

BOEKBESPREKING

Financiering Actuele waarde

P. Frantzen, red.

FINANCIËLE PROBLEMEN VAN DE ONDERNEMING IN EEN INFLATIEPERIODE

Universitaire Pers Rotterdam 1977,
163 pag., prijs gebonden f 27,50.

door Prof. Dr. S. E. de Jong

Onder bovenstaande titel verscheen onlangs bij de Universitaire Pers Rotterdam het Jaarboek 1975 van de Faculteit van de Economische, Sociale en Politieke Wetenschappen van de Vrije Universiteit Brussel.

Het boek bevat 9 artikelen die als inleiding hebben gefungeerd voor een colloquium gehouden in april 1975 over genoemd onderwerp, alsmede 3 verslagen van discussies in sub-commissies, gewijd aan de drie deel-thema's:

- rapportering in een inflatieperiode,
- financiering van de onderneming in een inflatieperiode,
- financiële tussenpersonen in een inflatieperiode.

Als aanvulling daarop zijn twee artikelen opgenomen, die betrekking hebben op de invloed van de inflatie op de inkomstenbelasting en B.T.W.-ontvangsten.

De bundel sluit met een beschouwing over de problemen van volkshuisvesting en inflatie in Nederland.

Wat de algemene opzet betreft is het mij niet erg duidelijk waarom de laatste drie artikelen werden toegevoegd. Op het colloquium zijn ze niet behandeld, in de verslagen van de commissievergaderingen vindt men ze dan ook niet terug en het verband met de financiële problemen van ondernemingen is maar zeer gering. Dat laatste geldt zeker voor de belastingopbrengststudies (het betreft n.l. I.B. en BTW, geen vennootschapsbelasting) maar ook voor het laatste artikel, tenzij men heeft willen suggereren dat de methodiek van de z.g. „dynamische kostprijs-huur” ook via de geïndexeerde leningen op de financieringsproblemen van ondernemingen toepasbaar is, maar dat wordt dan niet genoeg duidelijk gemaakt. De twee belastingopbrengstartikelen hebben ook een geheel ander karakter dan de overige artikelen in de bundel. Zijn de overige artikelen n.l. beschrijvend van aard en voor een groot publiek begrijpelijk, de belastingstudies zijn compact geschreven verslagen van econometrische en simulatieonderzoekingen, en zonder enige kennis van de achterliggende technieken niet goed te interpreteren.

Een ander punt van kritiek op de algemene opzet

is dat de drie commissieverslagen dermate kort zijn, resp. 5, 2 en 3 pagina's, dat ze nauwelijks enige informatie (kunnen) bevatten.

Dat de publikatie relatief lang na het colloquium komt, n.l. plm. 2½ jaar, is gelukkig - of jammer genoeg - niet bezwaarlijk omdat de problematiek nog steeds actueel is.

Bij elk genoemd thema zijn twee artikelen geschreven, zoals gezegd vnl. beschrijvend van aard. Daardoor treden nogal eens overlappingsen en zelfs een zekere eentonigheid op: als het om de beschrijving van feitelijke gebeurtenissen en situaties gaat zijn de meeste mensen het wel eens. Als de artikelen meer opgezet waren in de vorm van alternatieve hypothesen over oorzaken en gevolgen of conflicterende manieren om een oplossing te zoeken zou dat de leesbaarheid en de informatieve waarde van het boek zeker ten goede gekomen zijn.

Het eerste artikel, van de hand van H. Vander Eycken, is een algemene inleiding, of beter, een algemene samenvatting van het daarna volgende. Vander Eycken wijst er o.a. op dat één basisidee steeds terugkeert, n.l. dat van de algemene indexering.

Het tweede artikel, dat van J. van Springel, geeft enkele beschouwingen over „inflation accounting”. Van Springel blijkt tegenstander te zijn van correctie van balans- en resultaatcijfers met algemene indices vanwege het „gemiddelde”-effect en lijkt te neigen naar de nominalistische opvatting, de: „frank is frank”-regel, maar dan wel met „de nodige toelichting”.

Artikel drie, door M. Cutler, m.m.v. P. Moore en H. Deneef, legt de verschillende systemen van Current Purchasing Power en Current Value en hun respectieve voor- en nadelen aan de hand van cijfer-voorbeelden uitvoerig uit.

Het vierde artikel van C. van Rafelghem wijst op de noodzaak voorzover het om verantwoording t.o.v. de fiscus gaat van objectieve en controleerbare informatie, en zet daarom een vraagteken bij het gebruik van de actuele waarde systemen voor dit doel.

De twee artikelen over de financiering van de onderneming in een inflatieperiode, één uit de sfeer van de universiteit (door W. Missorten, hoogleraar aan de V.U. Brussel) en één uit het bedrijfsleven (door M. K. Maes, lid Raad van Bestuur N.V. Behaert) zijn gelijkluidend in hun analyse van de gevolgen van de inflatie voor de ondernemingsfinanciering. Kort weergegeven: de inflatie veroorzaakt een groeiende vermogensbehoefte van de onderneming, die maar gedeeltelijk via herwaardering van de activa wordt opgevangen, n.l. alleen voor dat deel

dat via een hogere productprijs aan de afnemers wordt doorgegeven. De grootte van dit deel is o.a. afhankelijk van de mate van concurrentie en van overheidsvoorschriften. Bovendien wordt een gedeelte van de vermogensaanwas als schijnwinst weg belast. Door dalende winstmarges is geen reservering uit de winst mogelijk en zijn de beurskoersen laag zodat ook emissies uitgesloten zijn. Wil de onderneming zich handhaven dan moet dus extra vreemd vermogen - meestal zelfs kort vreemd vermogen - worden aangetrokken. Dit verlaagt de solvabiliteit en het weerstandsvermogen van ondernemingen en vergroot het financiële risico. Veel statistisch materiaal kan deze ontwikkeling ondersteunen.

De laatste twee artikelen van het colloquium, resp. van H. Biron en E. Thielemans, handelen over financiële tussenpersonen - meest banken - in een inflatieperiode. De eerste komt o.a. tot de conclusie dat de inflatie tot nu toe geen negatieve invloed heeft uitgeoefend op de algemene groei van het financiële stelsel en de vorming van financiële activa. En verder, dat de beweging van interestvoeten ge-

makkelijker te verklaren valt uit conjunctuur- dan uit prijsinflatiebewegingen. Spaarders hebben dus een sterke vermindering van hun reële rendement moeten accepteren wat hen overigens niet ertoe heeft gebracht aanzienlijk minder te sparen.

Thielemans constateert dat de stijging der interestvoeten is samengegaan met een andere termijnstructuur daarvan en met een verandering in de relatieve posities der verschillende financiële tussenpersonen. Voorts wordt aandacht gevraagd voor de kapitaaluitvoer; voor de directe plaatsing van leningen met uitschakeling van tussenpersonen; voor de toename van het kredietrisico; voor de afname van de banksolvabiliteit; voor de daling van de marge tussen debet- en creditrente en voor de indexering.

De meeste boven aangestipte artikelen zijn vlot geschreven en goed leesbaar, geïllustreerd met - hier en daar al te uitvoerige - cijfervoorbeelden en statistieken.

Het boek is geschikt voor een groter publiek; de specialist zal er niet veel nieuws in ontdekken, hij zal het hier en daar zelfs vrij oppervlakkig vinden.

In dit nummer schreven

J. A. BURGGRAAFF, geboren 1920. Accountantsdiploma NivA 1945. Sedert 1945 werkzaam in het openbare accountantsberoep. Lid der maatschap Dijker en Doornbos. Diverse functies in het NIVRA. Publiceerde enkele artikelen in M.A.B.

DR. S. G. LIJFTOGT, geboren 1919. Doctoraal examen Indologie aan de Rijksuniversiteit te Utrecht (1946), doctoraal examen sociologie aan dezelfde universiteit (1952). Gepromoveerd in 1966. Titel proefschrift: „de genormaliseerde methode van werkclassificatie, waardering en kritiek”. Sedert 1952 verbonden aan de Nederlandse Stichting voor Psychotechniek te Utrecht als adviseur personeelsbeleid en organisatie; plaatsvervangend directeur van de Nederlandse Stichting voor Psychotechniek.

H. BAAS, geboren 1943. Accountantsdiploma NIVRA juni 1977. Werkzaam bij de Nederlandse Accountants Maatschap te Rotterdam.

DR. J. A. J. DE VRIES, geboren 1906. Doctoraal examen sociale wetenschappen aan de Gem. Un. van Amsterdam 1962. Gepromoveerd in 1968. Titel proef-