

# Økonomisk Ledelse: Strategier i Performance

Af Jan Mouritsen

## Resumé

Økonomisk ledelse drejer sig dels om at lave et design for et ledelsessystem, som er orienteret mod resultater, og dels om at mobilisere dette design ledelsesmæssigt. Designet skaber nogle perspektiver for, hvordan virksomhedens økonomiske ledelse skal tilrettelægges, men designet er skrøbeligt, fordi det ofte mobiliseres under omstændigheder, der er noget mere komplekse end dem, der retfærdiggør det. Designet gøres dermed paradoksalt nok kun stærkt ved at for-

berede sig på, at man skal rette fejl, som uvægerligt vil komme frem. For at virke skal designet mobiliseres – fejlene skal håndteres, og der skal ofte laves supplerende forklaringer af, hvordan designet egentlig skal virke.

Denne problemstilling analyseres ved en sammenligning af to designs af ledelsessystemer, nemlig Economic Value Added og balanced scorecard, som begge både er en kalkulation, en proces og en ambition.

## Indledning

Kun meget få virksomheder har ikke budgetter som centrale styringsværktøjer, men alligevel hører man tit temmelig kraftig kritik af dem. De skulle jo gerne gøre det muligt for virksomheden i god tid at overveje, hvor den er på vej hen, de skulle gerne hjælpe med til at koordinere virksomheden i tid og sted, og så skulle de gerne give den enkelte beslutningstager ressourcer og resultatkrav. Budgettet skulle gerne have til formål at skabe sammenhæng i virksomhedens samlede aktiviteter, og dermed burde det være en ryggrad i virksomhedens økonomiske ledelse.

Det er det i vid udstrækning også - langt de fleste virksomheder udarbejder som sagt budgetter - men mange peger også på budgettets besvær. Det hævdes at få det værste frem i folk, hvor det benyttes til at placere skyld for fortidens (manglende) resultater snarere end læring for fremti-

dens resultater, det hævdes også at få samarbejde til at blive umuligt pga. individualiserede resultatkrav, og det hævdes aldrig at kunne forudsige virksomhedens situation alligevel, så hvorfor egentlig være optaget at få det gjort op korrekt? Kan man overhovedet bruge budgetter til noget.

Nogle tager det radikale synspunkt, at budgetløs styring er en mulighed (Hope & Fraser, 2003, Skærbæk, 2001), men andre alternativer er dukket op det sidste årti. Disse alternativer siger enten, at nok skal der være budgetter, men det er mere vigtigt, at der er gode resultatindikatorer, som måler virksomhedens økonomiske resultat som f.eks. i begrebet Economic Value Added (EVA). Eller også siger de, at i tillæg til budgettet skal der udlægges en lang række resultatpunkter, som viser virksomhedens forretningsmodel, og som derfor er en del af et integreret resultatstyringsystem som

f.eks. balanced scorecard, excellence modellen eller videnregnskabet. EVA er eksempel på et performance system, der placerer al vægt på ét bundlinietal, som samlet peger på virksomhedens produktion af økonomisk værdi. De integrerede resultatsystemer lægger flere resultatindikatorer ud, så en af dem nogle gange er forudsætning for udviklingen i en anden. I EVA placeres al vægt på aktuelle resultater, mens der i de integrerede resultatsystemer er en forventning om, at indsatsen i dag kan have konsekvenser, som viser sig i fremtiden. Bundlinieresultatet er derfor ikke effekten af indsatsen fra indeværende år, men indgår i et længerevarende forløb. Sådanne forskelle kommer til at betyde meget for, hvorledes økonomisk ledelse sættes i værk, og når man ser efter, kan man lave en væsentlig sondring mellem *design og mobilisering* af sådanne ledelsessystemer.

Lad os se lidt på det. Først analyseres, hvad EVA er for noget som et resultatsystem. Her fokuseres på, hvorledes et EVA-system skal kunne virke som organisatorisk planlægningssystem, hvorved EVA trækkes frem ikke alene som et resultat, men også som en procedure, hvor man forudskikker, hvad dette resultat skal kunne blive. Den samme analyse gennemføres så for et integreret resultatstyringssystem – her balanced scorecard – hvorved det bliver muligt dernæst at sammenligne dem med hensyn til, hvorledes de tænkes at virke som planlægningssystemer – som design og igennem mobilisering. Dette sammenlignes så med muligheden for at afløse budgettet med de to typer af resultatsystemer.

### Fokuser på ét tal:

#### Economic Value Added

Economic Value Added (EVA) er en kalkulation, som skabe shareholder value, fordi den kan hævdes at give et overlegent mål for ægte værdiskabelse (Copeland m.fl., 1994, Landesman, 1997, Rappaport, 1986, Stewart, 1998, Wenner & LeBer, 1989). Det udtrykker virksomhedens værdiskabelse som et kronebeløb – og dermed ikke et %

beløb som f.eks. en afkastningsgrad. Mens afkastet måles som virksomhedens resultat divideret med virksomhedens aktiver, beregnes EVA som virksomhedens resultat fratrukket en forrentning af virksomhedens kapitalindsats. Dette kronebeløb er imidlertid et ganske særligt resultat, fordi det har bygget i sig et særligt krav til virksomhedens beslutningstagere, som motiverer dem til at træffe beslutninger, som er noget mere risikobetonede end beslutninger, som i højere grad appellerer til udvikling af virksomhedens afkastningsgrad.

*Et enkelt eksempel:* Antag, at en virksomhed har følgende finansielle data til sin rådighed:

- Et overskud på 100 kroner
- Aktiver for i alt 500 kroner
- Kalkulationsrente på 10 %

Her er afkastet klart nok 20 % (=100 / 500). Og EVA er 50 kroner (=100 - 10 % \* 500 kroner). Afkastet er et % tal, mens EVA er et kronebeløb. Hvad sker der så, må disse gøres til resultatkrav? Hvad skal der til for at forbedre dem? Øges virksomhedens afkast med de samme beslutninger, som man bruger til at øge virksomhedens EVA? Lad os her antage, at virksomheden står over for et muligt nyt projekt, som har følgende karakteristika:

- Et overskud på 10 kroner, hvilket giver et samlet overskud på 110 kroner
- Yderligere anvendelse af aktiver på 70 kroner, hvilket giver en samlet investering på 570 kroner.

Afkastet på den nye situation er faldet til 19 % (110 / 570), hvilket er ringere end situationen før projektet. Men EVA er vokset til 53 kroner (110 - 57), altså en forbedring i forhold til den tidligere situation. De to kriterier giver således forskellige resultater. Og det skyldes, at afkastningsgraden på den nye investering er ca. 14 %, som ligger mellem 20 %, som er virksomhedens hidtidige

afkastningsgrad, og 10 %, som er kriteriet for at anvende kapital til et formål.

#### *EVA som ledelsessystem*

Kan en sådan lille kalkulation overhovedet gøre en forskel? Illustrationen viser, at den kan gøre en forskel, hvis den får lov til at sætte sig igennem i virksomhedens beslutninger. Hvis kriteriet for, om en handling er god, ændrer sig fra det ene til det andet, vil der komme forskellige beslutninger ud af den, hvilket ikke i sig selv er mærkeligt eller forunderligt. Når man ændrer et performance kriterium, ændrer man (i et vist omfang) handlinger. Når man ændrer fra afkastningsgrad til EVA, vil man sikkert gøre virksomheden større, fordi flere beslutninger vil se finansielt fornuftige ud, men det gøres på bekostning af risiko, fordi flere individuelle beslutninger vil have mindre finansielt 'fedt' at stå imod dårlige tider eller risiko og usikkerhed med. Således gør EVA noget ved virksomheden, hvis den får lov til at regere. Men hvorledes vil den skulle regere?

Som sagt, er EVA et resultatvurderingssystem, som lægger vægt på 'net operating profit after taxes less a charge for the capital employed to produce those profits' (Stern m.fl., 1994, s. 52). Med andre ord, 'EVA is the 'residual income' left over from operating profits after the cost of capital has been subtracted' (Stern, 1994, s. 49). Den gør omkostningerne til kapital synlige, hvilket nogle gange siges at gøre EVA 'superior to accounting profits as measures of value creation because (it) recognizes the cost of capital and, hence, the riskiness of the firm's operations' (Lehn & Makhija, 1995, s. 34, Copeland m.fl., 1994, ps.153 ff.). Det gør det muligt at arbejde med forskellige risikoprofiler i forskellige dele af virksomheden, som kan have forskellige udfordringer og trusler, ved at fastsætte relevante kalkulationsrenter.

Som ledelsessystem består EVA af 'those financial policies, procedures, methods and measures that guide a company's operations and strategy' (Stern m.fl., 1994, s. 41),

og det er forankret i en incitamentplan (ibid., s. 52), som er nødvendig, fordi 'the information revolution, along with the pace of technological change of all kinds and the rise of a global economy is leading to major changes in the structure and internal control systems of large organizations' Stern m.fl. (1994, s. 32). Derfor er der brug for 'empowerment'. Ingen kan gennemskue de konkrete strategier, som en forretningsenhed skal gennemføre, og mindst af alt en topledelse, og derfor er det nødvendigt at give lederen af forretningsenheden absolut indflydelse på sine egne strategier, hvis hensigtsmæssighed kun kan vurderes ex post, altså når regnskabet gøres os.

Her er EVA særligt vigtig, fordi sammenligningen ikke er med budgettet, der er en højst subjektiv og dermed usikker vurdering af, hvad der er muligt at opnå (Stern, 1994, s. 70). EVA vil kunne reducere budgetspil ved at gøre performance til et spørgsmål om værditilvækst i forhold til et eksternt markeds-kriterium snarere end i forhold til et internt budget. For at kunne gøre dette muligt skal strategi ikke formuleres 'i toppen', men der hvor de får konkrete effekter. Der skal laves en *radikal decentralisering*.

#### *Radikal decentralisering*

For at få EVA til at fungere, skal man organisere virksomheden strikt i forhold til opgaver og ansvar, som gør det muligt for en leder at tage beslutninger. Virksomhedens hovedkvarter er stort set ressource-spild, fordi det kan ikke anvise relevante strategier, og derfor skal planlægningsbureaukratier nedbrydes. Eller for at benytte Stern m.fl.'s (1994, s. 42) formulering, så vil 'the widespread corporate practice of using different financial measures for different corporate functions create inconstancy, and thus considerable confusion, in the management process ... With EVA, all principal facets of the financial management process are tied to just one measure, making the overall system far easier to administer and understand'.

Derfor er strategien, at der blot skal pro-

ducers EVA. Den finansielle effekt bliver til virksomhedens strategi! Det kan lyde appellerende, men det er ikke uden sine tvetydigheder. I 'konventionelle' planlægningssystemer er finansielt ansvar blot ét ansvar, idet der ofte er andre koblet til strategi planer, handlingsplaner og diverse reviews (Anthony & Govindarayan, 1995). Sammenlignet hermed er EVA én ting, som skal tage højde for alle enhedens problemstillinger på en gang. I princippet er dette naturligvis en mulighed, men det rejser også en række problemer. Hvor er f.eks. synergi mellem forretningsenheder eller markeder (Zimmerman, 1994), når decentralisering er så radikal? Hvordan forholder man sig, når der er usikre markeder eller teknologier, der kunne motivere forskellige informationssystemer simpelt hen for at få mere indblik i, hvad der sker i virksomhedens omgivelser (Simons, 1987)? Her vil EVAs fokusering på blot én ting være en udfordring, fordi man blot fokuserer på ex post opfølgning af enhedens resultater, og meget lidt på ex ante forudsigtelse af virksomhedens resultater. Dermed fokuserer det heller ikke på, hvorfra eventuelle resultater vil komme, men det antages, at det finder den gode leder nok ud af. EVAs insisteren på enkelthed er derfor nok rosværdig, men overdramatiserer den forretningsenhedens rationalitet? I det mindste forudsætter EVA, at den enkelte leder kan gennemskue sin situation, og at toplederen nok ikke kan det. Derfor skal der en radikal decentralisering til, og hver enhed er dermed helt og holdent sig selv. Nogle gange vil det gå galt, fordi de aktiviteter, der vil indgå i enhedens portefølje vil være risikobetonede, men om risikoen er værd at tage, diskuteres ikke i et konkrete. Det diskuteres primært ved at fastsætte kalkulationsrenter.

*Topledelsens rolle og virksomhedens strategi*  
EVA-ideen giver ikke megen plads til toplederen. Den skal naturligvis opstille EVA-systemet og gøre rapporteringen af EVA-resultater mulig. Den skal skabe et decen-

traliseret ledelsessystem, som skal 'simulate the feel and payoff of ownership' (Stern m.fl., 1994, s.40), og som har til hensigt at 'make managers into owners' hvor 'pride in one's work, sensible risk taking, and, above all, accepting responsibility for the success or failure of the enterprise are among the attitudes that separate owners from mere hired hands (Stewart, 1990, s.223). På den måde skal EVA installere bevidsthed om ejerskab og dermed også en aspiration om at udvikle særligt innovative og spændende løsninger, som ikke vil kunne findes på forhånd. Grundlaget for dette er et bonussystem, som driver interessesammensmeltning mellem ledelse og ejere. Nu er der nok grænser for, hvor langt ledes og ejers hensigter med virksomhed er fra hinanden, men det er interessant, at disse interesser ligger primært i en ex post resultatvurdering. EVA er her abstrakt. Det forudsætter et relativt anonymt regnskabstal frem for en konkret, aktiv leder, der innoverer og udvikler forretningen. På sin vis er EVA som ledelsessystem ikke særligt interesseret i virksomheden, men alene i dens likviditet og regnskabsresultater. Det betyder, at EVAs perspektiv interessant nok ikke rigtigt er virksomhedens produkter, processer, ansatte og samarbejdspartnere, og dermed er virksomheden ikke i noget særligt omfang forklaret som en forretning. Det er måske også derfor, at Stewart (1991) og Copeland m.fl. (1994) taler meget mere om at skabe fornuftige rentesatser og kapitalindekser end om virksomhedens strategier. EVA er generel, mens strategier er specifikke. Som general resultatindikator kan EVA derfor rangordne alle mulige typer af virksomheder, projekter og forretningsenheder, og det gør den til en generel ledelsesmetode.

Dette gør EVAs strategier næsten til definitioner. Der er tre mulige måder, hvorpå EVA kan virke i forhold til virksomhedens fremtid. Den første er at 'increase the return derived from the assets already tied up in the business'; den anden at 'invest additional capital and aggressively build the business so long as the return earned

exceeds the cost of that new capital', og den tredje er at 'stop investing in, and find ways to release capital from, activities that earn substandard returns' (Stern m.fl., 1994, s. 40). Disse er EVA-systemets strategier, men når man ser tættere på dem, viser det sig jo, at de først og fremmest er definitioner på, hvorledes EVAs kalkulation et sat sammen. Derfor hjælper EVA os ikke meget med at udvikle en specifik teori om eller et sæt udsagn om, hvorledes virksomheder skal håndtere den udfordring, som ligger bag ideen om EVA, som skulle være særligt interessant under 'the information revolution, along with the pace of technological change of all kinds and the rise of a global economy' (Stern m.fl., 1994, s. 32). EVA er sådan set mere optaget af spørgsmålet, om vi kan lide effekterne af vore handlinger, end af spørgsmålet, hvordan vi ved, hvad vi skal foreslå at gøre i virksomheden.

EVA præsenterer sig selv som strategisk værktøj, men hjælper ikke med at udvikle strategierne. Det er et resultatvurderingsværktøj, som ikke gør særligt meget ud af at finde virksomhedens forretning, produktion, konkurrence og strategier ud over at basere sig på 'the manager's best estimate' (Rappaport, 1986, s. 77), hvor strategien så forbliver stille og fokus bliver på forudsigelsen af likviditet og forretningsresultat. Det gør på en forunderlig måde strategi til noget ex post, og det, der er tilbage for topledere, er først og fremmest muligheden for at kunne rangordne sine forretningsenheder og projekter og på den basis vurdere, hvor det giver mening at investere flere penge. Det er en porteføljeaktivitet, hvor der lægges vægt på virksomhedens samlede resultat- og risikostyring, og hvor den enkelte forretningsenhed, produkt, marked eller projekt er flade objekter. Hermed er topledelsens fokus på de resultater, som skabes inden for en periode. Og forløsnings kommer ved, at det er muligt at sammenligne enheder og på den basis uddele bonus. Forventningen om bonus er omdrejningspunktet for EVA.

### **Fokuser på relationer: Integrerede performance management systemer/Balanced scorecard**

Der findes flere alternativer til et system som EVA. De er alle integrerede systemer, som på hver deres vis kobler strategi, planlægning og resultatopfølgning sammen. Det kan gøres på forskellige måde, og der er da også forskelle på f.eks. blanced scorecard, excellence modellen og videnregnskabet. Som eksempel på, hvordan et integreret performance management system kan virke, har jeg valgt balanced scorecard, som p.t. ser ud til at være ret populært i Danmark (Bukh m.fl., 2000).

Balanced scorecard (BSC) er, siden det blev lanceret af Kaplan & Norton (1992), blevet et populært ledelsessystem. Den balancerede rapportering har ikke altid været, hvad den er i dag. Siden 1992 har argumentet herfor været igennem et udviklingsforløb fra primært at være et målings- og rapporteringssystem via et kommunikationsinstrument til et strategimplementeringsinstrument ved at beskrive virksomhedens resultater igennem fire perspektiver: det finansielle perspektiv, kundeperspektivet, de interne forretningsprocesser samt læring og vækst, og en væsentlig funktion er at konkretisere strategi: "The measures on a Balanced Scorecard are being used .. to articulate the strategy of the business, to communicate the strategy of the business, and to help align individual, organizational, and cross-departmental initiatives to achieve a common goal." (Kaplan & Norton, 1996b, s. 56). Det giver 'managers the instrumentation they need to navigate to future competitive success.' (Kaplan & Norton 1996b, s. 2) ved at fungere som et 'communication, information, and learning system, not as a traditional control system.' (Kaplan & Norton, 1996a, s. 56).

Balanced scorecard er med andre ord ikke et snævert præstationsmålingssystem, men et kommunikations-, informations- og læringsværktøj med virksomhedens strategi som genstand, hvor "scorecardet giver en ramme, et sprog til kommunikering af mis-

sion og strategi. Scorecardet anvender måling til at informere medarbejderne om, hvad det er, der fører til nuværende og fremtidig succes. Ved at sætte ord på de resultater, organisationen ønsker, og på hvad det er, der kan føre til disse resultater, håber lederne, at de kan kanalisere samtlige medarbejderes energi, evner og konkrete viden i retningen af at realisere de langsigtede mål." (Kaplan & Norton, 1998, s. 39).

Med disse mål er en tilfældig samling af finansielle og ikke-finansielle nøgletal ikke vejen frem: "For the Balanced Scorecard to be used in this way, however, the measures must provide a clear representation of the organization's long-term strategy for competitive success." (Kaplan & Norton, 1996a, s. 56). Og denne 'klare repræsentation' af virksomhedens strategi nås ifølge Kaplan og Norton gennem en bestemt tilrettelægning af den strategiske proces i organisationen, som vi skal se senere.

#### BSC som ledelsessystem

Strategi drejer sig her om at udvælge en position på markedet og at tilrettelægge virksomhedens interne forretningsprocesser for at nå denne position, hvilket er "i overensstemmelse med den industri- og konkurrenceanalyse, der er formuleret i adskillige af Michael Porters anerkendte bøger om virksomhedsstrategi." (Kaplan & Norton 1998, s. 52). Med dette udgangspunkt skal ledelsen først fastsætte de for aktionærerne relevante finansielle mål, og derpå udpege de markedssegmenter, gennem hvilke disse finansielle mål søges opfyldt. Med inspiration fra 'service profit chain'-teorien (Heskett m.fl., 1994, 1997) fastlægges, hvad der skal til for at tilfredsstille og fastholde kunderne i de udvalgte segmenter. Med udgangspunkt i disse målsætninger fastslås hvilke krav, der må sættes til virksomhedens interne forretningsprocesser for at opnå den mest hensigtsmæssige værdikæde, på basis af hvilken man udleder målsætninger for læring og vækst.

Den grundliggende idé bag balanced scorecard er, at markedsstrukturer og kun-

debehov skal bestemme virksomhedens processer, som så igen definerer virksomhedens kompetencer i bestræbelsen på at designe og virkeliggøre den bedste værdikæde. Som Kaplan og Norton ofte pointerer (bl.a. 1997, s. 8), er det finansielle resultat af virksomhedens handlinger et væsentligt omdrejningspunkt, bl.a. fordi man er optaget af at vise eller forklare, hvorledes det finansielle perspektiv forklares af de tre øvrige perspektiver. I tæt relation til fastsættelsen af indikatorer i det finansielle perspektiv defineres scorecardets kundeperspektiv. "I kundeperspektivet på the Balanced Scorecard identificerer virksomheden de kunde- og markedssegmenter, som de har valgt at konkurrere på. Disse segmenter repræsenterer de kilder, der vil levere indtjeningskomponenten i virksomhedens økonomiske målsætninger." (Kaplan & Norton 1998, s. 79). Tanken er, at når lederne er færdige med at opsætte måltal i kundeperspektivet, bør disse tal udover at have frembragt den førnævnte klare og entydige forestilling om udvalgte kunde- og markedssegmenter også have udmøntet sig i en række nøgletal for de enkelte segmenter oftest gående på forhold som andel, fastholdelse, tilgang, tilfredshed og rentabilitet. Disse nøgletal skal være "de operationelle mål for virksomhedernes markedsføringsmæssige, operationelle, logistiske samt produkt- og serviceudviklingsmæssige processer." (Kaplan & Norton, 1998, s. 102). Scorecardets kundedimension omsætter med andre ord virksomhedens strategiske målsætninger for de udvalgte markedssegmenter og dermed virksomhedens konkrete ønske om positionering på markedet til funktionsorienterede mål, der derefter kan kommunikeres videre ud i organisationen (Kaplan & Norton 1998, s. 80): "Når først de økonomiske målsætninger og kundemålsætninger er fastlagt, identificerer en organisation dernæst målsætninger og måltal for sin interne forretningsproces." (Kaplan & Norton 1998, s. 23).

Tredje led i strategiprocessen er fastsættelse af målsætninger og målepunkter

inden for virksomhedens interne forretningsprocesser, som er nødvendige for at: "1) levere de værdipakker, der vil tiltrække og holde på kunderne på de udvalgte markedssegmenter, og 2) tilfredsstille aktionærernes forventninger om et strålende økonomisk afkast" (Kaplan & Norton 1998, s. 41). Tanken er, at ledelsen efter at have identificeret såvel aktionærernes som kundernes forventninger slutter sig frem til hvilke interne processer, det er afgørende at udføre godt, og denne - med Kaplan og Nortons ord - "sekventielle top-down proces vil som regel afdække helt nye forretningsprocesser, som en virksomhed skal være god til." (1998, s. 113). De interne forretningsprocesser udledes med andre ord ud fra de identificerede forventninger og præferencer hos de kundesegmenter, virksomheden har valgt at servicere, alt sammen med udgangspunkt i synet på virksomheden som en værdikæde, hvor virksomheden har sin eksistensberettigelse som led mellem identifikationen af kundebehov og tilfredsstillelsen af dette behov. Virksomheden inddeles i et funktionssystem i tre overordnede processer inden for værdikæde-perspektivet, hvilket betyder "at lederne definerer en fuldstændig værdikæde for de interne processer, som begynder med innovationsprocessen - hvor man identificerer nuværende og fremtidig kunders behov og udvikler nye måder at dække disse behov på - går videre til den operative proces - som leverer de nuværende produkter og serviceydelser til nuværende kunder - og slutter med eftersalgsservice - hvor man tilbyder en service efter salget, som forøger den værdi, kunderne allerede oplever i forbindelse med en virksomheds produkt- og servicetilbud." (Kaplan & Norton 1998, s. 111).

Det fjerde led i Balanced Scorecard processen er fastsættelse af målepunkter og målsætninger i scorecardets perspektiv for læring og vækst. Her identificerer ledelsen, hvilket krav den veldesignede værdikæde stiller til henholdsvis virksomhedens medarbejdere, til de forretningsmæssige syste-

mer samt til virksomhedens organisatoriske procedurer; hvad der tilsammen i Kaplan og Nortons terminologi udgør virksomhedens infrastruktur. I kundeperspektivet og i det interne perspektiv er det fastlagt hvilke faktorer, der ifølge ledelsen er de mest afgørende for, at virksomheden kan konkurrere på markedet både nu og i fremtiden. Det antages at være "usandsynligt, at virksomhederne ved hjælp af den teknologi og viden, de har i dag, skal være i stand til at nå deres langsigtede mål for kunder og interne processer." (Kaplan & Norton, 1998, s. 43). Ledelsen føres dermed gennem balanced scorecard processen til at designe den infrastruktur, virksomheden skal have opbygget for også i fremtiden at kunne levere en konkurrencedygtig værdikæde, ligesom den ledes til en erkendelse af, at der må investeres i de medarbejdere, systemer og processer, der får virksomhedens interne processer til at køre, for at de også vil være i stand til at udfylde den funktion fremover, når konkurrencen og ændrede kundebehov stiller nye krav til virksomhedens interne forretningsprocesser.

#### *Tal, relationer og strategi*

Kaplan og Norton pointerer ofte, at det ikke er nok at have en samling af diverse forskellige finansielle og ikke-finansielle kritiske indikatorer og nøglesuccesfaktorer for at have et balanced scorecard: "Balanced Scorecard skal være mere end en blanding af 15-25 økonomiske og ikke-økonomiske måltal, grupperet i fire perspektiver. Scorecardet bør fortælle historien om forretningsenhedens strategi." (Kaplan & Norton, 1998, s. 190).

Balanced scorecards historie om virksomhedens strategi fortælles ikke gennem ord; den fortælles gennem tal. Kaplan og Norton pointerer ofte (f.eks. 1996a, s. 65), at det målesystem, der er resultatet af et korrekt konstrueret balanced scorecard, bør være i stand til at identificere og tydeliggøre eksisterende relationer mellem målsætninger i de fire forskellige perspektiver, og at "[h]vert eneste måltal, der udvælges

for et Balanced Scorecard, bør være et led i en kæde af årsags-virknings-relationer, der kommunikerer meningen med forretnings-enhedens strategi til organisationen.” (Kaplan & Norton 1998, s. 45). Intentionen bag designet af scorecardet er, at det - hvis opbygget rigtigt - er så entydigt, at tallene alene klart kommunikerer virksomhedens strategi ved at blotlægge relationerne mellem bagvedliggende performance drivers og de valgte resultatmål.

Der er således en sammenhæng mellem noget, der kommer før, og noget, der kommer efter. Denne ide er kausalitet (se også Nørreklit, 2000) og peger på en sekvens af handlinger, som jo gennemføres over tid. Man gør først noget ved innovation, medarbejderne og organisation, hvilket så transformerer til effekter vedrørende interne processer f.eks. i form af tid eller kvalitet. Disse er så argumenter for, at kunderne vil købe virksomhedens service eller produkt, og de bliver så glade, at de gerne vil købe den(t) igen. Og dette giver så virksomhedens rentabilitet. Her peger man således ud, hvorledes virksomheden skal bygges op over tid; man viser de steps i en proces, som leder frem til en rentabel virksomhed, og man peger ikke mindst på, at disse elementer må tage udgangspunkt i de konkrete eksisterende forhold, der gør sig gældende i den konkrete situation. Forskellige virksomheder vil have forskellige sammenhænge mellem læring/vækst – interne processer – kunder – finanser, og i den samme virksomhed vil forskellige forretningsenheder sikkert også have forskellige sammenhænge derimellem, fordi de ikke er optaget af samme udfordringer på samme tidspunkt. Her er ledelsesmodellen altså unik! Til forskel fra EVA har balanced scorecard ikke noget universelt kriterium for værdi, fordi man vha. et balanced scorecard altid er på vej et eller andet sted hen, hvilket betyder, at et finansielt tal er lidt revet ud af en sammenhæng. Det er blot en oplysning, som skal ses i sammenhæng med andre tal placeret i de øvrige tre perspektiver.

Hermed er det ikke altid særligt klart,

hvad der egentlig skal lægges vægt på i den strøm af informationer, som kommer fra et balanced scorecard. Da virksomheden hele tiden er i en proces hen imod noget andet end det, der findes, er det aldrig helt klart, hvordan man skal forstå et resultat, herunder hvordan man skal forstå udviklingen i de fire perspektiver i forhold til hinanden. Dilemmaerne mellem udvikling og konsolidering vil hele tiden komme op som et spørgsmål om, hvorvidt et 'dårligt' resultat blot er en investering i fremtiden. Den kausalitet, som kan være bygget ind i balanced scorecard, pointerer, at der skal skabes sammenhæng mellem nutid og fremtid, men disse sammenhænge er nu sjældent videregivet med en så stærk overbevisning, at man f.eks. lader dårlige finansielle resultater besvare alene med en investeringsstrategi i læring og vækst, som så efterhånden ville skulle bringe virksomheden ud af et økonomisk problem. Ofte er det jo netop igennem nedskæringer af udviklingsorienterede aktiviteter, at økonomiske problemer bliver håndteret.

### Strategi i performance

Både EVA og balanced scorecard er praktiske værktøjer, idet de er fysiske stykker papir, der udtrykker viden om virksomhedens tilstand. Hermed er de med til at gøre ledelse mulig. De er imidlertid forskellige i den måde, de gør virksomheden synlig, og derfor bliver de ellers overbevisende synspunkter om virksomhed og virksomhedsledelse, som EVA og balanced scorecard hver især lægger frem, problematiske. De kan jo ikke begge sige hele sandheden om virksomheden. Dertil er de for forskellige. Men hvad nu med ledelse? Hvis de to værktøjer er det informationsgrundlag, den indsigt, som virksomhedens ledelse har; det grundlag man skal retfærdiggøre beslutninger efter; det eneste man kan vide om virksomhedens beskaffenhed, hvad kan en leder så gøre?

Ovenstående gennemgang af EVA og balanced scorecard kan opsummeres på følgende måde:



1. I EVA skal virksomhedens resultater opgøres for en afgrænset tidsperiode, som gør det muligt at forstå den økonomiske værditilvækst periode for periode. I modsætning hertil er der ikke ét resultat i balanced scorecard, hvor nogle typer af resultater leder til andre resultater ovre en række tidsperioder.
2. EVA er optaget af at skabe en rangordning mellem forretningsenheder, og dermed er der en stærk fokusering på at se den samlede virksomhed som en portefølje af aktiviteter, der kan udmåles efter samme kriterier. Balanced scorecard er derimod mere optaget af at se på den enkelte forretningsenheds udvikling. Herigennem ses der mere på det unikke i den enkelte forretningsenheds strategi end alene på virksomhedens generelle strategi.
3. EVA lægger vægt på at beskrive opnåede resultater og ses derfor som effekten af alle relevante beslutninger og handlinger, mens balanced scorecard i højere grad kommunikerer og formidler de beslutninger og handlinger, som skal til at laves.
4. I EVA anses strategiarbejde for at være den usynlige ressource, som den gode leder bare kan mestre, mens balanced scorecard er optaget af, at strategi er noget, der skal udvikles i samspil mellem ledere og måske endda med input fra ikke-ledere.
5. I EVA er budgetlægning et problem, fordi fremtiden blot er en bortforklaring af eksisterende performance problemer, mens for balanced scorecard er fortiden en bortforklaring, fordi den aldrig helt indeholder virksomhedens vej mod sin fremtid og dermed reelle performance. For EVA er budgettet således humbug, mens balanced scorecard prøver at gøre budgettet mere stringent.
6. Bottom line: EVA er baseret i en rapportering, som gør alle organisatoriske enheder ens vha. ens performance kriterier, ens tidshorisonter og ens bonussystemer. Balanced scorecard gør det mod-

satte med forskellige performancekriterier, forskellige tidshorisonter og kommunikation mere end bonus som formål.

Sådanne forskelle er naturligvis karikerede. De er sat på spidsen, og i de fleste virksomheder vil man næppe holde sig stringent til en af modellerne. Men det betyder jo blot, at *der må være mere på spil*, når man sætter sine budgetterings-, planlægnings- og strategisystemer i værk. Og især er det nok tankevækkende, at det næppe er nogen særlig problematisk pointe for de fleste virksomheder, at modellerne aldrig rigtigt virker, som de er beskrevet ovenfor. De fleste kan godt gennemskue, at sådanne modeller er idealiserede, og at det tager noget mere indsats at få dem til virke. Det betyder sådan set, at der er forskel på *design* og *mobilisering*, og at det måske er den allervigtigste pointe.

#### *Design og mobilisering*

Design handler om at definere et koncept. Herigennem fastlægger man roller, rettigheder, målsætninger, performancekriterier og relationer. Et sådant design drejer sig derfor om arbejdsdeling, ansvar og kompetence. Ofte er et sådant design en skabelon for, hvordan man forventer, at virksomhedens aktiviteter gennemføres med den koordination, der nu er nødvendig for at få det til at virke. EVA og balanced scorecard skal i givet fald fungere efter de principper, som er beskrevet ovenfor. Men hermed stopper ledelsesopgaven jo ikke.

At mobilisere et design er at gøre designet overlevelsedygtigt ved hele tiden at gribe ind i dets effekter, idet den 'gode leder' gør sig i stand til at forudskikke, hvor *designet vil fejle*, og sætter sin energi ind på at 'rydde op', før designets modsætninger giver sig helt til kende. F.eks. kan det kan godt være, at balanced scorecard tænkes at fungere som en lang række af handlinger, der sættes i forlængelse af hinanden, men nogle gange har man ikke nødvendigvis tillid til, at de handlinger så også rent faktisk skaber en god virksomhed. Og så kan man

finde på at suspendere de relationer, man ellers har meldt ud. Det vil sige, at der godt kan være situationer, hvor man sætter spørgsmålstejn ved veletablerede synspunkter. Det kunne være tilfældet, hvis man havde retfærdiggjort et balanced scorecard med, at tilfredse medarbejdere skaber tilfredse kunder, som så igen skaber gode finansielle resultater, og man finder ud af at dårlige økonomiske resultater ikke kan retfærdiggøre investeringer i visse udviklingsaktiviteter. Her kan der være grund til at gøre noget på tværs af designet for at få virksomheden til at fungere – man kan simpelt hen beslutte af suspendere designets centrale logik uden i øvrigt at suspendere det som ledelsesværktøj, fordi balanced scorecard kan jo stadig fungere som informationssystem.

På samme måde kan EVA forskydes, hvis man f.eks. kommer til at tvivle på – i nogle situationer – om decentrale enheder har den rationalitet, som gør det muligt for mellemledere at kende forretningens betingelser og retning bedre end topledelsen. Og så kan man måske dels sørge for ikke at bringe EVAs resultatmål helt så langt ud i virksomheden og dels se til, at der alligevel etableres en form for planlægningsaktivitet, som gør de lokale beslutningsmekanismer lidt mere konservative end dem, der er meldt ud.

På den måde er der godt nok et design, som har en rationalitet, sammenhæng og retning, men der vil komme afvigelser ikke på trods af, men på grund af de kriterier og mekanismer, som designet indeholder. Som nævnt ovenfor kan en afvigelse ved EVA være, at decentraliseringen skaber usammenhængende beslutninger, som vil få visse dele af virksomheden til at kollapse, og det kan simpelt hen være for dyrt at eksperimentere med en radikal decentralisering. Så hvis den gennemføres helt, øges risikoen muligvis for virksomheden som helhed. På samme måde med balanced scorecard kan det være, at den udviklingsretning, som er skrevet ind heri, eller ikke skaber de forventede resultater, og så kan

der være ønsker om at sætte den ud af kraft.

Så forudsætningen er, at man godt ved, at der er situationer, hvor designet, hvis det får lov at virke, vil være uhensigtsmæssigt. Designet har simpelt hen iboende spændinger, som man godt ved vil vise sig. Og de vil måske endda vise sig ofte, og derfor er der brug for indsatser for at gøre det bedre og mere motiverende, end det egentligt er – stærkere og flottere, end det egentligt er.

*Designets kausalitet og mobiliseringens strategi*  
Designet er ønsketænkning. Det er ikke virkningsløst, og det er ikke overflødigt, men det skal have støtte. Det betyder, at designet kun delvist har en kausal virkning, altså en virkning, der direkte følger dets logik. EVA fungerer ikke altid ved at mobilisere det bedste hos mellemlederen, og man tager ikke altid balanced scorecards kausalrelationer – dvs. foreslåede sekvens af handlinger mellem læring-processer-kunder-finanser – alvorligt. Det betyder, at kausalitet er et problem snarere end en løsning – ledelsessystemet gør ikke det, det siger, det gør. Men hvad kan kausalitet så betyde, hvis man ser på det gennem mobiliseringens linse? Kausalitet kan sikkert have i det mindste tre tolkninger:

1. Statistiske sammenhænge – noget, som kan vises på grafer eller ved statistiske teknikker!
  - a. Grafer af sammenhænge mellem elementer i modellen (f.eks. målingerne i BSC).
  - b. Prognoser om, hvordan et fænomen vil udvikle sig, hvis et andet fænomen ændres.
2. Logiske relationer – noget, som giver god mening!
  - a. Ambitioner om, hvordan vi skal fungere.
  - b. Umiddelbare erfaringer om, hvordan vi fungerer.
1. Ledelsesmæssige dagsordener – noget, som skal tilføjes mulige aktioner/handlinger!

- a. Sammenhænge, der skal tolkes og udvikles yderligere for at skabe handlinger.

Den første tolkning er nok den, man umiddelbart tænker på. Her er kausalitet relateret til virkninger, der kommer (ret) automatisk, så hvis f.eks. et element i balanced scorecard ændrer sig, så ændrer et andet sig også. Altså medarbejdertilfredshed->kundetilfredshed->rentabilitet (M->K->R): Når medarbejdertilfredsheden øges, øges også kundetilfredsheden, og af det kommer der rentable kunder. Dette er situationen, hvor designet tænkes at fungere af sig selv.

I fortolkning 2 er designets relationer logiske konstruktioner og muligvis ambitioner snarere end realiserede relationer. Hvis man siger, at M->K->R, så er det en ambition, en mulighed for at udtrykke, hvad virksomheden står for. Det er en kort beskrivelse af virksomhedens forretningsmodel, hvor dens centrale idé om, hvorledes den hænger sammen og håndterer sine kunder, lægges ud. Her er det en ambition. Den kan forsinkes eller i perioder muligvis helt stoppes, men den er alligevel den ledetråd, som give blik for, hvad helheden kan formå eller i det mindste forsøger at formå. Her er mobiliseringen jo helt central. Især i perioder, hvor der kan stilles spørgsmålstejn ved, om den forretningsmodel rent faktisk følges, er der en god del arbejde med at reparere den og holde fast i den med henvisning til en fremtidig 'normalsituation', så den nuværende 'undtagelse' er tidsbegrænset.

I fortolkning 3 er kausalitet et udsagn om, at noget skal sættes i værk – noget skal ledes. Her intervenserer en beslutningstager og tager på sig at udlægge og igangsætte. Udlægningen drejer sig om, at M->K->R egentlig ikke er nogen særligt præcist beskrevet relation. Hvad ligger der egentlig af aktiviteter i pilene? Hvis M, K og R er faktorer, hvordan fungerer pilene for at få M til at virke på K? Her udlægges aktiviteterne i pilene, og deres indhold gøres klart. Hvilke handlinger skal der til, for at M fører til K?

Skal M mobiliseres igennem møder med kunderne? Igennem bedre brain storm sessions i virksomheden? Eller måske gennem lønforhøjelser og bonusaflytning? Der er mange muligheder, og disse mange muligheder er relevante for at finde ud af, hvad der kan sættes i gang. Pilen er ikke en løsning – den er et problem for lederen, fordi her ligger mobiliseringsindsatsen. Og det er her, at ledelse (eller mobilisering) bliver designets akilleshæl og ressource på samme tid. Mobiliseringen gør designet skrøbeligt, fordi det kan blive til rigtig mange ting, men det er også dets forudsætning, fordi uden mobilisering ville det sikkert ikke kunne leve særligt længe.

En lignende analyse kan laves af EVA. Men lad os gøre den lidt anderledes:

1. EVA->Decentralisering->Kreativitet->Rentabilitet
2. EVA->Decentralisering->Misforståelser->Sammenbrud

Begge disse relationer er mulige. EVA kan lede til rentabilitet, hvis den decentrale beslutningsproces er i stand til selv af afveje risiko og rentabilitet og i stand til at udnytte handlingsrummet til at finde alle de marginale projekter, som er interessante. Men hvis nu decentraliseringen ikke har formidlet, hvad dets handlerum er, så kan den føre til misforståelser og dermed til sammenbrud i enhedens økonomi. Igen er designet ikke automatisk en garanti for, at det virker. Designet er en ressource, som skal mobiliseres, og det betyder i den konkrete situation (1), at toplederen sikkert vil udvikle en mekanisme til at forsikre andre om, at lokal frihed ikke er ubegrænset.

Et lidt mere dramatisk eksempel på, at kausal-relationer skal tages varsomt, er en virksomhed, der selv analyserede sig frem til følgende relationer: Rentabiliteten per medarbejder hang statistisk sammen med følgende indsatser:

- Nye kunder (negativ sammenhæng)
- Ordrestørrelse per kunde (positiv sammenhæng)

Nye medarbejdere (negativ sammenhæng)

Alder (positiv sammenhæng)

Samarbejde (negativ sammenhæng)

Fleksibilitet (negativ sammenhæng)

Tilfredshed (negativ sammenhæng)

Hvis man læser dette sæt relationer bogstaveligt og i øvrigt regner med, at der er tale om kausalrelationer, så fortælles følgende historie: De dele af virksomhedens forretningsenheder, som får nye kunder, nye medarbejdere, har godt samarbejde, stor fleksibilitet og stor medarbejdertilfredshed, har alle dårligere forretningsresultat end de forretningsenheder, som ikke får nye kunder, og som alene har ældre medarbejdere. Hvis dette skulle forstås bogstaveligt, så ville de relevante ledelseshandlinger dreje sig om at reducere markedstilstedeværelsen, at undertrykke samarbejde og fleksibilitet og at stimulere surheden! Men det er der naturligvis ikke mange ledelser, som ville gøre, fordi man ville vide, at det ville være en overordentlig kortsigtet handling.

Kausaliteten i designet bliver derfor ikke taget bogstaveligt. Men den mobiliseres til at stille nye spørgsmål om, hvordan man kan intervenere i relationen. Og spørgsmål opstår om, hvorledes ambitionen med virksomheden – som langt hen ligner den virksomhed, tallene vil af med – kan realiseres. Altså, spørgsmålet bliver, hvordan man kan lave en virksomhed, hvor samarbejde og fleksibilitet bliver aktiver? Hvordan kan man udvikle virksomhedens ydelser, så det er en god idé at få nye medarbejdere med nye indsigter og kompetencer? Og hvordan sikrer man sig, at kunder bliver muligheder snarere end barrierer?

Sådanne spørgsmål tager ikke designet for givet. De tager designet alvorligt, men sikrer også, at kausaliteten er oplæg til overvejelser snarere end konklusionen på, hvorledes virksomheden faktisk ser ud. Selv om der kan være stærke tal til at vise strukturen i virksomhedens økonomi, så er sådanne tal kun en del af en ledelsesmæssig overvejelse. Man kan altid forstå relatio-

nerne på endnu mere detaljeret niveau med henblik på at finde de ledelsesdagsordene, som vil gøre det muligt at få sammenhængene til at udvikle sig på en anden måde, end den tallene siger.

#### *Relation til budgettering*

Nu er det så på sin plads at komme tilbage til udgangspunktet, som jo er kritikken af budgettet. Kan EVA og balanced scorecard afløse det på fornuftig vis? Et budgetsystem er jo et design, og derfor har det flere af de samme typer af problemer som andre designs såsom EVA og balanced scorecard: Det kan blive for stilistisk, men det kan også gøres til en ressource. Det kan godt være, at budgetter skaber konflikter i virksomheder, men det er jo, fordi de handler om noget, som er vigtigt, og som derfor er værd at investere energi i. Det kan også godt være, at budgetter ikke altid nås, men nogle gange er 'stretch-targets' nu engang ikke til at nå. Og det kan også godt være at budgetter først og fremmest virker som opfølgings- og ansvarsplacering, men det er jo igen, fordi de viser, hvor virksomhedens ressourcer anvendes. Budgetterne er derfor en del af samspelet mellem enheder og personer i virksomheden, og de deler virksomheden op i beslutningsklumper, hvorved nogle autoriseres til at bruge nogle penge. Og det kan der være uenighed om.

Men det er vel ikke nok til at sige, at budgetterne ikke er relevante. EVA og balanced scorecard hjælper/afløser budgetlægning på to forskellige måder. EVA er med til at styrke ansvarsplaceringen, som jo er en af budgettets mulige funktioner. Og balanced scorecard hjælper koordineringen i tid og rum, som kunne være en anden af budgettets funktioner. Som designs gør EVA af balanced scorecard noget forskelligt ved budgetteringen. Hvordan de så mobiliseres som alternativer eller supplementer til budgetteringen er en anden historie, som kun kan besvares med udgangspunkt i det særlige tilfælde.

## Konklusion

Økonomisk ledelse drejer sig bl.a. om at udvikle grundstammen i virksomhedens ledelsessystemer (planlægnings- og opfølgningssystemer). De kan have stor indflydelse på, hvordan økonomien rent faktisk tages i betragtning i dagligdagens gøremål, fordi de leverer nogle af kriterierne for, om en beslutning er fornuftig eller ej. Men der er forskellige designs af sådanne ledelsessystemer. Hvis man sammenligner EVA med balanced scorecard, får man indtryk af to diametralt forskellige designs. EVA fokuserer på ansvarsplacering og rangordning af forretningsenhederne i forhold til et fælles økonomisk kriterium. Balanced scorecard gør næsten det modsatte, fordi det fokuserer på at koordinere enhedens aktiviteter over tid, så den bedst muligt kan realisere sin eksplicitte strategi. Mens EVA har et grundlæggende resultatmål, har balanced scorecard en myriade af forskellige mulige resultatmål, der ikke er integreret. De er meget forskellige designs.

Hvor forskellige de er i konkrete situationer, hænger ikke alene sammen med deres

## Summary

*Financial management is both about the construction of a design for a performance-oriented management system and the mobilisation of this design in a managerial context. The design creates perspectives of how the financial management of the enterprise should be organised; the design, however, is fragile in that it is often mobilised in circumstances somewhat more complex than those justifying it. Thus, paradoxically, the design is strong only if it includes considerations on how to correct the mistakes*

design, men også med, hvordan de mobiliseres og gøres til en ledelsesmæssig ressource. Designet er nemlig en skrøbelig foreteelse, fordi det typisk ikke kan overkomme alle mulige situationer, og derfor skal de konstant sættes i værk. Nogen eller noget skal sørge for at mulige uheldige konsekvenser håndteres helst før de viser sig i katastrofer.

Ledelse er derfor at intervenere i designets effekter og rette dem ud. Nogle gange kan det betyde, at man på visse punkter må gå meget på tværs af designets logik. Det sker ikke nødvendigvis ved, at man gør op med designet, men mere ved at man genfortolker og genforhandler dets forudsætninger og konsekvenser. Ved at træde ind i designets logik gør lederen sig til aktør, der kan ændre dets virkninger, og det vil ofte være tilfældet, når designets ' anbefalinger' er i modstrid med al erfaring og alle ambitioner. Tallene i designet kan ikke selv tale særligt højt. Der er – i nogle sammenhænge – alternativer til de resultater, designet forudsiger.

*that will inevitably occur. In order to work, the design should be mobilised - mistakes should be handled and often additional explanations should be provided of how the design is supposed to work.*

*This problem is analysed through a comparison of two designs of management systems: Economic Value Added and Balanced Scorecard, which are both calculation, process and ambition.*

## Litteratur

**Anthony**, R.G. & Govindarayan, V. : Management Control Systems. Chicago: Irwin, 8<sup>th</sup> edition, 1995.

**Bukh**, P.N.D., Frederiksen, J. & Hegaard, M.: Balanced Scorecard på dansk. København: Børsens Forlag, 2000.

**Copeland**, T., Koller, T. & Murrin, J.: Valuation. Measuring and Managing Value of Companies. NY: John Wiley & Sons, 2<sup>nd</sup> edition, 1994.

**Glassman**, D.M., Contracting for Value: EVA<sup>TM</sup> and the Economics of Organizations, Journal of Applied Corporate Finance. vol. 10, no. 2, pp. 111-123, 1997.

**Heskett**, J.L., T.O. Jones, G.W. Loveman, W.E. Sasser & L.A. Schlesinger : Putting the Service-Profit Chain to Work, Harvard Business Review, s. 164-172, 1994.

**Heskett**, J.L., W.E. Sasser & L.A. Schlesinger : The Service profit Chain. New York: The Free Press, 1997.

**Hope**, J. & Fraser, R.: Beyond Budgeting – How managers can break free from the annual performance trap. Harvard Business School Publishing, Boston, 2003.

**Landesman**, E.: Corporate Financial Management. Strategies for Maximizing Shareholder Wealth, N.Y.: John Wiley, 1997.

**Kaplan**, R.S. & Norton, D.P. : The Balanced Scorecard - Sådan bygges bro mellem vision, værdier og strategier, Børsen Forlag, København, 1998.

**Kaplan**, R.S. & Norton, D.P. : Why Does Business Need A Balanced Scorecard?, Journal of Cost Management, vol. 11, no. 3, s. 5-10, 1997.

**Kaplan**, R.S. & Norton, D.P. :(1996a) Linking the Balanced Scorecard to Strategy, California Management Review, vol. 39, nr. 1, s. 53-79, 1996.

**Kaplan**, R.S. & Norton, D.P. :(1996b) The Balanced Scorecard - translating strategy into action, Boston: Harvard Business School Press, 1996.

**Kaplan**, R.S. & Norton, D.P. :(1996c) Using the Balanced Scorecard as a strategic management system, Harvard Business Review, vol. 74, nr. 1, s. 75-85, 1996.

**Kaplan**, R.S. & Norton, D.P. : Putting the Balanced Scorecard to Work, Harvard Business Review, vol. 71, nr. 5, s. 134-147, 1993.

**Kaplan**, R.S. & Norton, D.P. : The balanced scorecard - measures that drive performance, Harvard Business Review, vol. 70, nr. 1, s. 71-79, 1992.

**Nørreklit**, H.: Det balancerede scorecard - hvad scorer du? En retorisk analyse af konceptets bagvedliggende tankesæt, Økonomistyring og informatik, Årg. 15 , Nr. 3, s. 187-220, 1999/2000.

**Rappaport**, A.: Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance , New York: The Free Press, 1986.

**Simons**, R.: Accounting Control Systems and Business Strategy: An Empirical Analysis, Accounting, Organizations and Society, vol. 12, no. 4, s.357-374, 1987.

**Skærbæk**, P.: Økonomistyring uden budgetter, i Jönsson, S. & Larsen, B. (red.) Teori og praksis – skandinaviske perspektiver på ledelse og økonomistyring , DJØF's Forlag, 2001.

**Stern**, J.: Stern Stewart EVA<sup>TM</sup> Roundtable, Journal of Applied Corporate Finance ,1994b, vol. 7, no. 2, pp. 46-70, 1994.

**Stern**, J.M., Stewart III, G.B. & Chew, D.H.: The EVA<sup>TM</sup> Financial Management System, Journal of Applied Corporate Finance, vol. 8, no. 2, pp. 32-46, 1994.

**Stewart III**, G.B. : The Quest for Value, New York: Harper Business, 1991.

**Stewart III**, G.B.: EVA<sup>TM</sup>: Fact and fantasy, Journal of Applied Corporate Finance, vol. 7, no. 2, pp. 71-87, 1994.

**Wenner**, D.L. & LeBer, R.W.: Managing for Shareholder Value - From Top to Bottom, Harvard Business Review, November-December, pp.52-66, 1989.

**Zimmerman**,J.L.: EVA and Divisional Performance Measurement: Capturing Synergies and other Issues, Journal of Applied Corporate Finance, vol. 10, no. 2, pp. 99-109, 1997.