

Regnskabsanalysens Formaal og Former.

Af Svend Jensen ¹⁾

I. Indledende Bemærkninger.

Fagomraadet Regnskabsvæsen kan inddeles i forskellige regnskabsmæssige Funktioner, som hver især varetager forskellige Hovedomraader. Inddelingen kan eksempelvis være følgende:

Bogføring,
Kalkulation,
Periodisk Resultatberegning,
Budget og
Statistik.

Med Hensyn til den teoretiske Systematisering, de enkelte regnskabsmæssige Funktioner har været Genstand for, er Forholdet det, at medens der foreligger en righoldig Litteratur vedrørende de fire førstnævnte regnskabsmæssige Funktioner, har den sidstnævnte Funktion, Statistikkens, ikke været Genstand for tilsvarende systematisk Beskrivelse. I det efterfølgende skal der redegøres nærmere for denne regnskabsmæssige Funktion.

Paa samme Maade som Statistikkens Anvendelse inden for Samfundsøkonomien har været stedse stigende som et værdifuldt Hjælpemiddel til at belyse de Vilkaar, hvorunder Samfundet arbejder, saaledes har ogsaa Erhvervsvirksomhederne i stadigt stigende Omfang gjort Brug af statistiske Arbejdsmetoder, og Statistik maa i Dag anses for et uundværligt Hjælpemiddel i den moderne Erhvervsvirksomhed. Den stigende Anvendelse af Statistik inden for Erhvervsvirksomhederne er nøje knyttet til den voksende Bedriftsstørrelse. Dette har sin naturlige Forklaring i, at jo større Virksomhederne er, des mere uoverskueligt bliver

¹⁾ cand. merc., Undervisningsassistent ved Handelshøjskolen.

Talmaterialet fra de forskellige regnskabsmæssige Funktioner, og des større bliver derfor Behovet for statistisk Arbejde, idet der først herigennem skabes Overblik over Talmaterialets brogede Mangfoldighed.

Statistikens Opgaver er defineret paa følgende Maade¹⁾:

»... at indsamle det statistiske Materiale, at bearbejde det paa den mest formaalstjenlige Maade og at fortolke de saaledes indhøstede Resultater ...«

Forsøger man paa tilsvarende Maade at fastlægge de Opgaver, der maa tillægges en Erhvervsvirksomheds Statistik, kan Definitionen faa følgende Ordlyd:

Ved en Erhvervsvirksomheds Statistik forstaar man en planmæssig Indsamling og Bearbejdelse af de i en Erhvervsvirksomhed forekommende Tids-, Mængde- og Værdistørrelser med det Formaal at give Oplysninger om og skabe Kontrol med dens økonomiske Liv.

I Overensstemmelse med Definitionen tager det statistiske Arbejde inden for Erhvervsvirksomheden Sigte paa en planmæssig Indsamling og Bearbejdelse af det Talmateriale, der afspejler Virksomhedens økonomiske Liv. De Tids-, Mængde- og Værdistørrelser, der bliver bragt i Anvendelse i denne Forbindelse, kommer i alt væsentligt fra de ovenfor nævnte regnskabsmæssige Funktioner. Som Eksempel paa almindeligt forekommende Statistikker i en Erhvervsvirksomhed kan nævnes:

Teknisk Statistik:

Indkøbsstatistik,
Lagerstatistik, Raamaterialer,
Lagerstatistik, Halvfærdige Varer,
Produktionsstatistik,
Beskæftigelsesgradsstatistik,
Arbejderstatistik,
Lønningsstatistik,
Maskinstatistik,

Kommerciel Statistik:

Lagerstatistik, Færdige Varer,
Salgsstatistik,

¹⁾ Bjerke og Colding-Jørgensen, Statistik i Teori og Praksis, København 1941, Side 7.

Financiell Statistik:

Formuestatistik,
 Kapitalstatistik,
 Omkostningsstatistik,
 Debitorstatistik,
 Kreditorstatistik,

Andre Statistikker:

Personalestatistik.

Det er imidlertid forbundet med Vanskelighed at angive principielle Retningslinier for Statistikkens Omraade og Omfang, idet de særlige Forhold, der præger den enkelte Virksomhed, er afgørende for, hvilke statistiske Arbejder, der træder i Forgrunden. Som Følge heraf kan der blive Tale om en Sammentrækning respektive en Udvidelse af ovenstaaende Opstilling.

For at opnaa klarere Retningslinier vedrørende Statistikkens Omraade er det imidlertid mere hensigtsmæssigt at tage Udgangspunkt i Virksomhedens Driftsregnskab og Statusopgørelse og de dertil hørende Specifikationer af højst forskellig Art og sammenfatte den Virksomhed, der har til Formaal at analysere dette Regnskabsmateriale, under Betegnelsen Regnskabsanalyse. Naar man anlægger dette Synspunkt, kommer Regnskabsanalysen saaledes til at omfatte Hovedomraadet inden for Erhvervsvirksomhedens Statistik, da den som nævnt bygger saavel paa Virksomhedens Driftsregnskab og Statusopgørelse som paa de dertil hørende Specifikationer. Der er herved skabt Grundlag for en Systematisering af Statistikkens Omraade.

Da Regnskabsanalysen er et Hovedomraade inden for Virksomhedens Statistik, er dens Formaal nært tilknyttet Statistikkens Formaal, og en Definition af Begrebet Regnskabsanalyse kan faa følgende Ordlyd:

Ved Regnskabsanalyse forstaar man en hensigtsmæssig Indsamling og Bearbejdelse af en Erhvervsvirksomheds Regnskabsmateriale med det Formaal at erhverve Oplysninger om og skabe Kontrol med Erhvervsvirksomhedens økonomiske Transaktioner.

I Overensstemmelse med denne Definition tager den regnskabsanalytiske Virksomhed Sigte paa:

*At indsamle Regnskabsmateriale,
 At bearbejde Regnskabsmateriale og
 At fortolke Regnskabsmateriale.*

Denne Inddeling af Regnskabsanalysens Virksomhed fører til Adskillelse i:

*Den formelle Analyseringsvirksomhed og
Den reelle Analyseringsvirksomhed,*

hvor den formelle Analyseringsvirksomhed omfatter Arbejdet med Indsamling, Tilrettelæggelse og Gruppering af Regnskabsmaterialet, samt med at foretage Opstilling af de Kombinationer, der bringes i Anvendelse for at øve Kontrol med de økonomiske Transaktioner, medens den reelle Analyseringsvirksomhed omfatter de Former, hvorunder den egentlige Sammenligning og Vurdering af det formelt analyserede Regnskabsmateriale udøves.

Betragter man den Ændring, der er foregaaet inden for Regnskabsanalysen, hvad angaar dens Formaal, saa er Udviklingen her forløbet parallelt med Ændringen i Opfattelsen af Regnskabsopgørelsens Formaal. Det vil udlagt sige, at Analyseringen af Statusopgørelsens Aktiver og Passiver som det primære, for derved at øve Kontrol med Kapitalanskaffelsen og Kapitalanvendelsen paa Opgørelsestidspunktet, er nær tilknyttet den statiske Opfattelse af Regnskabsopgørelsens Formaal. Ændringen i Regnskabsopgørelsens Formaal, hvor Hovedvægten flyttes fra Kapitalopgørelsen og lægges paa Opgørelsen af det økonomiske Resultat, afspejler en tilsvarende Ændring i Regnskabsanalysens Formaal, idet Regnskabsanalysen i Dag har som Hovedopgave at gøre Driftsregnskabs Periodeindtægter og Periodeudgifter til Genstand for Analysering og Kontrol.

II. Den formelle Analyseringsvirksomhed.

Den formelle Analyseringsvirksomhed falder som nævnt i tre Afsnit:

1. *Indsamling af Regnskabsmateriale.*
2. *Tilrettelæggelse af Regnskabsmateriale.*
3. *Opstilling af Kombinationer til Kontrol med de økonomiske Transaktioner.*

Indsamlingen og Tilrettelæggelsen af Regnskabsmaterialet maa tage Sigte paa, at den paafølgende Opstilling af Kombinationer til Kontrol med de økonomiske Transaktioner kan danne det Grundlag for Bedømmelsen af Virksomhedens Økonomi, som det er den reelle Analyseringsvirksomheds Opgave at klarlægge gennem Sammenligning og Vurdering. Der bestaar saaledes et nøje Vekselvirkningsforhold mellem den formelle og den reelle Analyseringsvirksomhed. Ved Regnskabsmate-

rialets formelle Udformning maa man som Følge heraf have den reelle Analyseringsvirksomheds Opgaver for Øje.

Den i Definitionen nævnte Kontrol med de økonomiske Transaktioner, der er den reelle Analyseringsvirksomheds Formaal, opløser sig i det væsentlige i en Kontrol med følgende Hovedpunkter:

Rentabilitet,
Financiering,
Likviditet og
Soliditet.

Tilrettelæggelsen af Posterne i Driftsregnskabet og Statusopførelsen maa forfølge nævnte Formaal, saaledes at der skabes Grundlag for Opstilling af karakteristiske Kombinationer til Belysning af disse fire Hovedpunkter. I det efterfølgende skal diskuteres hvilke Talstørrelser i Driftsregnskab og Statusopførelse, der kommer i Betragtning, samt hvilke principielle Synspunkter, der maa anlægges ved Regnskabsmaterialets Tilrettelæggelse, for at man bliver i Stand til at erhverve Oplysning om de nævnte fire Hovedpunkter. Det er naturligvis ikke muligt i en kortfattet Oversigt over Regnskabsanalysens Formaal og Former at gaa saa dybt ind paa alle de enkelte Problemer, som det af teoretiske Aarsager kunde være ønskeligt. Dertil er de Problemer, der opstaar, for vidtrækkende. Det er heller ikke Tanken i det efterfølgende at give en udførlig Redegørelse for Synspunkterne for Opstilling af Rentabilitetsberegninger, Financieringsberegninger, Likviditetsberegninger og Soliditetsberegninger; men det er blot Tanken at gennemgaa, hvilke Talstørrelser man skal operere med, samt hvorledes man skal tilrettelægge og gruppere disse for at blive i Stand til at udøve Regnskabsanalyse. Efterfølgende Betragtninger maa derfor nærmere betegnes som en Uddybning af Regnskabsanalysens Formaal.¹⁾

a. Rentabilitetsberegninger.

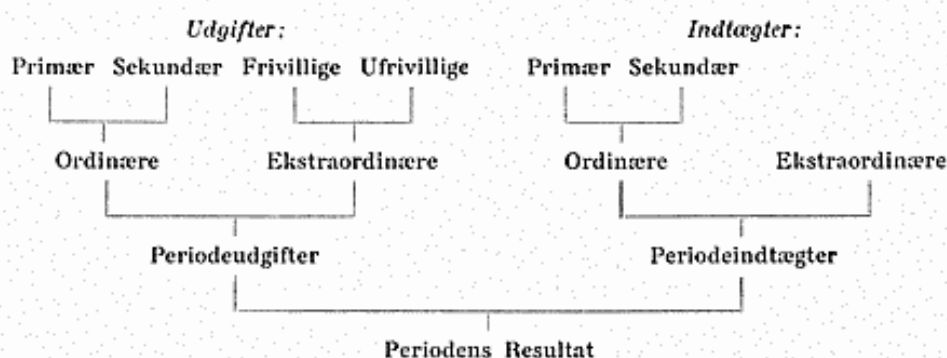
Begrebet Rentabilitet kan defineres som en Virksomheds Evne til at forrente den i Virksomheden investerede Kapital.

De Talstørrelser, der skal sammenstilles for at give Oplysninger herom, maa hentes saavel fra Driftsregnskabet som fra Statusopførelsen, idet en Virksomheds Evne til at forrente sig maales ved at sammenstille Nettooverskuddet med visse Kapitalstørrelser. At opstille en Rentabilitetsberegning vil saaledes i og for sig blot sige, at man ud-

¹⁾ En mere udtømmende Redegørelse for Regnskabsanalysens formelle Side findes i Forf.s Bog: Regnskabsanalyse I, Formel Analyse (Regnskabslaboratoriets Skrifter 3), der er under Udgivelse.

trykker Nettooverskuddet relativt, idet det maales i Forhold til visse Kapitalstørrelser. Imidlertid kan man hverken anvende Nettooverskuddet eller de respektive Kapitalstørrelser umiddelbart i den Form, disse Talstørrelser fremgaar af Regnskabet. Aarsagerne hertil skal begrundes i det efterfølgende.

Betragter man først Nettooverskuddet, saa opstaar dette som Forskellen mellem Driftsregnskabets Periodeindtægter og Periodeudgifter. Imidlertid vil disse almindeligvis ikke i fuldt Omfang hidrøre fra Virksomhedens Hovedformaal, idet Driftsregnskabet principielt omfatter følgende Grupper¹⁾:



Ved Udarbejdelsen af Rentabilitetsberegninger maa man lægge Hovedvægten paa at erkende, hvorledes det Driftsresultat, der opstaar under Udøvelse af Virksomhedens Hovedformaal, forrenter den investerede Kapital. Hermed være ikke sagt, at det ikke har Interesse at undersøge, hvorledes det samlede Nettoresultat forrenter den investerede Kapital, eller Perioderesultatet bortset fra ekstraordinære Indtægter og Udgifter. Der er blot peget paa, at det naturligvis maa være en Undersøgelse af Forrentningen af det Driftsresultat, der alene hidrører fra Virksomhedens Hovedformaal, der maa helliges mest Opmærksomhed.

Saa opstaar da Spørgsmaalet, om man opnaar det, man tilsigter, ved at benytte dette Driftsresultat i sine Rentabilitetsberegninger. Hertil maa svares, at det gør man ikke som Følge af den Omstændighed, at Driftsresultatet er paavirket af Financieringsforholdene. Og dersom man ønsker Kendskab til den driftsmæssige Udvikling uden de individuelle Financieringsforholds forstyrrende Indvirkning, d. v. s. at man erkender Adskillelsen i Ledelsens Indsats hvad angaar den rene Produktions- og Salgsvirksomhed og Ledelsens Indsats i Financieringshenseende, saa maa man i Konsekvens heraf eliminere Renteudgifternes Indvirkning paa Driftsresultatet. Selv om man ikke fandt det ønskeligt

¹⁾ Jfr. *Palle Hansen*, Aarsregnskabets formelle Indhold, Kompendium til Forelæsningsrækken: Aarsregnskabets Teori, København 1942.

at holde Virksomhedens egentlige Drift adskilt fra Indvirkningen af de finansielle Dispositioner, er der dog et andet betydningsfuldt Forhold, der klart viser det betimelige heri og gør en saadan Eliminering af Renteudgifternes Indflydelse paakrævet. Ved Opstillingen af Rentabilitetsberegninger, hvor man maaler, hvorledes visse Kapitalgrupper forrentes, er det nemlig teoretisk urigtigt at sammenstille disse Kapitalgrupper med et Driftsresultat, hvori enten en Del af den samlede Kapital (Fremmedkapitalen) eller hele den samlede Kapital er forrentet forlods.

Resultatet af de anførte Overvejelser bliver, at det Overskudsbegreb, det bliver aktuelt at bringe i Anvendelse ved Rentabilitetsberegningerne, bliver følgende:

Driftsoverskud (d. v. s. det Overskud, der hidrører fra Virksomhedens Hovedformaal) + Rente af Fremmedkapital.

Saafrømt man beregner Rente af Egenkapitalen, maa man, for at eliminere Renteudgifternes Indvirkning paa Rentabilitetsberegningerne, ogsaa lægge disse beregnede Renter til Driftsoverskuddet. Overskudsbegrebet bliver i saa Tilfælde følgende:

Driftsoverskud (d. v. s. det Overskud, der hidrører fra Virksomhedens Hovedformaal) + Rente af Fremmedkapital og Egenkapital.

Endvidere maa man skænke visse Udgiftsposter særlig Opmærksomhed. Det gælder Udgiftsposterne Tantième, Skatter og Afskrivninger. Udgifterne til Skatter og Tantième afhænger bl. a. af Overskuddets Størrelse og Ledelsens Dispositioner og kan som Følge heraf variere forholdsvis meget fra Aar til Aar. Herved forrykkes imidlertid Sammenligningsgrundlaget og for at eliminere Indvirkningen heraf, maa man tillægge Driftsoverskuddet Beløbene herfor. Det samme Forhold gør sig gældende for Afskrivningernes Vedkommende, saafremt man lader dividendepolitiske Hensyn el. lign. influere paa Afskrivningspolitikken eller af andre Aarsager ikke bibeholder Kontinuiteten i den valgte Fremgangsmaade ved Afskrivningernes Beregning.

De Kapitalstørrelser, der kommer i Betragtning ved Opstillingen af Rentabilitetsberegningerne, er henholdsvis:

Den samlede Kapital og Egenkapitalen,

eftersom det dels har Interesse at klarlægge, hvorledes Virksomheden forrenter hele den Kapital, den arbejder med, uanset hvorledes denne er skaffet til Veje, og dels, hvorledes den Kapital forrentes, som Virksomhedens Ejere (Aktionærer el. lign.) har anbragt i Virksomheden

(Egenkapitalen). Man betegner disse to Former for Rentabilitetsberegninger henholdsvis:

*Erhvervsøkonomiske Rentabilitetsberegninger og
Privatøkonomiske Rentabilitetsberegninger.*

Først de *erhvervsøkonomiske Rentabilitetsberegninger*.

Ligesom man ikke kan lade Driftsresultatet indgaa i Rentabilitetsberegningerne i den Skikkelse, hvori det umiddelbart fremgaar af Driftsregnskabet, kan man som nævnt heller ikke benytte den samlede Kapital hertil, umiddelbart som Beløbet herfor fremgaar af Statusopgørelsen; men den samlede Kapital maa gøres til Genstand for visse Korrigeringer. Ved Afslutningen af en Regnskabsperiode gør der sig for det første det Forhold gældende, at hele Regnskabsperiodens Driftsoverskud er inkluderet i Beløbet for den samlede Kapital, skønt det først er opstaaet i Løbet af den tilbagelagte Periode. Af den Grund er det teoretisk urigtigt at medregne hele Beløbet for det opstaaede Driftsoverskud ved Bestemmelsen af den samlede Kapital, der indgaar i Rentabilitetsberegningerne. Dersom Driftsoverskuddet opstaar successivt, kan en Del tale for, at man medregner Halvdelen heraf til den samlede Kapital ud fra den Betragtning, at saa stor en Del gennemsnitlig har arbejdet med som Kapital i Virksomheden i den betragtede Regnskabsperiode. Er Indtjeningen af Overskuddet derimod ikke foregaaet jævnt, fordi Virksomheden er underkastet Sæsonsvingningers Indflydelse el. lign., kan en saadan Beregning ikke gøre Krav paa Nøjagtighed. Man maa i saa Tilfælde gaa den Vej at foretage Gennemsnitsberegninger over den investerede Egenkapital saa hyppigt, man kan skaffe sig Oplysning herom, og som det iøvrigt skønnes hensigtsmæssigt.

Ogsaa for Fremmedkapitalens Vedkommende maa man ty til Gennemsnitsberegninger som Følge af den Omstændighed, at den Fremmedkapital, der en anbragt i Virksomheden paa Statustidspunktet, kun giver et — mere eller mindre — »tilfældigt« Udtryk for, hvor meget den Fremmedkapital gennemsnitlig har andraget, der har arbejdet i Virksomheden i hele den omhandlede Regnskabsperiode. Ved Hjælp af disse Gennemsnitsberegninger eliminerer man de Unøjagtigheder i Beregningerne, der vilde fremkomme, saafremt man tog sit Udgangspunkt i Fremmedkapitalens beløbsmæssige Størrelse paa eet bestemt Tidspunkt, hvor denne kan være »tilfældig«. Er Virksomheden f. Eks. underkastet Sæsonsvingningers Indflydelse, saa indvirker disse bl. a. paa Virksomhedens Indkøbsdispositioner, hvilket igen giver sig Udtryk i Svingninger i Virksomhedens Fremmedkapital i de karakteristiske Sæsonfaser.

Endnu et Forhold maa have Analytikerens Bevaagenhed ved de erhvervsøkonomiske Rentabilitetsberegningers Udarbejdelse. Dersom Statusopgørelsen omfatter Aktiver, der ikke tjener Virksomhedens Hovedformaal, f. Eks. Værdipapirer etc., maa den Kapital, der er anbragt heri, fraregnes den samlede Kapital. Dette gælder dog kun, naar det er Resultatet af Virksomhedens Hovedformaal, man ønsker registreret gennem Opstillingen af de erhvervsøkonomiske Rentabilitetsberegninger. Dersom man medregner Sekundærindtægter og Sekundærudgifter i det Overskudsbegreb, der indgaar i Rentabilitetsberegningerne, skal nævnte Kapitalfradrag naturligvis ikke finde Sted.

Efterhaanden har vi arbejdet os frem til de Talstørrelser, der indgaar i Opstillingen af en erhvervsøkonomisk Rentabilitetsberegning, der udtrykker Resultatet af Virksomhedens Hovedformaal. Rentabilitetsformlen faar i Overensstemmelse med det udviklede følgende Udseende:

$$\frac{\text{Driftsoverskud} + \text{Rente af Fremmedkapital}}{\text{Samlede Kapital}}$$

Samlede Kapital

(Den gennemsnitlige Kapital, der er anbragt i de Aktiver,
der tjener Virksomhedens Hovedformaal).

De *privatøkonomiske Rentabilitetsberegninger* tjener det Formaal at klarlægge, hvorledes Virksomheden forrenter den investerede Egenkapital. I Lighed med de ovenfor fremsatte Synspunkter maa man ved Bestemmelse af den beløbsmæssige Størrelse, hvormed Egenkapitalen indgaar i den privatøkonomiske Rentabilitetsberegning, udarbejde Gennemsnitstal for denne.

Saafernt det er et Aarsregnskab, der danner Grundlag for den privatøkonomiske Rentabilitetsberegningens Udarbejdelse, maa man have Opmærksomheden henledt paa, at visse Poster inden for den kortfristede Fremmedkapital (Dividende, Tantième, Bestyrelshonorar, Hensættelse til Betaling af Skatter m. fl.) først gennem Overskudsfordelingen er overført til denne Kapitalgruppe. Disse Beløb har imidlertid arbejdet som Egenkapital i Virksomheden og maa som Følge heraf henregnes hertil for en Del af Beløbenes Vedkommende.

Den Kombination, der giver Udtryk for den privatøkonomiske Rentabilitet, er:

$$\frac{\text{Driftsoverskud}}{\text{Gennemsnitlig Egenkapital}}$$

Gennemsnitlig Egenkapital

Dette gælder dog kun under den Forudsætning, at de paaløbne Renter af Fremmedkapitalen er fragaaet i Driftsoverskuddet, thi i saa Fald er Fremmedkapitalen forrentet heri, og Driftsoverskuddet kan da i den

Henseende netop siges at give Udtryk for Egenkapitalens Forrentning. Dersom der ogsaa er fragaaet Renter af Egenkapitalen i Driftsoverskuddet, maa man tillægge Driftsoverskuddet det beregnede Beløb herfor. Rentabilitetsformlen bliver i saa Tilfælde:

$$\frac{\text{Driftsoverskud} + \text{Rente af Egenkapital}}{\text{Gennemsnitlig Egenkapital}}$$

Skal man som Afslutning paa de fremsatte Betragtninger om Rentabilitetsberegninger vurdere Betydningen af deres Udarbejdelse, maa det fremhæves, at disse Beregninger ikke maa tages for andet, end hvad de er: Registrering af visse Kapitalgruppers Forrentning. Rentabilitetsberegningernes Udarbejdelse maa kun betragtes som en Forløber for den egentlige Analysering af Driftsregnskabets Periodeindtægter og Periodeudgifter, der skal klarlægge Aarsagerne til, hvorfor der eventuelt har fundet en Stigning eller en Nedgang Sted i Kapitalens Forrentning sammenlignet med en tidligere Regnskabsperiode eller med en anden Virksomhed inden for Branchen. I denne Sammenhæng vil der imidlertid ikke blive redegjort for Principperne for Analyseringen af Periodeindtægter og Periodeudgifter, endskønt det maa erkendes, at Analyseringen af Driftsregnskabets Poster maa anses for Regnskabsanalysens Tyngdepunkt.

b. Financieringsberegninger.

Statusopgørelsen danner Grundlag for Analyseringen af Virksomhedens Financiering. Statusopgørelsens Passivside oplyser om Størrelsen og S sammensætningen af den i Virksomheden anbragte Kapital paa Opgørelsestidspunktet, medens Aktivsiden omfatter de Formuede, hvori Kapitalen er anbragt.

Nu opstaar Spørgsmaalet, hvorledes man skal tilrettelægge og gruppere Statusopgørelsens Talstørrelser for at skaffe Grundlag for Financieringens Analysering. Betragter man først den i Virksomheden paa Opgørelsestidspunktet anbragte Kapital, saa har det i financieringsmæssig Henseende Betydning at faa Kendskab til, i hvilket Omfang Virksomheden arbejder med Kapital, der vedvarende staar til dens Raadighed, og i hvilket Omfang Virksomheden disponerer over Kapital, som den maa paaregne at skulle indfri inden for en relativt kort Periode. Disse Betragtninger fører til Opdeling af Kapitalen efter Struktur eller Stabilitet, efter hvilket Synspunkt Kapitalen opdeles i Grupperne:

*Langfristet Kapital og
Kortfristet Kapital.*

Analogt hermed maa der for Formuens Vedkommende finde en Opdeling Sted i den Formue, der uden egentlig Omdannelse er bestemt til gennem længere Tid at tjene Virksomheden og i den Formue, der stadig undergaar en relativt hurtig Forandring henimod at blive til Penge. Dette fører til Formuens Opdeling efter Struktur i:

*Anlægsformue og
Omsætningsformue.*

Ved at sammenstille de struktursamhörige Kapitalgrupper og Formuegrupper erhverver man Kendskab til Financieringen. De karakteristiske Kombinationer, der belyser denne, er:

	<u>Anlægsformue</u>
	Langfristet Kapital
og	
	<u>Omsætningsformue</u>
	Kortfristet Kapital

Den førstnævnte Kombination giver Udtryk for, i hvilken Udstrækning den langfristede Kapital financierer Anlægsformuen, om hele den langfristede Kapital anvendes hertil, saaledes at den resterende Del af Anlægsformuen er financieret af kortfristet Kapital, eller om den langfristede Kapital beløbsmæssig overstiger Anlægsformuens Sum og financierer en Del af Omsætningsformuen. Der foreligger ogsaa den teoretiske Mulighed, at Anlægsformue og langfristet Kapital er beløbsmæssig lige store.

Den sidstnævnte Kombination klarlægger, i hvilket Omfang den kortfristede Kapital financierer Omsætningsformuen, om den kortfristede Kapital i fuldt Omfang medgaar hertil, saaledes at der er placeret langfristet Kapital i Omsætningsformuen paa Opgørelsestidspunktet, eller om den kortfristede Kapitals Sum beløbsmæssig overstiger Summen for Omsætningsformuens Aktiver saaledes, at der endog medgaar kortfristet Kapital til Anlægsformuens Financiering.

Skal man uddrage Principper vedrørende Financieringens Hensigtsmæssighed, maa det principielt hævdes, at Anlægsformuen maa finansieres af de Kapitalgrupper, der vedvarende staar til Virksomhedens Raadighed (den langfristede Kapital). Endvidere maa det anses for formaalstjenligt, at der staar langfristet Kapital til Virksomhedens Raadighed i et saadant Omfang, at den foruden at financiere Anlægsformuen ogsaa er i Stand til at financiere en Del af Omsætningsformuen. Hvor stor en Del af Omsætningsformuen, der bør finansieres af

langfristet Kapital, kan man ikke fastslaa generelt, idet Faktorer som Varelagerets, Varedebitorernes og Varekreditorernes Omsætningshastighed, der varierer fra Branche til Branche — ja, ofte fra Virksomhed til Virksomhed — er afgørende herfor.

De anførte principielle Kombinationer, der i Hovedtrækkene belyser Virksomhedens Finansiering, kan uddybes gennem overskuelige Opstillinger over Formuens Finansiering og Kapitalens Anvendelse.

c. *Likviditetsberegninger.*

Begrebet Likviditet kan defineres som en Virksomheds Evne til at honorere sine Forpligtelser, efterhaanden som de forfalder til Betaling. I denne Sammenhæng opstaar nu Spørgsmaalet, hvilke Talstørrelser man skal operere med, for at blive i Stand til at analysere en Virksomheds Likviditet.

Disse Talstørrelser maa dels søges i Statusopgørelsen og dels i Driftsregnskabet. Inden for Statusopgørelsens Aktiver maa man — udover de egentlige likvide Aktiver (Kasse, Bank, Giro etc.) — samle Opmærksomheden om de Aktiver, der inden for en relativ kort Periode omdannes til Penge, f. Eks. Varedebitorer, Vareveksler etc. Inden for Passiverne maa man rette Søgelyset mod de Passivposter, der inden for et kortere Tidsrum stiller Krav om Indfrielse, f. Eks. Vareaccepter, Varegæld etc. Sammenholder man dernæst disse mest likvide Aktiver med den kortfristede Gæld, fremkommer Kombinationen:

$$\frac{\text{Mest likvide Aktiver}}{\text{Kortfristet Kapital}}$$

Denne Kombination redegør for, om de mest likvide Aktiver kan dække den kortfristede Kapital, om de beløbsmæssig overstiger denne, eller om den kortfristede Kapitals Sum omvendt overstiger Summen for de mest likvide Aktiver. Saavel i den regnskabsmæssige Litteratur som i det praktiske Erhvervsliv er det en ret udbredt Opfattelse, at denne Sammenstilling er velegnet til Bedømmelse af en Virksomheds Likviditet. Det maa her understreges, at denne Beregning er behæftet med saadanne Mangler, at den kun under visse bestemte Forudsætninger kan siges at opfylde denne Mission. Det skyldes den Omstændighed, at denne Kombination omfatter de mest likvide Aktiver og den kortfristede Kapital, som disse Statusposter stiller sig paa et givet Tidspunkt (Statustidspunktet). Men en Virksomheds Likviditet lader sig imidlertid ikke bedømme paa et givet Tidspunkt, men maa bedømmes over en given Periode. Dette fremgaar af selve Likviditets-

begrebets Definition. Ved en Likviditetsbedømmelse er det derfor ikke tilstrækkeligt at have Kendskab til de mest likvide Aktivers og den kortfristede Kapitals beløbsmæssige Størrelse. Man maa ogsaa søge oplyst, hvor lang Periode der vil henløbe, inden de enkelte Poster inden for de mest likvide Aktiver (d. v. s. Varedebitorer, Vareveksler etc.) forfalder til Betaling, samt hvor lang Tid, der vil forløbe, førend de enkelte Poster inden for den kortfristede Kapital (d. v. s. Varekreditorer, Vareaccepter etc.) stiller Krav om Indfrielse. Først ved Beregning af de saakaldte Omsætningshastigheder for de respektive Poster inden for de mest likvide Aktiver og den kortfristede Kapital bliver der kastet Lys over dette Forhold. Ved Omsætningshastighedernes Beregning erhverver man saaledes Oplysning om, hvor lang Tid der vil hengaa, inden f. Eks. Varedebitorer og Varekreditorer forfalder til Betaling. Man faar derved Kendskab til, om Virksomheden gennemsnitlig nyder Kredit i en længere Periode, end den yder, om det omvendte er Tilfældet, eller om den Kredit, Virksomheden nyder, tidsmæssigt svarer til den Kredit, Virksomheden yder. Dersom Virksomheden gennemsnitlig nyder Kredit i en længere Periode, end den yder, stiller Likviditeten sig faktisk gunstigere, end den blotte Sammenstilling af mest likvide Aktiver og kortfristet Kapital angiver. Og omvendt, dersom Virksomheden gennemsnitlig yder Kredit i en forholdsvis længere Periode, end den selv opnaar Kredit hos sine Leverandører. Kun i det Tilfælde, hvor den Kredit Virksomheden nyder, tidsmæssigt svarer til den Kredit Virksomheden yder, ændrer Omsætningshastighederne ikke det Billede af Likviditeten, som ovenstaaende Kombination giver.

Foruden Omsætningshastighedernes Indflydelse paa Likviditetsberegningerne er der ogsaa et andet Forhold, man maa hellige Opmærksomhed ved en Likviditetsbedømmelse, og som ogsaa klart viser, at ved en Undersøgelse af Virksomhedens Likviditet maa man vogte sig for alene at forlade sig paa ovennævnte Kombination. Foruden at Likviditeten paavirkes af Udbetalinger til Varekreditorer etc. paavirkes den ogsaa af de løbende Driftsudgifter af meget forskellig Art inden for Produktions- og Salgsvirksomheden. Disse løbende Driftsudgifter kan ofte inden for samme Tidsrum stille større Krav til Likviditeten end den i Statusopgørelsen opførte Varegæld. Ikke desto mindre bliver de løbende Driftsudgifter ikke taget med i Betragtning i en Likviditetsberegning, der alene bygger paa Statusopgørelsens Talstørrelser.

Det fremgaar af ovenstaaende Betragtninger, at en Bedømmelse af en Virksomheds Likviditet ikke udelukkende kan hvile paa de respektive Talstørrelser i Statusopgørelsen. Disse Talstørrelser giver kun et kvantitativt Udtryk for Likviditeten. Det kvalitative Udtryk for Likvidi-

teten tilvejebringes først ved Beregning af Omsætningshastigheder. En saadan Beregning kan ikke gennemføres uden Kendskab til Virksomhedens indre økonomiske Forhold, idet man skal operere med Talstørrelser som Kreditomsætning og Kreditkøb, Gennemsnitstal for Varetilgodehavender og Varegæld etc. Foruden Omsætningshastigheder for Varedebitorer og Varekreditorer maa man som nævnt ogsaa hellige Driftsudgifterne Opmærksomhed, idet disse paavirker Likviditeten, naar de afholdes. Ogsaa disse Beregninger kræver imidlertid indgaaende Kendskab til Virksomhedens Forhold.

d. Soliditetsberegninger.

Soliditeten kan defineres som en Virksomheds Evne til at imødegaa Tab. Her bliver det Spørgsmaal aktuelt, hvilke Talstørrelser man skal sammenstille, for at øve Kontrol med en Virksomheds Soliditet. Man kan omskrive nævnte Definition ved at anføre, at en Analysering af Soliditeten har til Formaal at klarlægge, hvilken Sikkerhed Virksomheden byder den investerede Fremmedkapital og den investerede Aktiekapital. Det bliver saaledes Statusopgørelsen, der danner Grundlag for de Beregninger, der skal oplyse om en Virksomheds Soliditet; men Statusopgørelsen maa imidlertid grupperes efter andre Principper end de, der gælder ved Financieringens Analysering. For Kapitalens Vedkommende er det saaledes ikke Kapitalstrukturen, men derimod den finansielle Sikkerhed, der træder i Forgrunden, og for Formuens Vedkommende er det tilsvarende Formuedelens materielle Sikkerhed og ikke Formuestrukturen, der er Kriteriet.

Efter det anlagte Grupperingssynspunkt opdeles Kapitalen i Hovedgrupperne:

*Fremmedkapital og
Egenkapital.*

Inden for Fremmedkapitalen er endvidere Inddelingen i:

*Pantesikret Fremmedkapital og
Ikke pantesikret Fremmedkapital*

af Betydning, eftersom den pantesikrede Fremmedkapital kan søge sig fyldestgjort i Panteobjektet uafhængig af den ikke pantesikrede Fremmedkapital. Som Følge heraf bliver den ikke pantesikrede Fremmedkapital ringere stillet, jo større Del af den samlede Fremmedkapital, der er pantesikret.

Grupperingen efter Aktiverens materielle Sikkerhed fører til Opdelingen i:

*Risikobehæftede Aktiver og
Ikke risikobehæftede Aktiver,*

hvor førstnævnte Gruppe omfatter f. Eks. Veksler, Debitorer, Varelager etc. Inden for Anlægsformuen opdeles tillige i:

*Materielle Aktiver og
Immaterielle Aktiver*

Imidlertid er det den egentlige Sammenstilling af Aktiv- og Passivgrupper, der udtrykker Soliditeten. Den karakteristiske Kombination er:

$$\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlede Formue}}$$

Denne Sammenstilling udtrykker klart Virksomhedens Evne til at imødegaa Tab. Der kan gaa saa stor en Del af den samlede Formue tabt, som beløbsmæssigt svarer til Egenkapitalen, førend Fremmedkapitalen lider Tab. Soliditeten er derfor gunstigere, jo større Egenkapitalen er, maalt i Forhold til den samlede Formue. Det er endvidere betydningsfuldt at sammenstille:

$$\frac{\text{Risikobehæftede Aktiver}}{\text{Egenkapital}}$$

da denne Kombination giver et reelt Indtryk af Soliditeten derved, at man har udskilt de Aktiver, der ikke er forbundet med Risiko, og maaler de risikobehæftede Aktivers Sum med Egenkapitalens beløbsmæssige Størrelse. I soliditetsmæssig Henseende er Forholdet gunstigere, jo større Egenkapitalen er i Forhold til de risikobehæftede Aktiver.

Det fremgaar af ovenstaaende Redegørelse, at Virksomhedens Evne til at imødegaa Tab afhænger af Egenkapitalens relative Størrelse. Jo større Egenkapitalen er i Forhold til den samlede Formue, des bedre staar Virksomheden rustet til at imødegaa Tab.

Som nævnt ovenfor maa Soliditetsspørgsmaalet imidlertid ikke blot ses fra Kreditorernes Synsvinkel. Det er ogsaa Spørgsmaalet om hvilken Sikkerhed, Aktionærene nyder. Medens den samlede Egenkapital danner en »Stødpude« for Fremmedkapitalen, danner Virksomhedens Reserver alene »Stødpude« for Aktiekapitalen. En Undersøgelse af Virksomhedens Soliditet set fra Aktionærernes Standpunkt, fører som Følge heraf til en Klarlæggelse af Forholdet mellem Reserverne og den samlede Formue, eftersom der kan gaa saa stor en Del af Aktiverne tabt, som beløbsmæssigt svarer til Reservernes Sum, førend Aktiekapitalen angribes. I Overensstemmelse med det udviklede bliver Kombinationerne følgende:

Reserver

Samlede Formue

og

Risikobehæftede Aktiver

Reserver

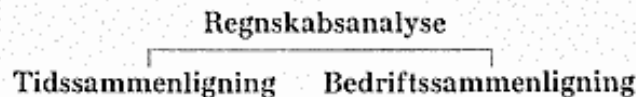
I Lighed med de ovenfor anførte parallelle Kombinationer, der udtrykker Fremmedkapitalens Sikkerhed, udtrykker disse Kombinationer tilsvarende større Sikkerhed for Aktiekapitalen, jo større Del, Reserverne udgør af henholdsvis den samlede Formue og de risikobehæftede Aktiver.

III. Den reelle Analyseringsvirksomhed.

Gaar man dernæst over til at betragte den reelle Regnskabsanalyses Virksomhed, saa er dens Hovedopgave at fortolke det formelt analyserede Regnskabsmateriale. Denne Fortolkning foregaar principielt ved, at det formelt analyserede Regnskabsmateriale bringes til Sammenligning med tilsvarende Regnskabsmateriale. Først gennem Sammenligning faar det formelt analyserede Regnskabsmateriale egentlig Værdi, da man først herved bliver i Stand til at vurdere Virksomhedens økonomiske Udviklingslinie.

a. Tidssammenligning og Bedriftssammenligning.

Den reelle Analyseringsvirksomhed kan udøves paa to forskellige Maader. Det formelt analyserede Regnskabsmateriale for en Periode kan saaledes bringes til Sammenligning med tilsvarende Regnskabsmateriale inden for samme Virksomhed eller med tilsvarende Regnskabsmateriale fra andre Virksomheder inden for samme Branche. Disse to væsensforskellige Hovedformer betegnes henholdsvis *Tidssammenligning* og *Bedriftssammenligning*. En skematisk Oversigt over Regnskabsanalysens Omraade faar følgende Udseende:



Regnskabsanalysens Hovedformer kan herefter defineres paa følgende Maade:

Ved Begrebet Tidssammenligning forstaar man en Sammenligning og Vurdering af det i samme Virksomhed opstaaede, formelt analyserede Regnskabsmateriale hidrørende fra forskellige Regnskabsperioder af samme Længde. 6

Saafrømt man i Virksomhed X sammenligner de formelt analyserede interne Driftsregnskaber for Januar, April og Juli Kvartal 1942, udøver man Tidssammenligning.

Den anden Hovedform, hvorunder Regnskabsanalyse udøves, kan defineres saaledes:

Ved Begrebet Bedriftssammenligning forstaar man en Sammenligning og Vurdering af et ensartet, formelt analyseret Regnskabsmateriale hidrørende fra forskellige Virksomheder inden for samme Branche (subs. Branchegruppe).

Det karakteristiske ved denne Hovedform er, at den enkelte Virksomheds formelt analyserede Regnskabsmateriale fra en given Regnskabsperiode bringes til Sammenligning med formelt analyseret Regnskabsmateriale fra samme Regnskabsperiode hidrørende fra Virksomheder inden for samme Branche (subs. Branchegruppe) eller med hele Branchens (subs. Branchegruppens) Gennemsnitstal (Normtal). Ledelsen i den enkelte Virksomhed erhverver herigennem Kendskab til, hvor økonomisk Virksomheden arbejder i Forhold til andre Virksomheder i samme Branche. Dersom Virksomhed X's formelt analyserede Aarsregnskab for 1942 bringes til Sammenligning med de formelt analyserede Aarsregnskaber for samme Regnskabsaar fra Virksomhederne Y, Z, Æ og Ø inden for samme Branche eller Branchegruppe — eller med Branchens eller Branchegruppens Gennemsnitstal (Normtal) udarbejdet paa Grundlag af Aarsregnskaberne for 1942 — udøves Bedriftssammenligning.

De to Hovedformer kan saaledes kort sondres fra hinanden ved, at ved Tidssammenligning sammenlignes det formelt analyserede Regnskabsmateriale fra forskellige Regnskabsperioder inden for samme Virksomhed, medens man ved Bedriftssammenligning sammenligner det formelt analyserede Regnskabsmateriale fra samme Regnskabsperioder inden for forskellige Virksomheder i samme Branche (subs. Branchegruppe).

Vender man tilbage til den reelle Analyseringsvirksomheds Hovedformaal: Fortolkningen af det formelt analyserede Regnskabsmateriale gennem Sammenligning og Vurdering, saa falder denne Virksomhed naturligt i tre Hovedafsnit:

Vedrørende Tidssammenligning:

1. At gøre det formelt analyserede Regnskabsmateriale fra de forskellige Regnskabsperioder egnet til Sammenligning.

2. *At konstatere Afvigelserne i det formelt analyserede Regnskabsmateriale fra de forskellige Regnskabsperioder.*
3. *At undersøge Aarsagerne til Afvigelserne.*

Vedrørende Bedriftssammenligning:

1. *At gøre det formelt analyserede Regnskabsmateriale fra de i Bedriftssammenligningen deltagende Virksomheder egnet til Sammenligning.*
2. *At konstatere Afvigelserne i det formelt analyserede Regnskabsmateriale:*
 - a. *I Forhold til de øvrige i Bedriftssammenligningen deltagende Virksomheder.*
 - b. *I Forhold til Branchens (subs. Branchegruppens) Gennemsnitstal (Normtal).*
3. *At undersøge Aarsagerne til Afvigelserne.*

I denne Sammenhæng bliver der imidlertid ikke gaaet ind paa en dybere Behandling af de opstillede Punkter; derimod skal der i korte Træk redegøres for de principielle Forskelligheder mellem de to Hovedformer, hvorunder den reelle Analyseringsvirksomhed udøves.

Det karakteristiske ved Begrebet Tidssammenligning er, at Analyserne finder Sted inden for en og samme Virksomhed. Den Omstændighed, at man sammenligner de faktiske Talstørrelser (»Ist«-Tal) fra forskellige Regnskabsperioder inden for samme Virksomhed, har det betydningsfulde Forhold til Følge, at man ikke erhverver absolut men derimod relativt Kendskab til, hvor økonomisk den paagældende Virksomhed arbejder. Et Eksempel skal belyse det her sagte nærmere. Dersom Produktionsomkostningerne for et givet Produkt er højere i August Maaned 1943, end det er Tilfældet i Juli Maaned samme Aar, vil man — efter at Materialet er gjort egnet til Sammenligning — under Udøvelse af Tidssammenligning undersøge Aarsagerne til denne relativt ugunstige Udviklingstendens. Man lægger Produktionsprisen i Juli Maaned til Grund for sin Analyse; om Produktionsprisen i denne Maaned absolut betraget maa anses for høj eller lav, faar man imidlertid ingen Rede paa under Udøvelse af Tidssammenligning. Det er den forholdsmæssige Ændring — i dette Tilfælde Stigningen i Produktionsprisen — man undersøger Aarsagerne til. Dersom Produktionsprisen i Juli Maaned ved Sammenligning med Forkalkulationer, Standardsatser etc. maa betegnes som ugunstig, saa fortsætter denne ugunstige Udvikling ogsaa i August Maaned. Maa Produktionsprisen i Juli Maaned

derimod siges at ligge fint, saa maa Udviklingen i August Maaned ses paa Baggrund heraf. Er Produktionsprisen i August Maaned derimod lavere end i Juli Maaned, vil man under Udøvelse af Tidssammenligning undersøge Aarsagerne til denne relativt gunstige Udviklingstendens. Imidlertid kan Produktionsprisen i Juli Maaned absolut betragtet være ugunstig, saaledes at den faktisk burde falde endnu mere, end Tilfældet er, før den kan betegnes som absolut gunstig.

Som det fremgaar af dette Eksempel, ligger Tidssammenligningens Begrænsning i, at man ikke faar oplyst, om Virksomheden absolut betragtet arbejder økonomisk, men man faar klarlagt den økonomiske Udviklingstendens. Det er den Kendsgerning, der er Aarsag til følgende Passus hos *Schmalenbach*¹⁾: »Saafremt der f. Eks. i en Afdeling i længere Tid har gjort sig en vis Slendrian gældende, maaske paa Grund af Umodernitet, saa sammenligner man ved Tidssammenligning Slendrian med Slendrian«

Nævnte Indskrænkning i Tidssammenligningens Nytte, der skyldes den Omstændighed, at det er Regnskabsperiodernes faktiske Talmateriale (»Ist«-Tal), man analyserer, kan afhjælpes noget, saafremt man bringer Regnskabsmaterialet fra flere Regnskabsperioder til Sammenligning, og ikke som i Eksemplet indskrænker sig til at sammenligne Talstørrelser fra to Regnskabsperioder. Man opnaar her ved at arbejde med et mere omfattende Materiale og kommer derfor lettere under Vejr med, om der gør sig særlige Forhold gældende i de enkelte Perioder. Naturligvis rokker den Omstændighed ikke ved den Kendsgerning, at man under Udøvelse af Tidssammenligning ikke faar Kendskab til, om Virksomheden absolut betragtet arbejder økonomisk.

De Foranstaltninger, man maa træffe, for at gøre det formelt analyserede Regnskabsmateriale fra de forskellige Regnskabsperioder egnet til Sammenligning, gaar i det væsentlige ud paa at eliminere Prissvingningers Indflydelse paa Regnskabsmaterialet samt at eliminere den Indvirkning, der opstaar ved, at der hersker forskellig Beskæftigelsesgrad i Virksomheden i de Regnskabsperioder, hvis Regnskabsmateriale man benytter til Sammenligning. Hertil kommer, at der maa stilles vidtgaaende Krav om Kontinuitet i den regnskabsmæssige Behandling af Talmaterialet.

Medens den for Praksis saa værdifulde Tidssammenligning ikke har været Genstand for særlig systematisk Behandling i den regnskabs-teoretiske Litteratur, saa er der gennem de senere Aar udkommet en relativt omfattende Litteratur omhandlende Begrebet Bedriftssammen-

¹⁾ Selbstkostenrechnung und Preispolitik, Leipzig 1934, Side 263.

ligning¹⁾). Som nævnt i det foregaaende karakteriseres Bedriftssammenligning ved, at man inden for en given Branche (subs. Branchegruppe) sammenligner de forskellige Virksomheders formelt analyserede Regnskabsmateriale. I Modsætning til, hvad der gælder under Udøvelse af Tidssammenligning, erhverver man i Konsekvens heraf Kendskab til den enkelte Virksomheds økonomiske Effektivitet maalt i Forhold til de øvrige i Bedriftssammenligningen deltagende Virksomheder eller maalt i Forhold til Branchens (subs. Branchegruppens) Gennemsnitstal (Normtal).

Som Følge af den Omstændighed, at den analytiske Virksomhed omfatter flere Erhvervsvirksomheder og kan udvides til at omfatte alle Erhvervsvirksomheder inden for en given Branche, maa der af praktiske Grunde etableres et »Erhvervsøkonomisk Institut for Bedriftssammenligning« el. lign., der som neutral Institution maa forestaa saavel den formelle som den reelle Analyseringsvirksomhed. Det er imidlertid ikke alle Virksomheder inden for en given Branche, der kommer i Betragtning ved Bedriftssammenligningen, eftersom Virksomhederne af Hensyn til Materialets Ensartethed maa sorteres efter visse Principper. De grundlæggende Synspunkter, der anlægges ved denne Gruppering af Virksomhederne, er i Hovedtrækkene følgende:

*Virksomhederne maa principielt have samme Størrelse,
Virksomhederne maa principielt have samme Produktionsdybde,
Virksomhederne maa principielt have samme tekniske Struktur og
Virksomhederne maa principielt have samme Produktionsprogram.*

Denne Sortering af Virksomhederne, der indebærer store Vanskeligheder, kan have til Følge, at man inden for en given Branche maa foretage en Opdeling i Branchegrupper, saaledes at hver Gruppe kun omfatter Virksomheder, der opfylder Kravene om Ensartethed i paa-krævet Omfang. Disse Krav er imidlertid ikke opfyldt ved den blotte Inddeling af Virksomhederne efter nævnte Principper. Thi opstaar der Vanskeligheder under Udøvelse af Tidssammenligning med Hensyn til

¹⁾ Bl. a. *Kalveram*, Der zwischenbetriebliche Kostenvergleich und seine Grenzen, Berlin-Wilmersdorf 1939, *Keller*, Betriebsvergleich, St. Gallen 1938, *Schnettler*, Der Betriebsvergleich, Stuttgart 1933, *Schott*, Betriebsvergleich in der Industrie, Berlin 1941, *Schwarzenberger*, Der zwischenbetriebliche Kostenvergleich in der Industrie, Bühl-Baden 1940, *Weigmann*, Grundlagen des Betriebsvergleichs, Stuttgart 1932.

at gøre Regnskabsmaterialet fra de forskellige Regnskabsperioder egnet til Sammenligning, saa er Vanskelighederne naturligvis ikke mindre, naar man skal gøre Regnskabsmaterialet fra forskellige Virksomheder egnet til Sammenligning. Der maa saaledes stilles vægtige Krav til Virksomhedernes Regnskabsmateriale om Ensartethed, Krav, der kan sammenfattes i, at der faktisk maa finde en Standardisering af Regnskabsvæsenet Sted i de i Bedriftssammenligningen deltagende Virksomheder, for at Bedriftssammenligningen kan gennemføres til positive Resultater¹⁾.

Endvidere maa den Indvirkning elimineres, der er en Følge af, at de i Bedriftssammenligningen deltagende Virksomheder arbejder ved forskellig Beskæftigelsesgrad. Og man maa tage Hensyn til Forskellighed i Beliggenhed i det Omfang, det kan tænkes gennemførligt.

Det fremgaar af foranstaaende, at man støder paa Vanskeligheder i to Henseender ved Bedriftssammenligningens Gennemførelse: dels ved at finde Virksomheder, der er egnet til Sammenligning, og dels ved at gøre Virksomhedernes Regnskabsmateriale egnet til Sammenligning. Denne Sortering af Virksomhederne og Tilrettelæggelse af Regnskabsmaterialet indebærer Usikkerhedsmomenter. Selv om der ogsaa opstaar Vanskeligheder ved Regnskabsmaterialets Tilrettelæggelse under Udøvelse af Tidssammenligning, saa er disse Vanskeligheder ifølge Sagens Natur ikke saa komplicerede som under Udøvelse af Bedriftssammenligning, hvor forskellige Virksomheder inddrages i Sammenligningen. Paa dette vigtige Punkt har Tidssammenligningen et væsentligt Fortrin. Hertil kommer, at under Udøvelse af Tidssammenligning kan man opstille analytiske Kombinationer i betydelig videre Udstrækning, end det er Tilfældet ved Bedriftssammenligning. Det er en Følge af den Omstændighed, at man ved Bedriftssammenligning maa indskrænke Kombinationerne til at omfatte de Forhold, der er fælles for Virksomhederne; men ved Tidssammenligning kan man i fuld Udstrækning tilpasse disse til den enkelte Virksomheds Behov.

¹⁾ Man ser da ogsaa — f. Eks. for Tysklands Vedkommende — hvorledes Bestræbelserne gaar i Retning af Regnskabsvæsenets Standardisering for bl. a. derved at faa skabt Grundlag, der muliggør Bedriftssammenligning. De offentliggjorte Erlasse des Reichwirtschaftsministers af 12. Nov. 1936, 11. Nov. 1937 og 16. Jan. 1939 tager netop Sigte herpaa gennem de fremsatte Retningslinier vedrørende Bogføring, Kontoplan og Omkostningsregnskab. I Traad med disse Betragtninger falder, at de Bedriftssammenligninger inden for Industrien, der er gennemført i Tyskland, f. Eks.: Verein Deutscher Maschinenbauanstalten, Der Verein Deutscher Eisengiessereien, Der Verein Deutscher Eisenhütteleute, Die keramische Industrie, er gennemført indenfor Brancher, der paa et relativt tidligt Tidspunkt havde ensartet Regnskabsvæsen, saaledes at denne væsentlige Forudsætning for Bedriftssammenligningens Gennemførelse var til Stede.

Tænker man sig, at de stillede Krav til Virksomhederne og deres Regnskabsmateriale er opfyldt, saaledes at nævnte »Erhvervsøkonomiske Institut for Bedriftssammenligning« arbejder med et homogent Materiale, saa er der skabt Grundlag for den egentlige Bearbejdelse. Man maa her skelne imellem, om Bedriftssammenligningen omfatter saa stort et Antal Virksomheder, at Udarbejdelsen af Gennemsnitstal (Normtal) kan tillægges Værdi, eller om det ikke er Tilfældet. Dersom det ikke er Tilfældet, maa det »Erhvervsøkonomiske Institut for Bedriftssammenligning« i den afsluttende Beretning offentliggøre det analyserede Regnskabsmateriale fra alle de i Bedriftssammenligningen deltagende Virksomheder inden for de Sammenligningsarter, Bedriftssammenligningen omfatter. I saa Tilfælde maa Virksomhederne af Diskretionshensyn gøres anonyme. Naar Bedriftssammenligningen gennemføres under disse Former, bliver Ledelsen i den enkelte deltagende Virksomhed i Stand til at følge, hvor økonomisk Virksomheden arbejder i Forhold til de øvrige Enkeltvirksomheder inden for Branchen (subs. inden for Branchegruppen). Ledelsen i den enkelte Virksomhed kan her gribe aktivt ind paa de Punkter, hvor økonomiske Forbedringer kan tænkes opnaaet¹⁾.

Dersom der deltager saa stort et Antal Virksomheder i Bedriftssammenligningen, at en Udarbejdelse af Gennemsnitstal (Normtal) kan tillægges Værdi, finder en saadan Gennemsnitsberegning Sted inden for de Sammenligningsarter, Bedriftssammenligningen omfatter. Iøvrigt vil det i dette Tilfælde være praktisk uigennemførligt at offentliggøre det analyserede Regnskabsmateriale fra alle de i Bedriftssammenligningen deltagende Virksomheder. I Modsætning til, hvad der gælder i ovennævnte Tilfælde, hvor Talmaterialet fra alle de deltagende Virksomheder offentliggøres i den afsluttende Beretning, faar Ledelsen i den enkelte Virksomhed i dette Tilfælde kun Lejlighed til at sammenstille Virksomhedens egne Tal med hele Branchens (subs. Branchegruppens) Gennemsnitstal (Normtal). Disse Tal giver imidlertid kun Udtryk for Branchens gennemsnitlige økonomiske Effektivitet, med alle de ved Gennemsnitstal klæbende Mangler og Ulemper.

Som Afslutning paa de fremsatte Betragtninger over de to Hovedformer, hvorunder den reelle Analyseringsvirksomhed udøves, skal nogle Hovedpunkter rekapituleres. Ved Tidssammenligning konstaterer dens Udøvere Virksomhedens økonomiske Udviklingstendens; men erhverver

¹⁾ Som et Eksempel paa en Bedriftssammenligning, der er gennemført efter dette Princip, kan anføres: Fachgruppe Futtermittelindustrie: Bericht über die Betriebsuntersuchung in der Mischfutter-Industrie erstattet vom Reichkuratorium für Wirtschaftlichkeit, Halle 1939.

iøvrigt ikke Kendskab til, om Virksomheden arbejder økonomisk eller ej paa Grund af den Omstændighed, at man begrænser sine analytiske Undersøgelser til at omfatte det faktiske Talmateriale inden for en og samme Virksomhed. Man faar kastet Lys over de Ændringer, der har fundet Sted i økonomisk Henseende. Det vil sige, man erkender, om der i den afsluttede Regnskabsperiode er arbejdet mere eller mindre økonomisk end i de tidligere Regnskabsperioder; men man kommer ikke til Klarhed over, om Virksomheden arbejder økonomisk absolut betragtet. Ønsket om Kendskab hertil fører til Regnskabsanalysens anden Hovedform, Bedriftssammenligning. Her erkender Ledelsen i den enkelte Virksomhed, hvor økonomisk Virksomheden arbejder sammenlignet med de øvrige Enkeltvirksomheder indenfor Branchen (subs. Branchegruppen) eller sammenlignet med hele Branchens (subs. Branchegruppens) Gennemsnitstal (Normtal). Af disse to Fremgangsmaader maa den første anses for mest velegnet som Maalestok for den enkelte Virksomheds økonomiske Effektivitet, idet Ledelsen i den enkelte Virksomhed i dette Tilfælde erkender Virksomhedens økonomiske Effektivitet, maalt i Forhold til de øvrige Enkeltvirksomheder inden for Branchen (subs. Branchegruppen). Det vil sige saavel maalt i Forhold til de, som arbejder forholdsvis mere økonomisk, som i Forhold til de, som arbejder forholdsvis mindre økonomisk. Drejer Talen sig derimod om Fremgangsmaaden med Normtalsudarbejdelse, kan man i og for sig næppe hævde, at Bedriftssammenligningen er velegnet til at maale Virksomhedernes økonomiske Effektivitet. I deres Egenskab af at repræsentere Branchens (subs. Branchegruppens) gennemsnitlige økonomiske Effektivitet kan Normtallene faktisk kun betragtes som en Rettesnor ikke som Maalestok for den økonomiske Effektivitet. Hertil kommer, at Normtallene ofte vil være summariske. Og gennem Anvendelsen heraf bliver der derfor ikke taget tilstrækkeligt Hensyn til de særlige Forhold, der karakteriserer den enkelte Virksomhed.

Vedrørende begge Former for Bedriftssammenligning gælder, at man maa kalkulere med den Usikkerhed, der altid maa præge denne analytiske Hovedform som Følge af de Vanskeligheder, der opstaar ved at sortere Virksomhederne og ved at gøre Virksomhedernes Regnskabsmateriale egnet til Sammenligning.

b. Extern og Intern Regnskabsanalyse.

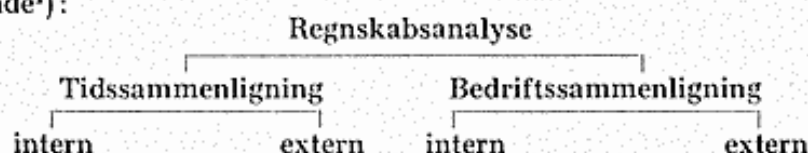
En betydningsfuld Sondring i Forbindelse med Regnskabsanalysens Udøvelse er den i:

*Extern Regnskabsanalyse og
Intern Regnskabsanalyse.*

Ved extern Regnskabsanalyse forstaar man, at den analytiske Virksomhed bygger paa Regnskabsmateriale, der er offentligt tilgængeligt, f. Eks. det offentliggjorte Aarsregnskab, Beretning til Aarsregnskabet, Jubilæumsskrifter, Faghaandbøger, Fagtidsskrifter etc. Den externe Regnskabsanalyse karakteriseres ved, at det Materiale, der danner Grundlaget, er begrænset baade i kvantitativ og kvalitativ Henseende, idet den externe Analytiker ikke er i Stand til at skaffe sig alt det Regnskabsmateriale og indhente alle de Oplysninger, der er paakrævede for den fuldkomne Analyses Gennemførelse. Hertil kommer, at nævnte Materiale ofte er af en saadan Beskaffenhed, at det ikke sætter Analytikeren i Stand til at opnaa, hvad der tilsigtes med Analysen.

Som Modsætning til den externe Regnskabsanalyse staar den interne Regnskabsanalyse. Denne karakteriseres ved, at Analytikeren har uhindret Adgang til Regnskabsmateriale og Oplysninger af regnskabsmæssig Art i det Omfang, det er paakrævet for Regnskabsanalysens Gennemførelse. Forudsætningen for at udøve intern Analyse maa derfor være, at Analytikeren er fortrolig med Virksomhedens interne Forhold. I og for sig behøver Analytikeren ikke at være ansat som Funktionær (Regnskabschef el. lign.) i den analyserede Virksomhed, endskønt dette almindeligvis vil være Tilfældet. Det primære i denne Sammenhæng er blot, at Analytikeren for det første kan skaffe sig Regnskabsmateriale og Oplysninger i det Omfang, det skønnes nødvendigt, og for det andet, at Analytikeren har Mulighed for at øve Kontrol med Materialets Beskaffenhed, dersom det maa anses for ønskeligt. Eller sagt paa en anden Maade opfylder Materialet saavel kvantitativt som kvalitativt de Krav, der for Regnskabsanalysens heldige Gennemførelse maa stilles hertil.

Extern og intern Regnskabsanalyse kan udøves inden for begge Regnskabsanalysens Hovedformer. Det vil sige, at saavel Tidssammenligning som Bedriftssammenligning kan finde Sted baade som extern og intern Analyse. I Overensstemmelse hermed kan den tidligere opstillede Oversigt over Regnskabsanalysens Hovedformer udvides til følgende¹⁾:



Det er just nævnt, at ved den interne Regnskabsanalysens Gennemførelse støder man ikke paa Vanskeligheder med Hensyn til at frem-

¹⁾ Jfr. *Schnettler*, *Der Betriebsvergleich*, Stuttgart 1933, Side 4.

skaffe Regnskabsmateriale og supplerende Oplysninger etc. Som anført er dette imidlertid Tilfældet for den externe Regnskabsanalyses Vedkommende. De Problemer, der som Følge heraf opstaar for den externe Analytiker, skal gøres til Genstand for kortfattet Omtale i det efterfølgende.

Aarsagerne til disse Problemer kan i det væsentlige sammenfattes i følgende tre Punkter:

1. *Aarsregnskabs formelle Affattelse.*
2. *Aarsregnskabs reelle Affattelse.*
3. *Skæringsdagens Betydning for Regnskabsaflæggelsen.*

Paragraf 42 i Lov om Aktieselskaber af 15. April 1930 indeholder den Bestemmelse, at Aarsregnskabet skal indeholde et Driftsregnskab og en Statusopgørelse. Imidlertid indeholder nævnte Paragraf kun faa Oplysninger til Bestemmelse af, hvilke Poster der skal fremgaa af Driftsregnskabet og Statusopgørelsen. Denne Frihed i Regnskabsaflæggelsen har ført med sig, at Regnskabsaflæggelsen i Praksis som Helhed finder Sted i en meget sammentrængt Form. Dette gælder i Særdeleshed for Driftsregnskabernes Vedkommende. Disse er ofte saa afgrænsede i Formen, at de næppe med Rette fortjener Prædikatet Driftsregnskab. Da Driftsregnskabet danner Grundlag for Rentabilitetens Analysering, har det naturligvis højst uheldige Følger for den externe Regnskabsanalyses Resultater, at der paa dette vigtige Punkt staar relativt begrænset Materiale til Raadighed. Med Hensyn til Statusopgørelsen gælder, at man i Praksis er mere tilbøjelig til at afgive Specifikationer, end det er Tilfældet for Driftsregnskabs Vedkommende. Da Statusopgørelsen bl. a. danner Grundlag for Financieringens og Soliditetens Analysering, vil det sige, at det skulde være muligt at fremskaffe Oplysning herom. Hertil maa dog bemærkes, at de nævnte Punkter: Aarsregnskabs reelle Affattelse og Skæringsdagens Betydning for Regnskabsaflæggelsen, ogsaa maa tages i Betragtning i den Henseende. Et andet Forhold, der har Betydning ved Regnskabsaflæggelsen, er Tekstredaktionen af Regnskabs Poster. Denne er ofte saa summarisk og uklar, at der opstaar Vanskeligheder for den externe Analytiker.

Vil man de Svagheder til Livs, der er en Følge af Aarsregnskabs formelle Affattelse, og som skaber Usikkerhed hos den, der skal analysere Regnskabet, saa findes der ingen anden Udvej, end at der maa ske Ændringer i Regnskabsaflæggelsen udadtil. Om disse Ændringer skal fremkaldes ad Frivillighedens eller ad Lovgivningens Vej, skal ikke diskuteres her. Det skal blot anføres, at det fremkomne Forslag til

Lov om Aktieselskaber¹⁾ stiller væsentligt større Krav om Specifikation af Driftsregnskab og Statusopgørelse.

Hvad Aarsregnskabet reelle Affattelse angaar, saa tænkes i denne Forbindelse paa, at udenforstaaende er ude af Stand til at erhverve Viden om, hvilke Vurderingsprincipper, der er lagt til Grund for Regnskabsopgørelsen. Aktieselskabslovens Forsigtighedsprincip i Forbindelse med den traditionsbundne, købmandsmæssige Opfattelse, Konsolideringshensyn m. v. har ofte til Følge, at der dannes usynlige Reserver. Om der er dannet usynlige Reserver, og — dersom de er dannet — hvor meget de andrager, kan den externe Analytiker almindeligvis ikke have nogen Mening om. Saafremt der forefindes usynlige Reserver, bliver den foretagne Analyse af Statusopgørelsen misvisende i det Omfang, de usynlige Reserver er ukendte for Analytikeren. Paa Driftsregnskabet indvirker de usynlige Reserver paa den Maade, at Driftsregnskabet paavirkes i ugunstig Retning ved Dannelsen og i gunstig Retning ved Opløsningen af dem.

Med de Vanskeligheder, den externe Analytiker møder hvad angaar det tredie ovenfor nævnte Punkt, Skæringsdagens Betydning for Regnskabsaflæggelsen, tænkes der paa, at han kun faar Kendskab til, hvorledes Statusopgørelsens Aktiver og Passiver stiller sig paa eet Tidspunkt af Aaret, nemlig paa Statustidspunktet (Skæringsdagen). Dersom man nu kunde hævde, at Opgørelsen almindeligvis finder Sted i en i driftsmæssig Henseende normal Periode, saa vilde Aktiverne og Passiverne og det indbyrdes Forhold herimellem ogsaa give et karakteristisk Udtryk for Financieringen og Soliditeten. Dette er imidlertid i Almindelighed ikke Tilfældet. For en Del Branchers Vedkommende finder Statusopgørelsen tværtimod Sted under Omstændigheder, som netop adskiller sig væsentligt fra dem, der præger en i driftsmæssig Henseende normal Periode, idet Opgørelsen finder Sted i »den stille Tid«. Denne kendetegnes bl. a. ved, at Lagerbeholdningerne er relativt smaa, medens de likvide Beholdninger er over normal Størrelse. Den kortfristede Leverandørgæld vil — svarende til de relativt smaa Lagerbeholdninger — ligge lavere end normalt. Hertil kommer, at der paa Statustidspunktet optræder kortfristet Kapital af en særlig Karakter som Følge af, at en Del af Aarets Overskud udloddes i Form af Dividende, Tantième, Bestyrelseshonorar etc. En Analysering af Virksomhedens Financiering og Soliditet paa dette Tidspunkt fører i Henhold til det her udviklede til Resultater, der adskiller sig væsentligt fra Financierings- og Soliditetsberegninger, som udarbejdes paa Grund-

¹⁾ København 1942.

lag af en Statusopgørelse, der er opstillet i en i driftsmæssig Henseende normal Periode.

Skæringsdagens Betydning for den externe Regnskabsanalyse bliver da den, at man kun faar Kendskab til Financieringen og Soliditeten paa eet Tidspunkt af Aaret. Og Resultaterne afhænger derfor ganske af Virksomhedens økonomiske Stilling paa dette ene Tidspunkt. Dersom Opgørelsen ikke finder Sted i »den stille Tid«, vil Statusopgørelsen i højere Grad nærme sig en Statusopgørelse, der er opstillet i en i driftsmæssig Henseende normal Periode. Dog vil de karakteristiske Poster inden for den kortfristede Kapital, der opstaar som Følge af Overskudsfordelingen, naturligvis præge Opgørelsen og indvirke paa de opstillede Financierings- og Soliditetsberegninger.

IV. Afsluttende Bemærkninger.

Som Afslutning paa foranstaaende Redegørelse for Regnskabsanalysens Formaal og Former er det naturligt at fremhæve, at de udarbejdede Beregninger over Analyseringen af Virksomhedens Rentabilitet, Financiering, Likviditet og Soliditet maa koordineres i den Helhedsbedømmelse af Virksomhedens Økonomi, der er Regnskabsanalysens Formaal.

Med Hensyn til Samspejlet mellem disse Begreber gælder, at under Hensyntagen til Dispositioner vedrørende Overskudsfordeling etc. er Rentabiliteten til syvende og sidst bestemmende for den financeringsmæssige (herunder den likviditetsmæssige og soliditetsmæssige) Udvikling. Et Nettooverskud manifesterer sig nemlig i Statusopgørelsen ved en Forøgelse af den langfristede Kapital (Egenkapitalen), der modsvares af en Formindskelse af Fremmedkapitalen eller af en Forøgelse af Aktiver inden for Omsætningsformuen eller Anlægsformuen. Dette sidste dog kun under Forudsætning af, at der har fundet Nyinvesteringer Sted under Anlægsformuen. Den forholdsmæssige Ændring i Kapitalens og Formuens Struktur, der fremkommer, naar en Forøgelse af Egenkapitalen modsvares af en Forøgelse af Omsætningsformuen eller af en Formindskelse af den kortfristede Fremmedkapital, har en gunstig Indvirkning paa Financieringen. I soliditetsmæssig Henseende betyder en Forøgelse af Egenkapitalen en absolut Styrkelse. Et Nettounderskud har den modsatte Indvirkning af det her beskrevne.