

ud fra en samfundsmæssig synsvinkel, hvorved de moderne welfare-tanker forsøges indbygget i systemet.

Fremstillingen må karakteriseres som meget bred, undertiden for bred. Alt er forklaret omhyggeligt og med illustrerende taleksempler og kurver. Denne brede form gør på den ene side, at bogen er let læselig, men på den anden side bevirker den, at mange af de fremførte konklusioner og argumenter kommer til at virke som selvfølgeligheder og banaliteter — hvilket selvfølgelig kan siges at være en fordel i forhold til mere indviklede fremstillinger, der giver læseren et indtryk af, at det hele er langt mere dybsindigt og »videnskabeligt«, end det faktisk er. Som lærebog ville jeg nok personligt foretrække en knappere fremstilling, men som kursorisk læsning til supplement af vore hjemlige lærebøger anbefales den på det bedste.

Bjarke Fog.

Friedrich and Vera Lutz: The Theory of Investment of the Firm.

Princeton University Press. Princeton 1951. 253 sider. \$ 4,00.

Der er i løbet af de sidste 10—15 år sket en betydelig forøgelse af litteraturen om den enkelte virksomheds investeringsproblemer. Foruden en lang række værdifulde tidsskriftsafhandlinger er der fremkommet adskillige større enkeltværker om emnet, og hertil kommer nu *F. and V. Lutz* bog: »The Theory of Investment of the Firm«, der på udmærket måde uddyber og supplerer den allerede foreliggende teoretiske driftsøkonomiske litteratur om emnet. I tilgift får læseren en diskussion af visse problemer af mere nationaløkonomisk karakter med tilknytning til bogens hovedemne, således i kap. XI (»Capital Intensity and the Trade Cycle«) og kap. XX (»Remarks on the Theory of Interest«), hvori forfatteren fremsætter kritiske bemærkninger til den gængse renteteori, og endelig ligger problemstillingen i kap. XIII (»The Investment Demand Schedule and the Demand for Funds«), hvori forfatterne bl. a. søger at vise, at det end ikke for den enkelte virksomhed er muligt at bestemme kurven for kapitalens grænseeffektivitet uafhængigt af rentefoden, på grænseområdet mellem nationaløkonomi og driftsøkonomi.

I kap. I påpeger forfatterne de særlige omkostningsproblemer (herunder navnlig afskrivningsproblemet), der knytter sig til det faste anlæg og andre varige goder, der anvendes i virksomheden. Hvis man vil undgå den vilkårlighed, der nødvendigvis ligger i valget af afskrivningsmetode, må enhver investering bedømmes som en *helhed* på grundlag af samtlige de indtægter og udgifter (eksklusive afskrivning og forrentning af anskaffelsessummen for de faste anlæg), som investeringen kan forventes at give anledning til i hele sin levetid. I kap. II diskuteres fire forskellige »fordelagtighedskriterier«, som alle har spillet en større eller mindre rolle i rente- og investeringslitteraturen, nemlig: (1) maksimering af investeringens kapitalværdi, (2) maksimering af forholdet mellem nutidsværdien af de til investeringen hørende indtægter og udgifter, (3) maksimering af investeringens interne rentefod, og (4) maksimering af forrentningen af den kapital, som investor selv indskyder i investeringen. Forfatterne synes her

ud fra en samfundsmæssig synsvinkel, hvorved de moderne welfare-tanker forsøges indbygget i systemet.

Fremstillingen må karakteriseres som meget bred, undertiden for bred. Alt er forklaret omhyggeligt og med illustrerende taleksempler og kurver. Denne brede form gør på den ene side, at bogen er let læselig, men på den anden side bevirker den, at mange af de fremførte konklusioner og argumenter kommer til at virke som selvfølgeligheder og banaliteter — hvilket selvfølgelig kan siges at være en fordel i forhold til mere indviklede fremstillinger, der giver læseren et indtryk af, at det hele er langt mere dybsindigt og »videnskabeligt«, end det faktisk er. Som lærebog ville jeg nok personligt foretrække en knappere fremstilling, men som kursorisk læsning til supplement af vore hjemlige lærebøger anbefales den på det bedste.

Bjarke Fog.

Friedrich and Vera Lutz: The Theory of Investment of the Firm.

Princeton University Press. Princeton 1951. 253 sider. \$ 4,00.

Der er i løbet af de sidste 10—15 år sket en betydelig forøgelse af litteraturen om den enkelte virksomheds investeringsproblemer. Foruden en lang række værdifulde tidsskriftsafhandlinger er der fremkommet adskillige større enkeltværker om emnet, og hertil kommer nu *F. and V. Lutz* bog: »The Theory of Investment of the Firm«, der på udmærket måde uddyber og supplerer den allerede foreliggende teoretiske driftsøkonomiske litteratur om emnet. I tilgift får læseren en diskussion af visse problemer af mere nationaløkonomisk karakter med tilknytning til bogens hovedemne, således i kap. XI (»Capital Intensity and the Trade Cycle«) og kap. XX (»Remarks on the Theory of Interest«), hvori forfatteren fremsætter kritiske bemærkninger til den gængse renteteori, og endelig ligger problemstillingen i kap. XIII (»The Investment Demand Schedule and the Demand for Funds«), hvori forfatterne bl. a. søger at vise, at det end ikke for den enkelte virksomhed er muligt at bestemme kurven for kapitalens grænseeffektivitet uafhængigt af rentefoden, på grænseområdet mellem nationaløkonomi og driftsøkonomi.

I kap. I påpeger forfatterne de særlige omkostningsproblemer (herunder navnlig afskrivningsproblemet), der knytter sig til det faste anlæg og andre varige goder, der anvendes i virksomheden. Hvis man vil undgå den vilkårlighed, der nødvendigvis ligger i valget af afskrivningsmetode, må enhver investering bedømmes som en *helhed* på grundlag af samtlige de indtægter og udgifter (eksklusive afskrivning og forrentning af anskaffelsessummen for de faste anlæg), som investeringen kan forventes at give anledning til i hele sin levetid. I kap. II diskuteres fire forskellige »fordelagtighedskriterier«, som alle har spillet en større eller mindre rolle i rente- og investeringslitteraturen, nemlig: (1) maksimering af investeringens kapitalværdi, (2) maksimering af forholdet mellem nutidsværdien af de til investeringen hørende indtægter og udgifter, (3) maksimering af investeringens interne rentefod, og (4) maksimering af forrentningen af den kapital, som investor selv indskyder i investeringen. Forfatterne synes her

a priori at anse (4) for det »rigtige« eller »mest plausible« kriterium, men foretrækker dog af praktiske, beregningstekniske grunde det lettere håndterlige kapitalværdikriterium (1), som forøvrigt også i de fleste praktiske tilfælde fører til samme resultat som (4).

Bogens vægtigste afsnit er utvivlsomt kapitlerne III—XII, hvori forfatterne foretager en indgående analyse af virksomhedens investering i »fast« og »flydende« realkapital. Ikke mindst i disse kapitler fremsætter forfatterne en række værdifulde teoretiske synspunkter, som det imidlertid ikke vil være muligt at komme ind på i en kort anmeldelse. I kap. IV indføres og diskuteres user cost-begrebet, som det iøvrigt kun i beskedent omfang er lykkedes forfatterne at indarbejde i den følgende fremstilling. De følgende tre kapitler omhandler virksomhedens investering i flydende realkapital. Af disse kapitler er der måske særlig grund til at fremhæve kap. VII, hvori forfatterne på en instruktiv måde analyserer virksomhedens investering i færdigvarelagre under forudsætning af, at investor forventer en stigning i arbejdslønnen eller andre omkostningsposter. I de følgende kapitler drøftes virksomhedens investering i fast realkapital; levetidsproblemet behandles i kap. VIII, der bl. a. indeholder en kortfattet, men overordentlig interessant teoretisk analyse af det tekniske fremskridts betydning for virksomhedens anlægsdispositioner; i kapitlerne IX og X diskuteres virksomhedens valg mellem alternative tekniske metoder (anlægstyper), og i kap. XII drøfter forfatterne de faktorer, der er bestemmende for investeringsomfanget i virksomheden; forfatterne diskuterer her bl. a. spørgsmålet om, hvorledes produktionen skal fordeles på de enkelte anlægsdele (maskiner) i virksomheden, og det påpeges, at investors bestræbelser for at realisere den størst mulige kapitalværdi under visse forudsætninger kan give anledning til fremkomsten af reinvesteringscykler inden for virksomheden.

I bogens sidste kapitler kommer forfatterne endelig ind på en række spørgsmål, der står i nær forbindelse med virksomhedens investeringsproblemer: usikkerhedsfænomenet (kap. XV), virksomhedens finansiering (kap. XIV og XVI) samt status- og vurderingsproblemer (kap. XVIII og XIX). I kap. XIX diskuteres vurderingen af virksomhedens anlæg på grundlag af dets forventede fremtidige nettoafkast i relation til nogle af de i praksis hyppigst anvendte afskrivningsmetoder. Desværre er den teoretiske behandling af den førstnævnte vurderingsmetode næppe helt vellykket, fordi forfatterne synes at savne blik for, at en vurdering af den nævnte art — som påpeget af *Rummel* og *Schneider* og andre forfattere — forudsætter et »sammenligningsobjekt«, i hvert fald når det drejer sig om vurdering af aktiver, der tilhører »a going concern«. Den vurderingsformel, som anføres s. 225, forudsætter, at det drejer sig om en »engangsoperation«, d. v. s. at det aktiv, der skal vurderes, ikke skal erstattes, når det er udslett.

Forfatternes fremstillingsform er som helhed relativt klar og overskuelig. På enkelte punkter lades læseren dog noget i tvivl om, hvilke forudsætninger forfatterne egentlig går ud fra. S. 94—96 diskuterer forfatterne således, hvorledes virksomheden skal fordele produktionen over en række enhedsperioder under forudsætning af, at investor forventer en stigning i

arbejdslønnen eller andre omkostningsposter. Forfatterne må her forudsætte, at grænseomkostningskurven i hver enkelt enhedsperiode er uafhængig af, hvor meget der produceres i de øvrige perioder, hvilket burde have været understreget, ikke mindst i betragtning af, at forfatterne netop i et af de foregående kapitler har indført user cost-begrebet. I tilknytning til formel (3) s. 107 kritiserer forfatterne *Schneiders* forudsætning om, at virksomhedens indtægtsstrøm er konstant i tiden (hvorved det bliver muligt at behandle spørgsmålet om bestemmelsen af den optimale investering som et omkostningsminimaliseringsproblem). Det er imidlertid tvivlsomt, om forfatterne når meget videre med formel (3), idet denne i virkeligheden forudsætter, at eventuelle svingninger i indtægtsstrømmens bredde gentager sig på fuldstændig ensartet måde inden for hver enkelt maskines levetid, hvad der næppe er særlig realistisk.

Som allerede antydnet i bogens titel er fremstillingen som helhed holdt i et relativt abstrakt-teoretisk plan. Når bortses fra diskussionen i kap. XIX berører forfatterne kun lejlighedsvis mere praktisk betonedede investeringsproblemer, og der gøres heller ikke noget nævneværdigt forsøg på at fortolke praktiske problemstillinger i lys af de indvundne teoretiske resultater. Som indføring i den driftsøkonomiske investeringsteori er bogen næppe velegnet, bl. a. fordi forfatterne går temmelig let hen over en række grundlæggende begreber. I forordet indrømmer forfatterne selv, at bogen byder på tung læsning. Dens utvivlsomme værdi beror først og fremmest på, at den i en række henseender på værdifuld måde supplerer og viderefører den foreliggende teoretiske litteratur om emnet.

Svend Fredens.

Paul V. Horn: International Trade, Principles and Practices. 3rd ed.
Prentice-Hall, Inc. N. Y. 1951. XV + 734 sider.

Første udgave af denne bog kom i 1935, anden ti år senere, og for et par år siden udkom 3. udgave, som her anmeldes. I hver ny udgave er lagt et betydeligt arbejde med forbedring og à jour føring, og man har indtrykket af, at intet forældet stof har fået lov at slippe igennem — som det ellers af og til sker i nye udgaver af gamle bøger.

Bogen er i opbygning og form en typisk amerikansk text-book. Dens 32 kapitler er hver for sig forsynet med litteraturhenvisninger, og bag i bogen er samlet en række spørgsmål og opgaver med tilslutning til de enkelte kapitler. Fremstillingen veksler mellem og søger at kombinere teori og praksis — med de fordele og ulemper, som det nu indebærer. Fremstillingsformen er let tilgængelig, delvis temmelig populær, men dog ikke overdreven ordrig; den tilstræbes »oplivet« ved en del billeder og figurer, og slagord og kvikke sentenser mangler heller ikke.

Hovedinddelingen omfatter seks dele: (1) Den internationale handels historiske og økonomiske baggrund (132 sider), (2) international handelspolitik (121 s.), (3) transportvæsenet (74 s.), (4) internationale pengeforhold (79 s.), (5) en geografisk præget redegørelse for den internationale handel (85 s.) og (6) de praktiske fremgangsmåder ved eksport og import