UIT DE LITERATUUR:

HET SELECTEREN VAN INVESTERINGSPROJECTEN

door Prof. Dr. H. J. Kruisinga

Mede onder invloed van de „bestedingsbeperking" wordt de laatste maanden in verschillende vaktijdschriften aandacht geschonken aan het tot nu toe vrij verwaarloosde onderwerp van de investeringsselectie. Kort nadat ik ter andere plaatse enige beschouwingen wijdde aan het vraagstuk van de selectie van investeringsprojecten [1]), werd mijn aandacht gevestigd op twee aantrekkelijke publicaties over dit onderwerp. Het betreft hier een artikel in „Harvard Business Review" van de hand van I. Reul, getiteld: „Profitability Index for Investments" en een bijdrage van David R. Platt in „Advanced Management" onder de titel „Capital Expenditure Analysis Procedure" [2]).

De beschouwingen van beide auteurs zijn erop gericht om een instrumentarium te ontwikkelen, waarmee op eenvoudige en snelle wijze het rendement van de voorgestelde investeringen kan worden uitgerekend. Met name Reul laat wel verschillende andere selectiecriteria de revue passeren - hij noemt onder meer „pay-off", „capital recovery period", „average annual return on original investment", „average annual return on average investment", „average annual cost", „capitalised costs" en de „MAPI" formule [3]) -, doch beide schrijvers achten het rendement verre superieur als selectiemaatstaf. Deze opvatting kan volledig worden onderschreven, al had ik gaarne gezien, dat beiden in hun definitie van rendement de in rekening te stellen netto-opbrengst hadden omschreven als zijnde na aftrek van alle *offers* gemaakt na de initiale investering.

Beider oogmerk is om de aarzeling weg te nemen, welke in de praktijk nog wel wordt aangetroffen vis-à-vis de rendementsberekening. Dit als uitvloeisel van de vermeende tijdrovende berekeningen, welke er aan verbonden zijn. De daartoe door hen ontwikkelde procedure is eenvoudig en effectief.

Bij de voorgestelde calculatieprocedure worden voorgedrukte formulieren opgemaakt volgens onderstaand model (fig. 1).

BEREKENING VAN DE INVESTERINGSRATIO

JAAR	RENTE %		10%		20%	
	JAARL. BESPARING / BEDRIJFSOPBRENGST		FACTOR	CONT. WAARDE	FACTOR	CONT. WAARDE
(a)	(b)		(c)	(bxc)	(d)	(bxd)
1	-------		0,950	----	0,907	----
2	-------		0,864	----	0,756	----
TOTALEN	(B)	------		----		----
INVESTERING	(A)	------		----		----
RATIO	(A/B)	-----		----		----

figuur 1

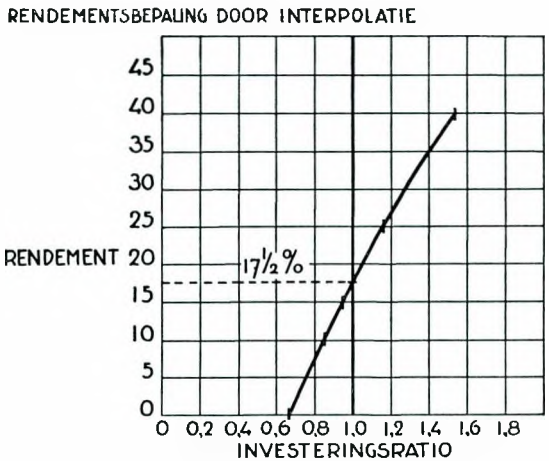
[1]) Het selecteren van investeringsprojecten; Leiden 1957.

[2]) H.B.R. van July-August 1957, Vol. 35. No. 4; Advanced Management van October 1957, Vol. 22, No. 10.

[3]) H.B.R. van July-August 1957 pag. 131.

In de eerste kolom (a) worden de jaren geklasseerd. De tweede kolom (b) is gereserveerd voor het vastleggen van de besparingen, c.q. bedrijfsoverschotten, welke in de onderscheiden gebruiksjaren worden verwacht. Vervolgens zijn kolommen opgenomen - (c), (d) enz. - waarin de contante waardefactoren bij verschillende rentepercentages zijn voorgedrukt. Hiervoor kunnen bijvoorbeeld als „trial" percentages genomen worden: 5 %, 10 %, 15 %, 25 % en 40 %. De tussenliggende kolommen zijn bestemd voor het vastleggen van de contante waarden der in kolom (b) opgenomen bedrijfsinkomsten - (b × c), (b × d) -. Onderaan het formulier worden deze contante waarden bij de verschillende aangenomen percentages gesommeerd (B). Tevens wordt daar het totale bedrag van de investering vermeld (A) en de „investeringsratio" (A/B).

Deze ratio wordt gebruikt om met behulp van grafische interpolatie snel het bij een investering passende rendement te benaderen. De in de voorgedrukte formulieren aangenomen rentepercentages zullen nl. het gezochte rendement wel afgrenzen doch niet, dan bij toeval, het exacte percentage aangeven. Interpolatie is daarvoor nodig, hetgeen grafisch wordt gedaan, zoals weergegeven in fig. 2. Deze grafiek coördineert de berekende



figuur 2

investeringsratio's met de aangenomen rentepercentages. Door de verkregen coördinatiepunten kan een vloeiende lijn worden getrokken, die in haar snijpunt met de eenheidsordinaat (1.0) het gezochte rentepercentage aanwijst (in de figuur 17,5 %).

Met de bijbehorende formulieren voor het ramen van de investeringen en de verwachte bedrijfsinkomsten is een instrumentarium verkregen, dat

1) een doelmatige check-list vormt ter verzekering van de volledigheid der data;
2) een zeer eenvoudige en snelle rendementsberekening mogelijk maakt als de data verzameld zijn.