene i Haugesund*. Hentet 26. april 2023 fra: <https://finnbilligste.no/strom/haugesund/>

Fornybar Norge. (u.å.). *Havvind*. Hentet fra: <https://www.fornybarnorge.no/havvind/>

Ganti, A. (2022). *What Is the Equity Multiplier? Definition, Formula, and Examples*.

Investopedia. Hentet fra:

<https://www.investopedia.com/terms/e/equitymultiplier.asp#:~:text=The%20equity%20multiplier%20is%20calculated,has%20less%20reliance%20on%20debt>

Grønmo, S. (2021). *Forskningsmetode – samfunnsvitenskap*. Store Norske Leksikon. Hentet

8. mai 2023 fra: [https://snl.no/forskningsmetode\\_-\\_samfunnsvitenskap](https://snl.no/forskningsmetode_-_samfunnsvitenskap)

Haugaland Kraft. (u.å.). *Vi gir kraft til sterke og bærekraftige lokalsamfunn*. Haugaland Kraft

AS. Hentet fra: <https://hkraft.no/om-haugaland-kraft/konsernet-haugaland-kraft/>

Haugaland Kraft. (u.å.). *Vilkår og betingelser for våre Solkraftkunder*. Haugaland Kraft AS.

Hentet fra: <https://hkraft.no/solkraft/vilkar-og-betingelser/>

Haugaland Kraft. (u.å.). *Samarbeidsportalen*. Haugaland Kraft AS. Hentet fra:

<https://hkraft.no/om-haugaland-kraft/samarbeidsportalen/>

Haugaland Kraft. (2013). *Årsrapport 2012*. (Årsrapport 2012). Haugaland Kraft AS. Hentet

fra: <https://hkraft.no/wp-content/uploads/2019/03/Årsrapport-2012.pdf>

Haugaland Kraft. (2014). *Årsrapport 2013*. (Årsrapport 2013). Haugaland Kraft AS. Hentet

fra: <https://hkraft.no/wp-content/uploads/2019/03/Årsrapport-2013.pdf>

Haugaland Kraft. (2015). *Årsrapport 2014*. (Årsrapport 2014). Haugaland Kraft AS. Hentet

fra: <https://hkraft.no/wp-content/uploads/2019/03/Årsrapport-2014.pdf>

Haugaland Kraft. (2018). *Årsrapport 2017*. (Årsrapport 2017). Haugaland Kraft AS. Hentet

fra: <https://hkraft.no/wp-content/uploads/2019/03/Årsrapport-2017.pdf>

Haugaland Kraft. (2019). *Fremtidens energi er her!* Haugaland Kraft AS. Hentet fra:

<https://hkraft.no/velkommen-til-solkraftbloggen/>

Haugaland Kraft. (2021). *Knutsen OAS, Haugaland Kraft og SKL etablerer Deep Wind Offshore*. Hentet fra: <https://hkraft.no/knutsen-oas-haugaland-kraft-og-skl-etablerer-deep-wind-offshore/>

Haugaland Kraft. (2022). *Haugaland Kraft gir millionstøtte til vanskeligstilte*. Haugaland Kraft AS. Hentet fra: <https://hkraft.no/haugaland-kraft-gir-millionstotte-til-vanskeligstilte/>

Hayes, A. (2022). *Asset Turnover Ratio Definition*. Investopedia. Hentet fra: <https://www.investopedia.com/terms/a/assetturnover.asp>

Heltne, L. (2022). *Kraftselskap deler ut 150 millioner kroner i tilleggsubytte*. Energiwatch. Hentet fra: <https://energiwatch.no/nyheter/fornybar/article14533987.ece>

IG. (u.å.) *EBITDA – definisjon*. Hentet 1. mai 2023 fra: <https://www.ig.com/no/trading-ordliste/ebitda-definisjon>

Jacobsen, D. I. (2015). *Hvordan gjennomføre undersøkelser? Innføring i samfunnsvitenskapelig metode*. (3. utgave). Cappelen Damm.

Kinserdal, F. & Plenborg, T. (2021). *Financial Statement Analysis*. (2. Utgave). Vigmostad & Bjørke AS.

Kristoffersen, T. (2005). *Årsregnskapet – en grunnleggende innføring* (2. utgave). Vigmostad & Bjørke AS.

Langli, C. R. (2018). *Fra bilag til bruk - innføring i finansregnskap og regnskapsanalyse* (1. Utgave). Gyldendal Norsk Forlag AS.

Linga, O. & Jacobsen, J. H. (2021). *Klimaendringene gir dyrere strøm*. Haugaland Kraft. Hentet fra: <https://hkraft.no/klimaendringene-gir-dyrere-strom/>

Murphy, C. B. (2022). *What is Net Profit Margin? Formula for Calculation and Examples*. Investopedia. Hentet fra: [https://www.investopedia.com/terms/n/net\\_margin.asp](https://www.investopedia.com/terms/n/net_margin.asp)

NVE. (2022). *Kraftbalanse og kraftpris*. Hentet fra: <https://www.nve.no/energi/analyser-og-statistikk/kraftbalanse-og-kraftpris/>

Onsrud, O. [Ola Onsrud]. (2013, 21. November). *Lønnsomhetsanalyse* [Video]. YouTube.  
<https://youtu.be/uE26f63zD2M>

Pareto Securities. (2019). *Analyse av kraftsektoren 2019*. Hentet fra:  
<https://www.paretosec.no/visning?PID=25&itemId=Aktuelt:882&Paragraph=51>

Pinsent, W. (2022). *Decoding DuPont Analysis*. Investopedia. Hentet fra:  
<https://www.investopedia.com/articles/fundamental-analysis/08/duPont-analysis.asp>

Proff. (u.å.) *Nøkkeltall - Forklaringer og formler*. Hentet fra: <https://innsikt.proff.no/hjelp-og-tips/nokkeltall-forklaringer-og-formler/>

Proff. (2022). *Sunnhordland Kraftlag AS*. Hentet 25. april 2023 fra:  
<https://www.proff.no/regnskap/sunnhordland-kraftlag-as/stord/produsenter/IG3EBHV016D/>

Proff. (2023). Proff.no. Hentet fra: <https://www.proff.no/>

Regjeringen. (u.å.). *Eiere og organisering av kraftsektoren*. Hentet fra:  
<https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/kilde/oed/bro/2002/0002/ddd/pdfv/156340-faktaev0205.pdf>

Regjeringen. (2022). *Overskuddene fra naturressursene skal fordeles bedre*. Regjeringen.no.  
Hentet fra: <https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/overskuddene-fra-naturressursene-skal-fordeles-bedre/id2929123/>

Roos, G., Von Krogh, G., Roos, J. & Boldt-Christmas, L. (2014). *Strategi – en innføring*. 6. utgave. Fagbokforlaget.

Rosvold, K. A. (2021). *Blåfalli*. Store Norske Leksikon. Hentet den 24. april 2023 fra:  
<https://snl.no/Blåfalli>

SKL. (u.å.). *Historia vår*. Hentet 24. april 2023 fra: <https://skl.as/historia-var/>

Solberg, E. M. (2023). *Nei til mer utbytte i Haugaland Kraft*. Radio Haugaland. Hentet fra:  
<https://radioh.no/nei-til-mer-utbytte-i-haugaland-kraft/>

Statistisk sentralbyrå. (2023). *Elektrisitetspriser*. Hentet fra:

<https://www.ssb.no/statbank/table/09007/tableViewLayout1/>

Statkraft. (u.å.). *Vindkraft*. Hentet fra: <https://www.statkraft.no/var-virksomhet/vindkraft/>

Visma. (u.å.). *Driftsmargin i %*. Hentet 1. mai 2023 fra:

[https://help.visma.net/no\\_no/financial-overview/content/online-help/kpi-operating-margin.htm](https://help.visma.net/no_no/financial-overview/content/online-help/kpi-operating-margin.htm)

Visma. (u.å.). *Nøkkeltall*. Hentet 1. mai 2023 fra:

<https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/n/nokkeltall/>