

## Nogle betragtninger over tre vurderingsprincippers betydning for bevarelse af virksomhedens økonomiske kapacitet.

Af Egon Andersen<sup>1)</sup>.

I tider, hvor pengenes værdi undergår kraftige forandringer, er det almindeligt anerkendt, at anvendelsen af nominelle vurderingsprincipper kan få uheldige konsekvenser for en virksomheds økonomi. For at bøde på dette forhold er der udviklet forskellige vurderingsprincipper, der sætter sig som mål at bevare den investerede egenkapital intakt, uanset prisvariationer og dermed ændringer i pengenes værdi. Disse vurderingsprincipper arbejder alle ud fra det grundsynspunkt, at beregnes overskudet som forskellen mellem regnskabsperiodens salg og samme periodes forbrug vurderet til gældende dagspriser, kan det konstaterede overskud udloddes uden at den ved *periodens begyndelse* indestående egenkapitals købekraft *på langt sigt ændres*. I sådanne tilfælde taler man om, at man søger at bevare kapitalens reelle værdi, hvorfor disse vurderingsprincipper benævnes reelle vurderingsprincipper.

De sædvanligt benyttede reelle vurderingsprincipper opfylder imidlertid kun de stillede krav *fuldt ud* under ganske særlige forudsætninger, idet de bl. a. ikke tager hensyn til de forskydninger, der under svingende pengeværdi opstår på kasse, bank, debitorer, kreditorer o. lign. som følge af ændringer i den reelle værdi af disse beholdninger og forpligtelser. I tilfælde af væsentlige prisvariationer kan værdiændringerne på ovennævnte poster øve betydelig indflydelse på resultatopgørelsen, hvilket bør tages i betragtning, således at virksomhedsledelsen kan træffe de forholdsregler, den i det pågældende tilfælde anser for nødvendige.

Er man ikke opmærksom på dette forhold, løber man risiko for ubevidst i overskudet at inkludere beløbsstørrelser, der hidrører fra pris-svingninger, hvilket senere kan vise sig at være skæbnesvangert for virksomhedens levedygtighed.

<sup>1)</sup> Assistent ved Handelshøjskolens Regnskabslaboratorium, H. A. & H. D.

## Nogle betragtninger over tre vurderingsprincippers betydning for bevarelse af virksomhedens økonomiske kapacitet.

Af Egon Andersen<sup>1)</sup>.

I tider, hvor pengenes værdi undergår kraftige forandringer, er det almindeligt anerkendt, at anvendelsen af nominelle vurderingsprincipper kan få uheldige konsekvenser for en virksomheds økonomi. For at bøde på dette forhold er der udviklet forskellige vurderingsprincipper, der sætter sig som mål at bevare den investerede egenkapital intakt, uanset prisvariationer og dermed ændringer i pengenes værdi. Disse vurderingsprincipper arbejder alle ud fra det grundsynspunkt, at beregnes overskudet som forskellen mellem regnskabsperiodens salg og samme periodes forbrug vurderet til gældende dagspriser, kan det konstaterede overskud udloddes uden at den ved *periodens begyndelse* indestående egenkapitals købekraft *på langt sigt ændres*. I sådanne tilfælde taler man om, at man søger at bevare kapitalens reelle værdi, hvorfor disse vurderingsprincipper benævnes reelle vurderingsprincipper.

De sædvanligt benyttede reelle vurderingsprincipper opfylder imidlertid kun de stillede krav *fuldt ud* under ganske særlige forudsætninger, idet de bl. a. ikke tager hensyn til de forskydninger, der under svingende pengeværdi opstår på kasse, bank, debitorer, kreditorer o. lign. som følge af ændringer i den reelle værdi af disse beholdninger og forpligtelser. I tilfælde af væsentlige prisvariationer kan værdiændringerne på ovennævnte poster øve betydelig indflydelse på resultatopgørelsen, hvilket bør tages i betragtning, således at virksomhedsledelsen kan træffe de forholdsregler, den i det pågældende tilfælde anser for nødvendige.

Er man ikke opmærksom på dette forhold, løber man risiko for ubevidst i overskudet at inkludere beløbsstørrelser, der hidrører fra pris-svingninger, hvilket senere kan vise sig at være skæbnesvangert for virksomhedens levedygtighed.

<sup>1)</sup> Assistent ved Handelshøjskolens Regnskabslaboratorium, H. A. & H. D.

Et middel til at opnå en oversigt over de driftsøkonomiske virkninger af pengenes svingende værdi er anvendelsen af indexstatus, hvorved man forstår en statusopgørelse (med tilhørende korrektion af driftsresultatet), hvor samtlige poster omregnes efter samme prisindex. Herigennem opnår man dels at få det rette billede af forholdet imellem de forskellige aktiv- og passivgrupper, dels opgøres periodens overskud under hensyntagen til de ovennævnte forskydninger i den reelle værdi af kasse, debitorer, kreditorer etc.

Sådanne aktiver og passiver, hvis reelle værdi varierer med pris-svingningerne i perioden, benævnes med fællesudtrykket *ikke værdifaste aktiver og passiver*. Ved *værdifaste aktiver* forstås derimod aktiver, hvis reelle værdi ikke påvirkes af ændringer i prisniveauet. Eks. herpå er varelager, maskiner og ejendomme.

### I. Problemstillingen.

Formålet med det følgende er at undersøge, om det korrigerede driftsresultat, der fremkommer ved udarbejdelsen af indexstatus, direkte kan udloddes, uden at virksomhedens *økonomiske kapacitet* ændres, d. v. s. at egenkapitalens *reelle købekraft* — efter udlodning af de respektive regnskabsperioders overskud — er den samme ved *konjunkturperiodens udgang* som ved dens begyndelse.

Ved bevarelsen af egenkapitalens reelle købekraft forstår vi, at egenkapitalen målt i kr. og øre (den nominelle egenkapital) vedblivende har et sådant omfang at den, uanset forekommende prissvingninger, er ækvivalent med samme kvantum reelle goder. Ved generelle prisvariationer betyder dette, at egenkapitalen — udtrykt i penge — skal ændres i samme forhold som priserne svinger.

Det skal her bemærkes, at det som hovedregel *kun er ved konjunkturperiodens udgang*, at bevarelsen af egenkapitalens reelle købekraft vil være identisk med bevarelsen af virksomhedens økonomiske kapacitet. Forskellige forhold kan nemlig medføre, at egenkapitalens reelle købekraft i de enkelte regnskabsperioder indenfor konjunkturperioden må være større resp. mindre end egenkapitalens reelle købekraft ved periodens begyndelse, for at købekraften og dermed den økonomiske kapacitet kan forblive uændret ved konjunkturperiodens udgang. Sagt med andre ord er den økonomiske kapacitet ved udgangen af de enkelte regnskabsperioder, som konjunkturperioden sammensætter sig af, først bevaret, når egenkapitalen har en sådan størrelse, at virksomheden under hensyntagen til den kommende udvikling kan *gå ud af konjunkturperioden* med den reelle egenkapital i behold. Det bliver herefter

ikke muligt midt i en konjunkturperiode i et konkret tilfælde at udtale sig om, hvorvidt den økonomiske kapacitet er bevaret, da dette ville kræve fuldt kendskab til den kommende udvikling.

For at få et så indgående kendskab som muligt til *indexstatus'* betydning for resultatopgørelsen vil det være hensigtsmæssigt at sammenligne overskudsopgørelsen efter *indexstatus* med overskudsberegningen iflg. såvel et *nominelt* som et *reelt* princip. Der gennemgås derfor i det følgende et taleksempel under forudsætning af generelle og for alle realgoder lige stærke prisvariationer. For at komme de virkelige forhold så nær som muligt burde der arbejdes med specielle prisindex for de forskellige poster der indgår i regnskabsaflæggelsen; men i en *almen* undersøgelse af de virkninger omvurderingen af statusposterne har for resultatopgørelsen og dermed for virksomhedens dispositioner og økonomi, kan vi uden betænkelighed arbejde ud fra forudsætningen om en *generel prisstigning* (-fald), idet de konstaterede resultater af omvurderingen kun kan forstærkes resp. afsvækkes, men *ikke ændres principielt* ved anvendelse af specielle index.

## II. Et numerisk eksempel til belysning af de tre princippers indflydelse på regnskabsresultatet.

### A. Forudsætninger for eksemplet.

På det tidspunkt, hvor prisstigningen sætter ind, forudsættes virksomhedens statusopgørelse at se således ud:

*Status primo 1. periode (prisindex = 100).*

Varelager 100 stk. à kr. 10 =	1.000	300	Egenkapital
Debitorer.....	300	750	Varekreditorer
Kasse.....	50	300	Langfristet lån
	1.350	1.350	

Prisniveauet ved første regnskabsperiodes begyndelse sættes lig 100, og det forudsættes herefter at stige, således at det udtrykt i indextal ved periodens udgang andrager 200. I løbet af anden periode stiger prisindexet yderligere til 350; i tredje periode indtræffer et prislefald, således at priserne ved udgangen af denne periode er faldet til index 200, på hvilket niveau de stabiliseres.

I alle perioder forudsættes det, at salget i kvantum er lig med købet, samt at halvdelen af alt salg foregår pr. kontant og halvdelen pr. kredit, medens alt køb sker på kredit.

De økonomiske transaktioner i de tre regnskabsperioder er angivet i skema 1.

	1. periode Kr.	2. periode Kr.	3. periode Kr.
Samlet køb på kredit 400 enheder.....	(1) 6.200	11.500	11.600
Kontant salg 200 enheder .....	(2) 3.500	6.300	6.250
Kreditsalg 200 enheder.....	(3) 3.500	6.300	6.250
Indbetalt fra debitorer.....	(4) 3.235	5.865	6.625
Udbetalt til vare-kreditorer .....	(5) 5.600	10.350	12.500
Betalt afdrag på langfristet gæld .....	(6) 30	30	30

Skema 1.

*B. Gennemgang af 1. periodes posteringer.*

Foretages vurderingen af varebeholdningen ultimo til dagsværdi, kommer 1. periodes regnskab til at fremtræde således efter det nominelle princip.

<i>Varelager</i>		<i>Debitorer</i>		<i>Kassekonto</i>	
S. 1.000	2.000 (a)	S. 300	3.235 (4)	S. 50	5.600 (5)
(1) 6.200	5.200 (b)	(3) 3.500	565 (c)	(2) 3.500	30 (6)
7.200	7.200	3.800	3.800	(4) 3.235	1.155 (d)
				6.785	6.785

  

<i>Kapitalkonto</i>		<i>Varekreditorer</i>		<i>Lånekreditorer</i>	
(e) 300	300 S	(5) 5.600	750 S	(6) 30	300 S
		(f) 1.350	6.200 (1)	(g) 270	
		6.950	6.950	300	300

  

<i>Varesalg</i>	
(h) 7.000	3.500 (2)
	3.500 (3)
7.000	7.000

*Driftsregnskab for 1. periode*

(b) Vareforbrug .....	5.200	7.000	Varesalg (h)
Overskud .....	1.800		
	7.000	7.000	

*Status ult. 1. periode*

(a) Varelager .....	2.000	300	Egenkapital (e)
(c) Debitorer .....	565	1.350	Varekreditorer (f)
(d) Kasse .....	1.155	270	Lånekreditorer (g)
		1.800	Overskud
	3.720	3.720	

Efter bogføring af 1. periodes transaktioner (posteringsne 1–6) overføres saldiene til driftsregnskab og status (posteringsne a–h), hvorefter periodens overskud kr. 1.800 fremkommer.

Benytter vi herefter et reelt princip og vælger at arbejde med det organiske princip, bliver overskudet kr. 800,—, idet periodens vareforbrug opgøres til kr. 6.200,—, hvilket svarer til periodens anskaffelsesværdi for varekøbet. Konjunkturførtjenesten på varelageret kr. 1000,— elimineres således fra overskudsopgørelsen og overføres til egenkapitalen, der herefter andrager kr. 1.300,—.

Driftsregnskab og status får nu efterfølgende udseende:

*Driftsregnskab for 1. periode*

Vareforbrug .....	6.200	7.000	Varesalg
Overskud .....	800		
	7.000	7.000	

*Status ult. 1. periode*

Varelager .....	2.000	1.300	Egenkapital
Debitorer .....	565	1.350	Varekreditorer
Kasse .....	1.155	270	Lånekreditorer
		800	Overskud
	3.720	3.720	

Som tidligere omtalt fremkommer der imidlertid under svingende prisniveau ændringer i den reelle værdi af debitorer og kreditorer og lignende ikke værdifaste aktiver og passiver. For at få et overblik over, hvad dette betyder i det foreliggende tilfælde, kan der udarbejdes en indexstatus. Det kan ske ved at omregne samtlige poster i den nominelle status ult. 1. periode efter prisindex 200. Tab eller gevinst fremkommet som følge af korrektionen reguleres i det konstaterede nominelle overskud. Indexberegningen giver følgende resultat:

*Korrektion af nom. driftsresultat for 1. periode*

Korrigering af egenkapitalens nominelle størrelse .....	300	1.800 nom. overskud
Overskud.....	1.500	
	1.800	1.800

*Status ult. 1. periode efter index 200*

Varelager .....	2.000	600 Egenkapital
Debitorer.....	565	1.350 Varekreditorer
Kasse.....	1.155	270 Lånekreditorer
		1.500 Overskud
	3.720	3.720

Efter udarbejdelsen af indexstatus bliver overskudet, som det vil ses, kr. 1.500.

Af det gennemgåede eksempel fremgår, at anvendelsen af de tre principper fører til varierende resultater, jfr. nedenstående:

Overskud efter dagsværdiprincippet (nominelt princip) .....	kr. 1.800
— — organiske vurderingsprincip (reelt princip) ...	- 800
— — indexberegning .....	- 1.500

*C. Begrebet skingevinst (konjunkturgevinst) i relation til statusopgørelsens poster.*

Årsagen til, at der bliver forskel mellem overskudet opgjort efter det nominelle og efter det reelle princip er diskuteret ovenfor.

Vil man forklare differencen mellem på den ene side disse to opgørelser og på den anden side indexberegningen, må man tage sit udgangs-

punkt i statusopgørelsen, således som den foreligger ved periodens begyndelse. Denne statusopgørelse indeholder som vist bl. a. både ikke værdifaste passiver og ikke værdifaste aktiver. Det er derfor nødvendigt, inden en dyberegående undersøgelse foretages, at præcisere betydningen af sådanne posters tilstedeværelse.

Tænk vi os således en virksomhed, der udelukkende arbejder med fremmedkapital, f. eks. 100, og dette beløb placeres i varer, som derefter stiger til det dobbelte, fremkommer der en konjunkturgevinst på 100. Udloddes denne ved hjælp af optagelse af et lån på 100, vil virksomhedens stilling være uforandret i forhold til stillingen primo, idet der nu findes et lån på 200, der finansierer et varelager på 200.

Udvides ovennævnte eksempel, således at kun halvdelen af fremmedkapitalen anbringes i værdifaste aktiver (varelager), medens den anden halvdel holdes som kasse og debitorer, vil vi se, at der kun fremkommer en konjunkturgevinst på 50. Virksomhedens status primo resp. ultimo får følgende udseende:

<i>Status primo, index 100</i>		<i>Status ultimo, index 200</i>	
Varelager 50	100 Fremmedkapit.	Varelager 100	100 Fremmedkapit.
Kasse og debitorer 50		Kasse og debitorer 50	50 Overskud
100	100	150	150

Dette viser, at skingevinst kun kan forekomme i forbindelse med tilstedeværelsen af værdifaste aktiver.

Ændrer vi yderligere eksemplet, således at finansieringen delvis foregår ved hjælp af egenkapital, kommer begyndelsesstatus og ultimostatus til at se således ud under forudsætning af, at egenkapitalen primo andrager 25.

<i>Status primo, index 100</i>		<i>Status ultimo, index 200</i>	
Varelager 50	25 Egenkapital	Varelager 100	50 Egenkapital
Kasse og debitorer 50	75 Fremmedkapital	Kasse og debitorer 50	75 Fremmedkapital
100	100	150	150



Det vil ses, at overskud til udlodning andrager 25, medens periodens skingevinst stadig er 50. Indexprincippet kræver imidlertid, at egenkapitalen holdes reelt intakt (»værdifast«), d. v. s. den skal stadig have et sådant omfang i kroner og øre, at den reelt svarer til egenkapitalen primo, hvorfor den i eksemplet skal fremtræde i ultimostatus med 50, hvilket opnås ved at overføre 25 af skingevinsten til egenkapitalen.

I det foregående er skingevinsten beregnet på basis af de værdifaste aktiver, her varelageret. Beregningen af skingevinsten kan imidlertid også foretages således:

De ikke værdifaste <sup>passiver</sup> aktiver (fremmedkapitalen) udgør primo 75. Som følge af stigningen i prisniveauet til index 200 skulle fremmedkapitalen ultimo andrage 150 for reelt at have samme omfang som primo. Den udgør imidlertid kun 75, og der kan derfor konstateres en skingevinst på ikke værdifaste passiver på.....	75
De ikke værdifaste aktiver (debitorer og kasse) andrager primo 50, men ved en fordobling af prisniveauet kræves 100 for at den reelle værdi er uforandret. På disse poster opstår derfor et tab på	50
Netto skingevinst på ikke værdifaste aktiver og passiver.....	25
Hertil kommer imidlertid skingevinsten på egenkapitalen, der, beregnet på tilsvarende måde som for fremmedkapitalen, bliver..	25
Samlet skingevinst.....	<u>50</u>

Ovenstående beregning af skingevinsten må, som en naturlig følge af det dobbelte bogholderis princip, give samme resultat som den beregning, der tog sit udgangspunkt i de værdifaste aktiver.

Heraf kan udledes, at konjunkturgevinst og -tab kan beregnes *enten* på grundlag af de værdifaste aktiver *eller* ud fra kapitalanskaffelsen sammenholdt med de ikke værdifaste aktiver.

Disse beregninger vil naturnødvendigt give samme resultat, da det jo blot er to sider af den samme sag; det må derfor siges at være forkert at tale om konjunkturgevinst eller -tab *både* på værdifaste aktiver og på kapitalstørrelserne samt kasse og debitorer.

#### D. Analyse af overskudet opgjort efter nominelt, reelt og indexprincip.

Vender vi tilbage til det mere detaljerede eksempel, kan vi fastslå, at det er skingevinstens forskelligartede behandling, der er årsag til, at overskudet efter indexberegningen bliver kr. 1500 mod henholdsvis kr. 800 ved det reelle princip og kr. 1800 efter det nominelle princip.

Under gennemgangen af første periodes posteringer blev der (jfr. side 165), konstateret en skingevinst på varelageret på kr. 1.000. En beregning af skingevinsten på tilsvarende måde som vist i foranstående afsnit på grundlag af de ikke værdifaste aktiver og passiver primo, under hensyntagen til egenkapitalen, giver følgende resultat:

Skingevinst på varekreditorer.....	kr.	750
Skingevinst på langfristet lån.....	-	300
Ialt skingevinst på ikke værdifaste passiver.....	kr.	1.050
Skintab på ikke værdifaste aktiver (debitorer og kasse).....	-	350
Netto skingevinst på ikke værdifaste aktiver og passiver.....	kr.	700
Skingevinst på egenkapitalen.....	-	300
Samlet skingevinst.....	kr.	<u>1.000</u>

Ved det *nominelle princip* inddrages som nævnt *hele* denne konjunkturgevinst i overskudsberegningen, medens den holdes fuldstændig udenfor, når det *reelle princip* anlægges. Arbejdes imidlertid med *indexprincippet* holdes kun den del af konjunkturgevinsten, som falder på egenkapitalen, uden for resultatberegningen, i dette tilfælde kr. 300, medens skingevinsten på de ikke værdifaste aktiver og passiver indgår i overskudsberegningen. Det vil med andre ord sige, at anvendes indexprincippet, bliver overskudet lig med »ren handelsavance«<sup>1)</sup> + (÷) hele periodens konjunkturgevinst (tab) korrigeret for det beløb, der som følge af konjunkturudviklingen må tillægges (fradrages) den nominelle egenkapital, for at denne netop bevarer sin reelle værdi. I vort eksempel er overskudet på kr. 1.500,—, således fremkommet på følgende måde:

»Ren handelsavance«.....	kr.	800
Periodens konjunkturgevinst.....	-	1.000
	kr.	1.800
Overført konjunkturgevinst til egenkapital.....	-	300
Overskud...	kr.	<u>1.500</u>

Efter at overskudet for første periode efter de tre opgørelsesmetoder er udloddet, fremkommer følgende statusopgørelser primo 2. periode,

<sup>1)</sup> Når der her og i det følgende anvendes betegnelsen »handelsavance« eller »ren handelsavance« forstås herved forskellen imellem en periodes indtægter og samme periodes udgifter (forbrug) værdiansat til periodens genanskaffelsespriser.

idet der om nødvendigt tænkes optaget lån (kaldet NB lån) for at udbetale overskudet.

*Statusopgørelse primo 2. periode efter udlodning af overskud.*

Nominelt princip

Varelager .....	2.000	300 Egenkapital
Debitorer .....	565	1.350 Varekreditorer
		270 Lånekreditorer
		645 NB Lån
	2.565	2.565

Reelt princip

Varelager .....	2.000	1.300 Egenkapital
Debitorer .....	565	1.350 Varekreditorer
Kassebeholdning .....	355	270 Lånekreditorer
	2.920	2.920

Indexprincip

Varelager .....	2.000	600 Egenkapital
Debitorer .....	565	1.350 Varekreditorer
		270 Lånekreditorer
		345 NB Lån
	2.565	2.565

Samme fremgangsmåde, som er anvendt ved regnskabsaflæggelsen i 1. periode for de tre principper, benyttes også i 2. og 3. periode. I skema 2 er i sammentrængt form vist, hvorledes statusopgørelserne kommer til at fremtræde, såfremt henholdsvis det nominelle, det reelle princip eller indexprincippet anvendes konsekvent, og de respektive overskud udloddes ved udgangen af hver regnskabsperiode.

De forskellige resultater, der fremkommer for 2. periode, i løbet af hvilken prisniveauet stiger fra index 200 til index 350 bliver:

Overskud efter nominelt princip .....	kr. 2.600
» » reelt princip .....	- 1.100
» » indexprincip .....	- 2.150

	1. periode		2. periode		3. periode		4. periode
	primo	ultimo	primo	ultimo	primo	ultimo	primo
<i>Nominelt princip</i>							
<i>Aktiver</i>							
Debitorer og kasse .....	350	1720	565	2785	1000	970	970
Varelager .....	1000	2000	2000	3500	3500	2000	2000
Ialt. ....	1350	3720	2565	6285	4500	2970	2970
<i>Passiver</i>							
Kreditorer .....	1050	1620	2265	3385	4200	3270	3270
Egenkapital .....	300	300	300	300	300	300	—
Overskud .....	—	1800	—	2600	—	÷ 600	÷ 300
Ialt. ....	1350	3720	2565	6285	4500	2970	2970
<i>Reelt princip</i>							
<i>Aktiver</i>							
Debitorer og kasse .....	350	1720	920	3140	2040	2010	1110
Varelager .....	1000	2000	2000	3500	3500	2000	2000
Ialt. ....	1350	3720	2920	6640	5540	4010	3110
<i>Passiver</i>							
Kreditorer .....	1050	1620	1620	2740	2740	1810	1810
Egenkapital .....	300	1300	1300	2800	2800	1300	1300
Overskud .....	—	800	—	1100	—	900	—
Ialt. ....	1350	3720	2920	6640	5540	4010	3110
<i>Index princip</i>							
<i>Aktiver</i>							
Debitorer og kasse .....	350	1720	565	2785	1000	970	970
Varelager .....	1000	2000	2000	3500	3500	2000	2000
Ialt. ....	1350	3720	2565	6285	4500	2970	2970
<i>Passiver</i>							
Kreditorer .....	1050	1620	1965	3085	3450	2520	2520
Egenkapital .....	300	600	600	1050	1050	600	450
Overskud .....	—	1500	—	2150	—	÷ 150	—
Ialt. ....	1350	3720	2565	6285	4500	2970	2970

Skema 2.

Forklaringen herpå er, at skingevinsten i 2. periode har andraget kr. 1.500, og hele dette beløb er efter det nominelle princip inddraget i overskudet, medens det efter det reelle princip er tilbageholdt i virksomheden som egenkapital, der herefter andrager kr. 2.800.

Af den samlede konjunkturgevinst på kr. 1.500 inddrager indexprincippet kun det beløb, som er nødvendigt for at bringe egenkapitalen op fra den efter prisindex 200 korrigerede kapital primo på kr. 600 til det beløb, der ved prisindex 350 reelt svarer hertil, nemlig  $kr. 600 \times 350:200 = kr. 1.050$ , hvorfor der overføres  $kr. 1.050 \div kr. 600 = kr. 450$  af skingevinsten til egenkapitalen, medens resten af skingevinsten indgår i periodens overskud.

De tre resultater for 2. periode sammensætter sig herefter på følgende måde:

Nominelt princip: »ren handelsavance« kr. 1.100 + hele konjunkturgevinsten kr. 1.500 = .....	kr.	2.600
Reelt princip: »ren handelsavance« .....	kr.	1.100
Indexprincip: »ren handelsavance« kr. 1.100 + hele skingevinsten kr. 1.500 ÷ overført til egenkapitalen kr. 450 = .....	kr.	2.150

Efter udlodningen af de respektive overskud fremkommer de tre statusopgørelser, som er vist i skema 2 i kolonnen: »Primo 3. periode«.

I løbet af 3. periode falder prisniveauet fra index 350 til index 200 og efter posteringen af periodens økonomiske transaktioner (således som de fremgår af skema 1), bliver de 3 regnskabsmæssige resultater følgende (jfr. skema 2):

Underskud efter nominelt princip .....	kr.	600
Overskud efter reelt princip .....	-	900
Underskud efter indexprincip .....	-	150

En analyse af disse resultater forklarer forskellen således: I tredje periode konstateres et samlet konjunkturtab på kr. 1.500, der efter det nominelle princip fragår i den »rene handelsavance« på kr. 900, således at tabet på kr. 600 opstår. Ved det reelle princip fremkommer et overskud svarende til den »rene handelsavance« på kr. 900, medens skintabet tages af den fra tidligere perioder reservede skingevinst (egenkapitalen). For indexprincipets vedkommende gælder under nedgående konjunkturer, at egenkapitalen reguleres nedad til et beløb, der ved det nye, lavere prisniveau reelt svarer til egenkapitalens værdi primo, hvorefter overskudet bliver lig med den rene handelsavance  $kr. 900 \div konjunkturtabet på kr. 1.500 + det beløb, hvormed egenkapitalen nedskrives = kr. 450$ . Underskudet andrager på denne måde kr. 150.

Foretager vi udbetaling af overskud og regulering af egenkapitalen for underskud, fremkommer statusopgørelserne efter de tre principper primo 4. periode som vist i sidste kolonne i skema 2.

*E. Samlet oversigt over udviklingen i egenkapitalens reelle købekraft.*

For at få en oversigt over hvorledes egenkapitalens reelle købekraft i det foreliggende tilfælde har udviklet sig igennem de 3 perioder under anvendelsen af de 3 principper udarbejdes skema 3.

	Antal realgodeenheder egenkapitalen repræsenterer ved					
	Nominelt princip		Reelt princip		Indexprincip	
	Enheder	%	Enheder	%	Enheder	%
Primo 1. periode . . . . .	30	100	30	100	30	100
- 2. - . . . . .	15	50	65	217	30	100
- 3. - . . . . .	ca. 8½	28	80	267	30	100
- 4. - . . . . .	÷ 15	÷ 50	65	217	22½	75

Skema 3.

Heraf fremgår det, at ingen af principperne netop har bevaret den økonomiske kapacitet. Den reelle egenkapital er således stadig blevet forringet ved anvendelse af det nominelle princip, medens anvendelsen af det reelle princip har medført, at den reelle egenkapital, der er steget og faldet med konjunkturerne, er mere end bevaret ved udgangen af konjunkturperioden, således at også den økonomiske kapacitet er mere end bevaret. Indexprincippet har bevaret egenkapitalens reelle købekraft så længe der var overskud, men indexberegningen har medført, at der under konjunkturstigningen – trods bevarelsen af den reelle egenkapital i denne periode – ikke er tilbageholdt tilstrækkelige midler til at imødegå konjunkturtabet i nedgangsperioden, med det resultat at den økonomiske kapacitet ikke er blevet bevaret.

Hvis vort mål er netop at bevare den økonomiske kapacitet, bliver resultatet af undersøgelsen derfor, at *ingen af principperne i det givne tilfælde kan anvendes ukritisk og uden korrektioner som basis for udlodning af overskud.*

**III. Undersøgelse af den indflydelse, forskellig finansiering og forskellig kapitalanvendelse generelt har på overskudsopgørelsen og på bevarelsen af den økonomiske kapacitet.**

Det fremgår af det foregående, at såvel finansieringen (kapitalanskaffelsen) som aktivernes art (kapitalanvendelsen) over indflydelse på bevarelsen af virksomhedens økonomiske kapacitet. Det skal nu nærmere undersøges, hvilken betydning disse forhold har på overskudsopgørelsen.

Dette vil blive diskuteret ud fra følgende alternative muligheder:

- A. Egenkapitalen  $<$  værdifaste aktiver,
- B. Egenkapitalen  $=$  værdifaste aktiver,
- C. Egenkapitalen  $>$  værdifaste aktiver,

og, såfremt intet andet nævnes, under følgende forudsætninger:

- a) Al skingevinst (-tab) indgår i overskudet ved det nominelle princip.
- b) Virksomhedens værdifaste aktiver er kvantitativt af konstant størrelse,
- c) Den rene handelsavance er positiv,
- d) Hele det regnskabsmæssige overskud udløddes ved hver regnskabsperiodes slutning.

I det foran gennemgåede eksempel er vist, hvorledes det vil gå i et enkelt tilfælde, såfremt ovenstående forudsætninger var opfyldt.

I det følgende vil det være formålet at komme frem til en generel formulering af, hvorledes resultatet bliver ved henholdsvis det nominelle princip, det reelle princip og ved indexprincippet.

Problemet undersøges ved hjælp af nogle beregninger, hvor følgende symboler anvendes:

Resultatet opgjort efter det nominelle princip	=	$R_n$
— — — — reelle —	=	$R_r$
— — — — indexprincippet	=	$R_i$
Skingevinst	=	$S$
Egenkapitalen primo	=	$E_p$
— ultimo	=	$E_u$
Prisindex primo	=	$P_p$
— ultimo	=	$P_u$
Værdifaste aktiver	=	$V$
Den rene handelsavance	=	$H$

A. Egenkapital < værdifaste aktiver.

1. Stigende prisniveau.

På grundlag af det foregående kan vi fastslå, at:

$$R_n = H + S \quad (1)$$

$$R_r = H \quad (2)$$

$$R_i = H + S \div E_p \times \frac{P_u \div P_p}{P_p} \quad (3)$$

Som vist tidligere kan  $S$  beregnes på grundlag af de værdifaste aktiver således:

$$S = V \times \frac{P_u \div P_p}{P_p} \quad (4)$$

Herefter kan udledes, at i en periode med stigende prisniveau vil  $S$  være positiv, da  $P_u > P_p$ .

Da  $V > E_p$  er, under de opstillede forudsætninger:

$$R_r < R_i < R_n,$$

idet højre side af ligning (4) indsættes i ligning (3) i stedet for  $S$ :

$$R_i = H + V \times \frac{P_u \div P_p}{P_p} \div E_p \times \frac{P_u \div P_p}{P_p}, \text{ eller:}$$

$$R_i = H + \frac{P_u \div P_p}{P_p} \times (V \div E_p). \quad (5)$$

Den reelle egenkapital vil være bevaret, når

$$E_u = E_p \times \frac{P_u}{P_p} \quad (6)$$

Såfremt overskudet i flg. ligningerne (1), (2) og (3) udbetales, udgør egenkapitalen derefter henholdsvis:

$$E_{un} = E_p \quad (7)$$

$$E_{ur} = E_p + S \quad (8)$$

$$E_{ui} = E_p + E_p \times \frac{P_u \div P_p}{P_p} \quad (9)$$

Sammentrækkes ligning 9, fås

$$E_{ui} = E_p \times \frac{P_u}{P_p} \quad (10)$$



Den reelle egenkapital bevares således netop ved *indexprincippet*, medens der ved det *nominelle princip* kommer til at mangle et beløb, der svarer til:

$$E_p \times \frac{P_u \div P_p}{P_p} \quad (11)$$

Når  $E_p < V$  vil *det reelle princip* under stigende konjunkturer mere end bevare den reelle egenkapital; merbeløbet svarer til:

$$(V \div E_p) \times \frac{P_u \div P_p}{P_p} \quad (12)$$

## 2. Faldende prisniveau.

De forannævnte konklusioner gælder generelt under hele opgangs-konjunkturen, så længe de opstillede forudsætninger a–d er i kraft.

Lader vi stadig disse forudsætninger gælde, men tænker os faldende konjunkturer, må konklusionerne vedrørende egenkapitalens reelle købekraft ændres.

Ligningerne (1) – (9) incl. har også under de faldende konjunkturer fuld gyldighed, men det bemærkes, at størrelserne  $S$  og  $E_p \times \frac{P_u \div P_p}{P_p}$  er negative, idet  $P_u < P_p$ .

Ved *det nominelle princip* angiver ligning (1) overskudsopgørelsen. Sålænge  $H > S$  er  $R_n$  positiv og som følge deraf er  $E_{un} = E_p$ , hvorfor den reelle egenkapital er mere end bevaret med et beløb, der er lig med:

$$E_p \times \frac{P_p \div P_u}{P_p}$$

Hvis  $H < S$ , bliver  $R_n$  negativt og må fragå i  $E_p$ . Alligevel kan det tænkes, at den reelle egenkapital er bevaret; det er tilfældet, når:

$$\text{det nominelle underskud numerisk} = E_p \times \frac{P_p \div P_u}{P_p}$$

Kun i de tilfælde, hvor underskudet ved det nominelle princip numerisk er større end det beløb, hvormed egenkapitalen som følge af det faldende prisniveau kan reduceres, vil egenkapitalens reelle købekraft ikke være bevaret.

Ved *det reelle princip* opgøres resultatet  $R_r$  overalt som værende lig  $H$ .

Da  $V > E_p$  vil det reelle princip ikke bevare den reelle egenkapital, idet der kommer til at mangle et beløb svarende til:

$$(V \div E_p) \times \frac{P_p \div P_u}{P_p}$$

Det bemærkes, at konklusionen om den reelle egenkapital gælder for en nedgangsperiode betragtet isoleret.

For *indexprincippets* vedkommende skulle ligning (9) betyde, at dette princip også under det faldende prisniveau ville bevare den reelle egenkapital. Dette vil imidlertid kun være tilfældet, såfremt

$$R_i \geq 0 \text{ (Nul)},$$

eller sagt på en anden måde: hvis handelsavancen ikke er i stand til at dække det skintab, der opstår på den del af de værdifaste aktiver, der er finansieret af fremmedkapital, vil  $R_i$  blive negativ, og den reelle egenkapital er således ikke bevaret.

### 3. En konjunkturperiode betragtet som en helhed.

Vi har hidtil betragtet en prisstignings- og en prisfaldsperiode isoleret, men en vigtig ting må være at undersøge udviklingen i en hel konjunkturperiode.

Hvorledes den økonomiske kapacitet udvikler sig ved de tre principper afhænger bl. a. af, om prisniveauet ved konjunkturperiodens udgang er højere, lig med eller lavere end ved konjunkturperiodens begyndelse.

Såfremt de tre princippers overskudsberegning udviser et positivt resultat i hver enkelt regnskabsperiode under hele konjunkturperioden, vil denne – hvad angår undersøgelsen af, hvorledes den *økonomiske kapacitet* påvirkes – kunne betragtes som en enkelt, isoleret regnskabsperiode, hvor prisniveauet primo ( $P_p$ ) er lig med prisniveauet ved konjunkturperiodens begyndelse og prisniveauet ultimo ( $P_u$ ) svarer til prisniveauet ved konjunkturperiodens udgang, således at de konklusioner vedr. egenkapitalens reelle købekraft, der er fremsat i afsnittet om stigende konjunktur vil være gældende, når prisniveauet ved konjunkturperiodens udgang er højere end ved dens begyndelse. Dette medfører, at indexprincippet i så fald netop bevarer den økonomiske kapacitet, medens det nominelle princip bevarer mindre og det reelle princip bevarer mere end den økonomiske kapacitet (jfr. formel (10), (11) og (12)). Hvis prisniveauet falder tilbage til sit oprindelige udgangspunkt, stadig under forudsætning af overskud, vil alle tre principper netop bevare den økonomiske kapacitet, og er prisniveauet lavere ved konjunkturperiodens slutning end ved dens begyndelse, giver de tre principper de resultater, der er udviklet i afsnittet om faldende prisniveau.

For det *nominelle princip*s vedkommende kan man imidlertid ikke regne med, at det i hver enkelt periode vil udvise overskud, da betingelsen herfor er, at handelsavancen under nedgangskonjunkturen er større end konjunkturtabet. Dette betyder, at prislefaldets voldsomhed har stor indflydelse på muligheden for at bevare den økonomiske kapacitet. Jo hurtigere priserne falder, des mindre er sandsynligheden for, at den økonomiske kapacitet opretholdes i den nævnte udstrækning.

Ganske vist bliver skintabets totalbeløb ved faldende prisniveau lige stort, hvad enten priserne falder langsomt eller hurtigt, men et pludseligt prisfald koncentrerer måske på een periode, således at der opstår et stort skintab, som denne ene periodes handelsavance ingen mulighed har for at dække. Bliver derimod det samme skintab fordelt f. eks. over 10 perioder som følge af gradvise fald i priserne, vil der være 10 perioders handelsavance til at dække skintabet.

For det *reelle princip*s vedkommende kræves ingen modifikationer af de ovenfor fremsatte konklusioner, idet al skingevinst (positiv eller negativ) bliver reguleret over egenkapitalen. Da den rene handelsavance er forudsat positiv (og denne forudsætning må være opfyldt i hver enkelt regnskabsperiode), vil vi kunne betragte en hel konjunkturperiode som en isoleret prisstignings eller prisfaldsperiode, alt eftersom prisniveauet ved periodens udgang er højere eller lavere end ved periodens begyndelse.

Ser vi herefter på *indexprincipet*, afhænger bevarelsen af virksomhedens økonomiske kapacitet af udviklingen under nedgangskonjunkturen.

Såfremt det registrerede resultat bliver negativt, vil den økonomiske kapacitet ikke være bevaret. Heraf kan vi på lignende måde som ved det nominelle princip slutte, at skintabets størrelse under prisnedgangen har stor indflydelse på muligheden for at bevare den økonomiske kapacitet; men da der ved indexprincipet foregår en nominal nedskrivning af egenkapitalen under faldende prisniveau, har prislefaldets voldsomhed ikke den samme afgørende indflydelse som ved det nominelle princip. Egenkapitalen nedskrives i samme forhold som prisniveauet falder (jfr. formel (9)), og denne nedskrivning udgør sammen med handelsavancen det beløb, som er til rådighed for dækning af skintab og eventuelt overskud.

Når egenkapitalen er mindre end de værdifaste aktiver, således som forudsat i dette afsnit, bliver skintabet større end nedskrivningen af egenkapitalen (jfr. formel (5)); men da handelsavancen iflg. forudsætning  $c$  er positiv, vil sandsynligheden for, at  $R_t$  bliver positivt eller

dog nul – hvorved den økonomiske kapacitet bevares – være desto større, jo mindre forskel der er mellem egenkapital og værdifaste aktiver, og jo større handelsavancen er, eller sagt på en anden måde, såfremt

$$H + \frac{P_p \div P_u}{P_p} \times E_p \geq \text{skintabet},$$

vil indexprincippet bevare den økonomiske kapacitet.

*B. Egenkapitalen = de værdifaste aktiver.*

Såfremt egenkapitalen er lig med de værdifaste aktiver skal – for at den økonomiske kapacitet kan bevares – den skingevinst (-tab) der opstår på de værdifaste aktiver reguleres fuldt ud i egenkapitalen.

På grundlag af det foregående kan dette udtrykkes i nedenstående ligning således:

$$S = V \times \frac{P_u \div P_p}{P_p} = E_p \times \frac{P_u \div P_p}{P_p}.$$

Da overskudet efter indexprincippet iflg. ligning (3) opgøres således:

$$R_t = H + S \div E_p \times \frac{P_u \div P_p}{P_p}$$

er i dette tilfælde, hvor  $E_p = V$ :

$$R_t = H = R_r.$$

d. v. s. *det reelle princip* og *indexprincippet* udviser samme resultat, og også reguleringerne over egenkapitalen vil være de samme.

Heraf kan vi slutte, at begge principper – stadig forudsat handelsavancen er positiv – netop vil bevare den økonomiske kapacitet.

For *det nominelle princip* vil det ændrede forhold mellem egenkapitalen og de værdifaste aktiver ikke få nogen principiel indflydelse på bevarelsen af den økonomiske kapacitet; denne vil blive forringet med det evt. underskud, der opstår under de nedadgående konjunkturer  $\pm$  det beløb, der ved konjunkturperiodens udgang skulle reguleres i egenkapitalen som følge af, at prisniveauet er højere eller lavere end ved konjunkturperiodens begyndelse.

*C. Egenkapitalen > de værdifaste aktiver.*

Når forudsætningerne a–d stadig gælder, vil ligningerne (1) – (9) også i dette tilfælde have fuld gyldighed, men de konklusioner der drages på grundlag af disse ligninger må ændres, idet forholdet mellem de

enkelte størrelser der indgår i ligningerne ændres, når nu egenkapitalen  $>$  de værdifaste aktiver.

Dette kan udtrykkes på følgende måde:

$$S = V \times \frac{P_u \div P_p}{P_p} < E_p \times \frac{P_u \div P_p}{P_p}.$$

Under stigende konjunkturer vil derfor det beløb, der kræves til forøgelse af egenkapitalen for at den økonomiske kapacitet er bevaret, være større end skingevinsten. Da det *reelle princip* kun overfører skingevinsten til egenkapitalen, vil den økonomiske kapacitet ikke være bevaret ved konjunkturperiodens udgang, såfremt priseniveauet er højere end ved konjunkturperiodens begyndelse, idet der kommer til at mangle følgende beløb:

$$(E_p \div V) \times \frac{P_u \div P_p}{P_p}.$$

Falder priseniveauet tilbage til sit oprindelige leje, vil den økonomiske kapacitet netop være bevaret, medens det reelle princip vil »bevare« *mere* end den økonomiske kapacitet, såfremt priseniveauet ultimo konjunkturperioden er lavere end primo konjunkturperioden. Det beløb, der i sidstnævnte tilfælde er bevaret for meget, kan beregnes således:

$$(E_p \div V) \times \frac{P_p \div P_u}{P_p}$$

For *indexprincippet* betyder denne ændring i forholdet mellem egenkapital og værdifaste aktiver, at overskudet under opadgående konjunkturer opgøres med et mindre beløb end overskudet efter det reelle princip og omvendt under nedadgående konjunkturer. Årsagen er, at forudsætningen om, at  $E_p > V$  medfører, at det beløb, der under opgangsperioden er nødvendigt for at bringe egenkapitalen ultimo op fra  $E_p$  til  $E_p \times \frac{P_u}{P_p}$ , er større end skingevinsten, således at det manglende beløb må tages af handelsavancen, hvorved overskudet sammenlignet med overskudet efter det reelle princip formindskes tilsvarende.

Under nedgangsperioden vil det modsatte være tilfældet, og heraf kan slutes, at under opgangsperioden kan det tænkes, at indexprincippet udviser et negativt resultat, selv om handelsavancen er positiv. Dette vil være tilfældet, såfremt:

$$H < (E_p \div V) \times \frac{P_u \div P_p}{P_p}$$

Sker dette, vil den reelle egenkapital ikke være bevaret.

Som tidligere anført vil *indexprincippet* netop bevare den *reelle egenkapital*, så længe overskudsopgørelsen giver et positivt resultat. Betragter vi konjunkturperioden som helhed, vil det være naturligt at antage, at det er nedgangskonjunktoren der er den kritiske periode. Har vi da fået bevaret den reelle egenkapital under opgangsperioden, vil princippet altid bevare den økonomiske kapacitet i konjunkturperioden som helhed; overskudet under nedgangskonjunktoren vil nemlig være positivt — når  $E_p > V$  — blot handelsavancen er større end

$$(E_p \div V) \times \frac{P_u \div P_p}{P_p},$$

og denne sidste størrelse er negativ, da  $P_u < P_p$ .

For *det nominelle princip* medfører ændringen i formue- og kapitalstrukturen ingen principielle forandringer i det tidligere anførte.

#### IV. Bortfald af forudsætningerne a—c.

I indledningen til hovedafsnit III opstilledes 4 forudsætninger, ud fra hvilke problemerne blev behandlet i dette afsnit. I det følgende vil vi undersøge, hvilken indflydelse det får, når forudsætningerne a, b og c falder bort.

##### A. Betydningen af, at den fulde skingevinst (-tab) ikke indgår i resultatberegningen ved det nominelle princip.

For varelagerets vedkommende kan det tænkes, at laveste værdis princip anvendes i stedet for dagsværdiprincippet. Dette medfører dog ikke væsentlige ændringer i de fremsatte konklusioner, idet det *samlede* overskud der fremkommer under opgangskonjunktoren kun formindskes med forskellen imellem varelagerets dagsværdi på det tidspunkt, hvor prisstigningen afløses af prislefald og det samme varelager ansat til dets indkøbspriser. Det er således kun den skingevinst, der er opstået på det varelager, som er til stede på det tidspunkt, hvor konjunkturerne vender, der ikke indgår i overskudsberegningen, og jo større omsætningshastigheden er, des mindre bliver alt andet lige denne difference. Væsentlig større betydning i denne forbindelse har den materielle anlægsformue, der både ved indexprincippet og ved det reelle princip opskrives fuldt ud til dagspris, hvorefter opskrivningsbeløbet indgår i overskudsberegningen eller tillægges egenkapitalen som angivet i ligningerne (3) og (8).

For det nominelle princip er denne fremgangsmåde ikke almindelig, idet den materielle anlægsformue som hovedregel står opført uændret

med et beløb, der svarer til den oprindelige anskaffelsespris minus de på grundlag af denne værdi foretagne afskrivninger.

Når der således hverken under opgangskonjunkturen foretages en opskrivning af aktiverne eller en nedskrivning under nedgangskonjunkturen, vil *overskudsberegningen* under hele konjunkturperioden betragtet som en helhed være upåvirket af evt. konjunkturgevinst (-tab) på den del af aktiverne, som ikke er afskrevet ved konjunkturperiodens udgang. I overskudsberegningen vil der i hver regnskabsperiode kun være inkluderet skingevinst (-tab) svarende til de foretagne afskrivninger, multipliceret med den forholdsmæssige prisstigning (-fald) siden aktivernes *anskaffelse*. Dette medfører, at jo mindre der skal afskrives på aktiverne pr. periode, des mindre er den inddragne skingevinst (-tab).

For egenkapitalen betyder dette, at den skingevinst (-tab), der holdes uden for overskudsberegningen (kaldet  $S_0$ ), må reguleres over egenkapitalen, der herefter ved konjunkturperiodens slutning – under forudsætning af overskud i de enkelte regnskabsperioder – kan opgøres således

$$E_{nu} = E_p + S_0$$

Betingelsen for, at princippet udviser overskud i de enkelte perioder er nu, at handelsavancen under nedgangsperioden kan dække det totale skintab ÷ den skingevinst ( $S_0$ ), der iflg. det foregående reguleres over egenkapitalen.

#### B. Betydningen af ændringer i de værdifaste aktiver.

Konklusionerne i de foregående afsnit er draget under forudsætning af, at de værdifaste aktiver kvantitativt er af konstant størrelse. Det skal nu undersøges, hvilken indflydelse det får på egenkapitalens størrelse og dermed på muligheden for at bevare den økonomiske kapacitet, såfremt de værdifaste aktiver kvantitativt forøges eller formindskes i løbet af konjunkturperioden.

I denne undersøgelse anvendes foruden de tidligere nævnte symboler følgende nye:

Værdifaste aktiver (målt i Kvantum) ved periodens begyndelse .....	$V_1$
Forøgelse i værdifaste aktiver (målt i kvantum) i regnskabsperiode 2, 3, 4..... n.....	$V_{+2}, V_{+3}, V_{+4} \dots V_{+n}$
Formindskelse i værdifaste aktiver (målt i kvantum) i periode 2, 3, 4..... n.....	$V_{-2}, V_{-3}, V_{-4} \dots V_{-n}$

Det bemærkes, at forudsætningerne a, c og d nu opretholdes uforandret, samtidig med at det af praktiske grunde forudsættes, at forøgelse respektiv formindskelse af aktiverne sker primo en regnskabsperiode. Dette medfører, at i den enkelte periode er aktiverne reelt uforandrede, hvorfor ligningerne (1)–(9) stadig har fuld gyldighed, så længe en periode betragtes isoleret.

Undersøger vi derefter en hel konjunkturperiode, hvor der foregår en forøgelse af de værdifaste aktiver, vil skingevinsten kunne beregnes således:

$$S = V_1 \times \frac{P_u \div P_p}{P_p} + V_{+2} \times \frac{P_u \div P_{p2}}{P_{p2}} + V_{+3} \times \frac{P_u \div P_{p3}}{P_{p3}} + \dots + V_{+n} \times \frac{P_u \div P_{pn}}{P_{pn}} \quad (13)$$

Om  $S$  er positiv eller negativ afhænger nu dels af, på hvilket niveau prisfaldet standser, og dels af størrelsen af de enkelte  $V$ 'er og prisniveauet på det tidspunkt, hvor indkøbet har fundet sted.

Jo lavere et prisniveau prisfaldet standser ved, og jo større forøgelsen af  $V_1$  har været ved et prisniveau, der ligger højere end  $P_u$ , des større er sandsynligheden for, at  $S$  bliver negativ. Falder priserne blot tilbage til udgangspunktet, vil  $S$  altid blive negativ, da den variation, der fremkommer i  $S$  i forhold til tilfældet, hvor de værdifaste aktiver var konstante, beregnes således:

$$V_{+2} \times \frac{P_u \div P_{p2}}{P_{p2}} + V_{+3} \times \frac{P_u \div P_{p3}}{P_{p3}} + \dots + V_{+n} \times \frac{P_u \div P_{pn}}{P_{pn}} \quad (14)$$

Men hvis  $P_u = P_p$ , må størrelserne  $P_{p2}$ ,  $P_{p3}$ , ...,  $P_{pn}$  alle være større end  $P_u$ , hvorved alle led i ovenstående udtryk (14) bliver negative, medens i formel (13) alle højre sides led er negative bortset fra det første, der er = 0.

Når  $S$  betragtes som summen af skingevinst (-tab) i en konjunkturperiode, ændrer ovenstående intet i overskudsligningerne (1), (2) og (3).

For både det *nominelle princip* og for *indexprincippet* gælder, at overskudsberegningen under opgangskonjunkturerne udviser en stigning, der svarer til stigningen i skingevinsten som følge af forøgelsen i de værdifaste aktiver i perioderne, indtil prisfaldet indtræder. Omvendt forøges skintabet under nedgangskonjunkturerne med stigningen i de værdifaste aktivers størrelse ganget med prisfaldet siden anskaffelsen. For resultatopgørelsen har dette den betydning, at overskudet opgjort efter de to principper formindskes yderligere med stigningen i skintabet,



hvorved sandsynligheden for at bevare den økonomiske kapacitet i den udstrækning som anført i afsnittet hvor de værdifaste aktiver holdtes konstante, forringes, med mindre de nyanskaffede aktiver er i stand til at forøge handelsavancen tilsvarende.

For det *reelle princip* vedkommende vil forøgelsen i de værdifaste aktiver medføre, at bevarelsen af den økonomiske kapacitet er afhængig af ændringerne i  $S$ , jfr. formel (13) og (14).

Hvis priserne ikke falder tilbage til udgangspunktet, men til et højere eller lavere niveau, vil det reelle princip kun bevare den økonomiske kapacitet, såfremt:

$$S = E_p \times \frac{P_u \div P_p}{P_p}$$

Hvorvidt denne ligning tilfredsstilles, afhænger foruden af de ovennævnte forhold, der øver indflydelse på  $S$ , også af egenkapitalens størrelse i forhold til de værdifaste aktiver ved periodens begyndelse. Falder priserne tilbage til udgangspunktet, vil den økonomiske kapacitet ikke blive bevaret, da der – uanset kapitalstrukturen primo – kommer til at mangle et beløb, der kan beregnes ud fra formel (14).

Forudsættes nu, at *de værdifaste aktiver formindskes*, vil resultatet for en hel konjunkturperiode blive:

$$S = V_1 \times \frac{P_u \div P_p}{P_p} \div V_{-2} \times \frac{P_u \div P_{p2}}{P_{p2}} \div V_{-3} \times \frac{P_u \div P_{p3}}{P_{p3}} \div \dots \div V_{-n} \times \frac{P_u \div P_{pn}}{P_{pn}} \quad (15)$$

Om denne formindskelse af aktiverne medfører, at  $S$  for hele konjunkturperioden bliver større sammenlignet med det tilfælde, hvor formindskelsen ikke fandt sted, afhænger af hvor langt priserne falder under nedgangskonjunkturen samt af størrelsen af de enkelte  $V$ 'er og prisniveauet på det tidspunkt, hvor formindskelsen har fundet sted.

Generelt kan siges, at jo mere priserne falder, og jo større formindskelsen af  $V_1$  har været ved et prisniveau, der ligger højere, end  $P_n$  desto større sandsynlighed er der for, at  $S$  bliver større sammenlignet med det tilfælde, hvor formindskelsen af de værdifaste aktiver ikke fandt sted.

For både det *nominelle princip*, *indexprincippet* og for det *reelle princip* bliver virkningerne af omtalte formindskelse i de værdifaste aktiver modsat de, der er gennemgået i tilknytning til forøgelse af disse aktiver.

Dette betyder, at det *nominelle princip* og *indexprincippet* vil udvise en mindre overskudsopgørelse under opgangskonjunkturen som følge

af nedgangen i skingevinsten i denne periode. Til gengæld bliver skintabet under nedgangskonjunkturen endnu mindre, alt set i forhold til de resultater der fremkommer, når de værdifaste aktiver holdes kvantitativt konstante.

For hele konjunkturperioden vil denne ændring i  $S$  og dermed i overskudsopgørelsen få indflydelse på muligheden for at bevare den økonomiske kapacitet. Om denne virkning er gunstig eller ugunstig, afhænger – alt andet lige – af, om  $S$  forøges eller formindskes (jfr. ovenfor), eller sagt på en anden måde om nedgangen i skingevinsten under opgangskonjunkturen er mindre (gunstig) eller større (ugunstig) end nedgangen i skintabet under nedgangskonjunkturen.

For *det reelle princip* gælder, at såfremt  $S$  forøges i forhold til tilfældet, hvor de værdifaste aktiver holdes konstante, vil egenkapitalen blive tilsvarende forøget, således at selvom prisniveauet ved konjunkturperiodens udgang er lavere end prisniveauet ved konjunkturperiodens begyndelse, kan den økonomiske kapacitet godt være bevaret, også såfremt  $V_1 > E_p$ , idet dette vil være tilfældet såfremt:

$$S = \frac{P_u \div P_p}{P_p} \times E_p$$

Er skingevinsten større end højre side af denne ligning, vil den økonomiske kapacitet være mere end bevaret, og det bemærkes, at da  $P_u$  her er mindre end  $P_p$ , er størrelsen på højre side af lighedstegnet negativ.

Vi har hidtil undersøgt, hvordan en ensidig forøgelse eller en ensidig formindskelse af de værdifaste aktiver (opgjort i kvantiteter) påvirker overskudsopgørelsen og den økonomiske kapacitet. På grundlag af det foregående kan vi m. h. t. virkningen af *forøgelser* og *formindskelser* indenfor samme konjunkturperiode drage følgende generelle slutning: alt andet lige har det en heldig indflydelse på muligheden for at bevare virksomhedens *økonomiske kapacitet*, såfremt en eventuel forøgelse af de værdifaste aktiver ved et mindre prisniveau resp. formindskelse ved et højere prisniveau er større end en evt. forøgelse ved et højere resp. formindskelse ved et lavere prisniveau, alt set i forhold til prisniveauet ved konjunkturperiodens udgang.

### C. *Negativ handelsavance.*

Såfremt handelsavancen ikke er positiv i de enkelte perioder, således som forudsat i det foregående, betyder dette, at *det reelle princip* vil udvise et underskud, der må reguleres over egenkapitalen.

Alligevel er der mulighed for, at den økonomiske kapacitet bliver bevaret, hvilket vil være tilfældet, såfremt egenkapitalen i forhold til de

værdifaste aktiver er af en sådan størrelse, at det reelle princip i de tidligere perioder har bevaret mere end den økonomiske kapacitet, og det nu opståede underskud ikke er større end det beløb, der tidligere er bevaret for meget.

Ser man imidlertid på muligheden for at bevare den økonomiske kapacitet, vil en negativ handelsavance forringe denne mulighed i samme takt som underskudet stiger, og dette gælder alle tre principper i lige stor udstrækning.

### V. Afsluttende konklusioner.

Resultatet af den foranstående undersøgelse må herefter blive: Hvis vi sætter os som mål netop at bevare den økonomiske kapacitet, samtidig med at det overskud, resultatopgørelsen udviser, skal udloddes, vil *det reelle princip* opfylde vore krav, såfremt:

- 1) Den rene handelsavance er positiv, *og*
- 2) Egenkapitalen er lig med de værdifaste aktiver, *samt*
- 3) De værdifaste aktiver holdes kvantitativt uforandret under de svingende konjunkturer.

For *indexprincippet* er derimod *den eneste betingelse* for, at den økonomiske kapacitet bevares under alle forhold, at *overskudsopgørelsen udviser balance eller overskud*. Under forudsætning af positiv handelsavance vil *indexprincippet* udvise overskud, når:

- 1) Egenkapitalen er lig med de værdifaste aktiver *eller*
- 2) Egenkapitalen er større end de værdifaste aktiver<sup>1)</sup>.

Dette gælder uanset, hvilke dispositioner der foretages med henblik på forøgelse eller formindskelse af de værdifaste aktiver, når blot ovenstående betingelser er opfyldt gennem hele konjunkturperioden.

Er egenkapitalen derimod mindre end de værdifaste aktiver, kan det være farligt at benytte *indexprincippet*, idet dette kan medføre, at der under nedgangskonjunkturen konstateres tab, som må bæres af egenkapitalen, således at den økonomiske kapacitet ikke bevares.

Ser vi endelig på det nominelle princip, vil dette uanset egenkapitalens størrelse i forhold til de værdifaste aktiver kun bevare den økonomiske kapacitet, når:

- 1) Prisniveauet netop falder tilbage til sit oprindelige leje, *og*
- 2) Handelsavancen under nedgangskonjunkturen er i stand til at dække det skintab, der indgår i resultatopgørelsen.

<sup>1)</sup> jfr. dog betingelsen side 181.