ENKELE ASPEKTEN VAN DE JAARREKENING

door Drs. J. Broertjes

In de afgelopen jaren is reeds veel gepubliceerd over de jaarrekening van ondernemingen in meer algemene zin. De redaktie van het MAB moet worden gecomplimenteerd met haar initiatief een speciaal MAB-nummer te wijden aan *enkele* aspekten van de jaarrekening. Temeer daar de meeste ondernemingen vanaf 1 mei 1971 hun verantwoording onder de vigeur van de „Wet op de jaarrekening van ondernemingen" zullen moeten opstellen.

In het onderhavige nummer komt een artikel van algemene aard voor, nl. dat van Graafstal getiteld „Fluctuaties in de koopkracht van het geld en de jaarrekening". Bij de beschouwingen van Graafstal zou ik gaarne enkele kanttekeningen willen plaatsen. Hiermede geef ik dan gevolg aan de uitnodiging van Burgert om de pen in beweging te brengen.

Mijn kanttekeningen bij de uiteenzettingen van Graafstal heb ik als volgt ingedeeld:

1 *Winstindexatie of vermogensindexatie?*
2 *Belang van de performance van de onderneming voor toegang tot de kapitaalmarkt*
3 *De jaarrekening als verantwoordingsmiddel*

1 Winstindexatie of vermogensindexatie?

Om te beginnen moet ik bij dit punt eerst een paar algemene historische kanttekeningen plaatsen. In zijn enthousiasme inzake koopkrachtcorrecties vergeet Graafstal ere te doen toekomen aan Nederlandse auteurs die over dit probleem reeds eerder hebben gepubliceerd. Met name wijlen Prof. O. Bakker heeft over de invloed van koopkrachtveranderingen van het geld op de winst het een en ander geschreven.(1) Graafstal had zonder bezwaar bij de beschouwingen van Bakker kunnen aanknopen, vooral in zijn vergelijking met Amerikaanse publicaties over dit onderwerp. Hij memoreert Bakker nu slechts in een simpel voetnootje.

Tevens wordt niet aangehaakt op de interessante beschouwingen over deze problematiek van een andere Nederlandse auteur, nl. H. C. van Straaten.(2) De theoretische analyse van deze auteur heeft algemene waardering geoogst. Op grond van zijn analyse en die van anderen komt Van Straaten tot de afwijzing van een winstindexatie wegens koopkrachtveranderingen van het geld.

Het ware, in het kader van het door Graafstal behandelde onderwerp, nuttig geweest aandacht te geven aan hetgeen hierover reeds door Van Straaten systematisch is doordacht. Temeer, omdat zowel de theorie als de praktijk er bepaald mee zijn gediend wanneer, op grond van een verdere analyse van de problematiek in kwestie, *nieuwe* gezichtspunten ontstaan waardoor de conclusies van voorafgaande auteurs moeten worden aangevuld of herzien. Aldus wordt het bedrijfseconomisch inzicht door gezamenlijke inspanning verder verbeterd en vernieuwd.

Het zou te ver gaan om in deze kanttekening nader in te gaan op de studie van Van Straaten, alsmede op die van gezaghebbende auteurs zoals die ook door hem worden aangehaald. De geïnteresseerde lezer worde verwezen naar hoofdstuk 5 van de publicatie van genoemde auteur. Ik kan niet nalaten om toch een zinsnede uit de genoemde studie op pag. 147 te citeren, nl.: „Het geld als waardenoemer, juist nominaal en ongecorrigeerd, vormt functioneel de houvast waarmede de kwantificering van het economische leven geschiedt".

Graafstal begint zijn artikel met de constatering, dat de arbeidsinkomens en de sociale uitkeringen periodiek worden geïndexeerd wegens de geldontwaarding. Vervolgens stelt hij vast, dat er nog steeds een inkomenscategorie is die weinig of niet wordt geïndexeerd, nl. de *ondernemingswinst.*

De bezorgdheid die Graafstal dienaangaande heeft, is het uitoefenen van *ongerechtvaardigde* claims van personeelszijde op een deel van de *nominale* ondernemingswinst. Die bezorgdheid is te verklaren uit het feit, dat het salaris van personeel in dienst van ondernemingen veelal reeds wordt geïndexeerd. Een claim van personeelszijde op een deel van de ondernemingswinst die nog niet wegens koopkrachtdaling van het geld is geïndexeerd wordt onbillijk geacht, mede in verband met de aanspraken van *andere* winstgerechtigden. Vandaar dat Graafstal de ondernemers in bescherming wil nemen tegen genoemde claims door de ondernemingswinsten te indexeren in verband met de inflatie.

Afgezien van bedrijfspolitieke overwegingen en rapporteringskwesties, is een geïndexeerde winst, zoals Graafstal voorstelt, economisch gezien eigenlijk een fenomeen. Winst is immers het sluitstuk van een proces van inkopen, veredelen en vervolgens verkopen. Bij het bepalen van de verkoopprijs zal een ondernemer in een periode van inflatie terecht proberen de prijsstijging in zijn prijzen door te berekenen, dus op derden af te wentelen. De ondernemer calculeert de verkoopprijzen op basis van vervangingsprijzen. Een papieren winstindexering verandert niets aan de feitelijke, dat wil zeggen in guldens gemeten, financiële uitkomsten van de onderneming.

Kan een onderneming de prijsstijging van haar produktiefaktoren niet op derden afwentelen dan heeft een indexering van het resultaat ook geen reële betekenis; immers in het uiterste geval zou dan sprake zijn van een *verliesindexering.* Zijn in het laatste geval de moeilijkheden van blijvende aard dan gaat zo'n onderneming al indexerend toch failliet.

Een ander punt is, dat, wanneer bij de bepaling van het perioderesultaat wordt uitgegaan van *historische* kostprijzen, in het perioderesultaat tevens voorraadresultaten zijn opgenomen. Indien zulks niet wenselijk wordt geacht kan een lifo-systeem worden toegepast. Het voordeel t.o.v. andere substantialistische winstbepalingssystemen is, dat men blijft rekenen met feitelijk betaalde prijzen, terwijl nagenoeg hetzelfde financieel effekt wordt bereikt.

Graafstal schrijft over winstindexering, maar het blijkt dat hij bedoelt *ver-*

mogensindexering. Kennelijk gaat het bij hem uiteindelijk om de handhaving van de koopkracht van het *eigen vermogen*. Maar dan is het weer niet duidelijk hoe deze doelstelling samenhangt met het primaire doel van Graafstal, nl. een *mitigering* van potentiële ongerechtvaardigde *personeelsclaims* op niet geïndexeerde winsten.

In zijn verdere uitwerking (nl. indexering van het eigen vermogen) laat hij de onderneming die met relatief veel vreemd vermogen is gefinancierd dan toch wel in de kou staan met betrekking tot de realisatie van de primaire doelstelling (beperking claims).

Primaire doelstelling van de winstindexatie en feitelijke uitwerking daarvan bij Graafstal (indexatie van eigen vermogen) liggen dus nogal uiteen.

Gegeven echter de wens om de winst te indexeren teneinde een personeelsclaim te beperken, is het mijns inziens de vraag of die bescherming moet geschieden middels een administratieve ingreep in de te *publiceren jaarrekening*, zoals door Graafstal wordt gesuggereerd. Het is nl. te overwegen om in het kader van het overleg tussen ondernemingsbestuur en personeelsvertegenwoordiging af te spreken dat een personeelsaandeel in de winst wordt berekend uitgaande van het gepubliceerde (nominale) resultaat nadat daarop *intern* een correctie wegens koopkrachtdaling is toegepast en eventueel *na* aftrek van het aandeel van *andere* winstgerechtigden (b.v. aandeelhouders, fiscus).

Het lijkt mij alleszins de moeite waard om deze weg *eerst* te proberen in plaats van de weg op te gaan correcties toe te passen op het te publiceren resultaat. Dit in tegenstelling tot wat Graafstal meent. Hij gaat er kennelijk vanuit, dat een voorstel zoals hiervoor is aanbevolen bij voorbaat zal worden verworpen.

Ik ben daar nog niet van overtuigd. In het overleg met de personeelsvertegenwoordiging moet het toch mogelijk zijn dat met reële motieven die vertegenwoordiging kan worden overtuigd van de juistheid van het standpunt van de ondernemingsleiding. De kracht van die motivering ligt dan juist in het feit dat de arbeidsinkomens veelal reeds zijn geïndexeerd. Ook hier geldt: „different profits for different purposes".

Maar, men kan zich afvragen, als dan toch een *interne* correctie moet worden gemotiveerd, waarom deze dan niet meteen reeds in de *externe* jaarrekening opgenomen ter vermijding van uitlegmoeilijkheden?

Op deze vraag zal worden geprobeerd een antwoord te geven in de volgende twee kanttekeningen.

2 Belang van de „performance" van de onderneming voor toegang tot de kapitaalmarkt

Inzake winstindexatie staat bij Graafstal één doel voor ogen, nl. een beperking van een personeelsclaim, welke beperking middels de *externe* jaarrekening moet worden gerealiseerd.

Hij merkt dienaangaande op, dat hij „het bij de huidige ontwikkeling een steeds groter gevaar acht, dat ondernemingen op grond van „performance"-overwegingen winsten tonen, die voor een - wellicht aanzienlijk deel - niet

reeël zijn, en zodoende ongerechtvaardigde claims van de faktor arbeid oproepen resp. de mogelijkheid van verweer daartegen ontnemen". (pag. 450)

De beleidsproblematiek inzake de externe financiële verslaggeving is echter veelzijdiger dan uit de voorgaande ponering van Graafstal zou blijken. Het beleid van de ondernemingsleiding is normaliter gericht op groei of verdere ontwikkeling van de onderneming. In het kader van de beleidsvorming en -uitvoering heeft de leiding te maken met invloeden van buitenaf waarop zij adequaat moet reageren.

Omgekeerd kan de leiding (mede) invloed uitoefenen op de verschillende markten waarop zij opereert. Tot die markten behoort niet alléén de arbeidsmarkt, maar óók de kapitaalmarkt.

Zeer belangrijk voor de onderneming is haar image op de *kapitaalmarkt.*

Gezien de internationalisatie van industriële ondernemingen en van het kapitaalverkeer blijft de meningsvorming over die ondernemingen niet beperkt tot de binnenlandse kapitaalmarkt. Vooral de leiding van de grotere ondernemingen heeft rekening te houden met de maatstaven die op de internationale kapitaalmarkt worden aangelegd met betrekking tot de distributie van het schaarse kapitaal. Op die markt is sprake van een sterke concurrentie.

Elke onderneming zal moeten zorgen haar toegang tot die markt te blijven behouden, opdat zij, uitgaande van de ondernemingsplanning en de daarop aansluitende financiële planning, met vrucht een beroep op die markt kan doen bij voorkeur in die omvang, met die condities en op die momenten zoals dat haar volgens de genoemde planning uitkomt.

Zoals reeds is opgemerkt heeft de distributie van het beschikbare schaarse kapitaal over ondernemingen onder concurrerende omstandigheden plaats.

Voor dit distributieproces zijn onder meer de volgende selectiecriteria van belang:
- de winst per aandeel,
- de rentabiliteit van de onderneming,
- de groeiverwachtingen van de onderneming,
- de financiële structuur van de onderneming (verhouding eigen en vreemd vermogen),
- het uitkeringsbeleid (dividendpolitiek).

Deze gegevens worden in hun onderling samenhangend verband geanalyseerd en becommentarieerd. Tevens worden bedrijfsvergelijkingen gemaakt. Een en ander wordt gedaan door financiële deskundigen onder andere van de pers, van banken, van verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen.

Op grond van expliciet geformuleerde conclusies, die meestal worden gepubliceerd, alsmede op grond van impliciet in beschouwing genomen andere faktoren door de kapitaalaanbieders komt de meningsvorming over ondernemingen tot stand.

Het is duidelijk, dat iedere ondernemingsleiding zal moeten vermijden, dat zij een ongunstiger methode van resultaatbepaling hanteert dan haar concurrenten. En dat doen zij nu juist wel wanneer zij het advies van Graafstal opvolgen. In het geval dat bepaalde ondernemingen een winstindexering resp.

een systeem van vervangingswaarde toepassen en andere ondernemingen niet, en dat zijn praktisch alle buitenlandse ondernemingen, maken de eerstgenoemden het zich wel erg moeilijk op de internationale kapitaalmarkt. Immers, in het kader van de bedrijfsvergelijkingen, zowel binnen als buiten de branche van de betrokken onderneming, komen zij relatief minder goed uit de vergelijking te voorschijn dan wanneer zij de indexatie niet hadden toegepast.

Dat kan voor die ondernemingen tot gevolg hebben, dat zij in het distributieproces van het schaarse kapitaal meer naar achteren worden geschoven.

Wat dus op het ene front (arbeidsmarkt) zou worden gewonnen (minder aanspraken op de winst) wordt op het andere front (kapitaalmarkt) verloren.

Een en ander houdt in, dat we hier met een niet onbelangrijk *keuzevraagstuk* te maken hebben. Dit komt uit de beschouwingen van Graafstal onvoldoende naar voren. Mijns inziens mag hij deze keuze-bepalende factor niet bagatelliseren.

3 De jaarrekening als verantwoordingsmiddel

Op pag. 449 merkt Graafstal op: „Uiteraard worden ook theoretische bezwaren aangevoerd tegen de in ons land meest bekende substantialistische conceptie, die van de winstbepaling op basis van vervangingswaarde (wij zullen straks nog zien, in hoeverre daar steekhoudende bezwaren bij zijn), doch ik heb de indruk dat deze in aanzienlijke mate dienen „pour besoin de la cause"". In het hiernavolgende zal blijken dat de indruk van Graafstal dat de aangevoerde bezwaren tegen de vervangingswaarde dienen „pour besoin de la cause" wel wat voorbarig is.

In de eerste plaats worden de bezwaren over het algemeen juist niet aangevoerd om gelijk te krijgen. Verder heb ik bij de opsomming van de zgn. steekhoudende bezwaren er één gemist, nl. het punt dat de jaarrekening *primair* een *verantwoordingsmiddel* van het *gevoerde beleid* is. Dit in verband met het door derden ter beschikking gesteld vermogen. Hiervoor vind ik steun zowel in de „Memorie van Toelichting op de Wet op de jaarrekening van ondernemingen" als wel in accountantskringen.

De (externe) financiële resultatenrekening van een onderneming moet primair worden gezien als een middel voor de nacalculatie van het door de ondernemingsleiding gevoerde beleid, en eventueel pas secondair als een middel het financieel resultaat te tonen nadat de nodige voorzieningen zijn getroffen in verband met de gekozen instandhoudingsdoelstelling.

Daartoe zal dan ook in *eerste* instantie het financiële resultaat op basis van feitelijk betaalde prijzen moeten worden getoond. Wenst een ondernemingsleiding uiteindelijk een resultaat waarbij rekening is gehouden met een door haar gekozen instandhoudingsdoelstelling, dan is dat ook mogelijk met behoud van de hiervoor genoemde primaire informatie. Hoe één en ander kan worden gepresenteerd is reeds uitvoerig door Burgert in zijn welbekend preadvies(3) behandeld.

Overigens zij hier opgemerkt, dat Graafstal niet redeneert vanuit een bepaalde geformuleerde instandhoudingsdoelstelling van de onderneming

met betrekking tot de resultaatbepaling. Zijn enig uitgangspunt is de bescherming van de onderneming tegen een personeelsclaim op de ondernemingswinst.

Verder moet meteen reeds worden aangetekend, dat óók bij toepassing van een vervangingswaardestelsel of winstindexatie het gecorrigeerde resultaat over het algemeen *niet volledig* kan worden uitgekeerd in verband met de noodzakelijke financiering veelal ten behoeve van de verdere ontwikkeling van de onderneming.

Terugkerend tot de stelling, dat de financiële resultatenrekening primair een verantwoordingsmiddel is, wil ik dit nog als volgt nader toelichten.

Bij een allerwegen berekening van ondernemingswinsten op basis van vervangingswaarden *zonder dat de invloed van de prijsveranderingen duidelijk zichtbaar in de resultatenrekening wordt gepresenteerd,* worden in feite alle ondernemingen over één kam geschoren.

Er heeft dan ten onrechte een nivellering plaats.

Dat alleen de informatie omtrent de *feitelijke* uitkomsten (d.w.z. de verschillen tussen werkelijke opbrengsten en kosten) een beoordeling van het gevoerde beleid mogelijk maakt moge uit een voorbeeld blijken. Terzijde zij opgemerkt, dat ik mij volledig bewust ben, dat voorbeelden ter adstructie een gevaar in zich kunnen houden van onvolledigheid of te geprononceerd te zijn. Toch wil ik het erop wagen.

Een onderneming, b.v. een rederij of een olie-maatschappij met een eigen vloot, die een anti-cyclisch investeringsbeleid voert, zal in perioden van dalende vrachten en onderbezetting van de werven (gaan vaak samen) tegen relatief lagere prijzen schepen laten bouwen. Om te kunnen beoordelen of de ondernemingsleiding hiermede een verstandig investeringsbeleid heeft gevoerd, moeten naast de in eerste jaren optredende bezettingsverliezen ook de relatief lagere exploitatie-kosten (lagere afschrijving) dan bij een rederij die in „duurdere" tijden laat bouwen in aanmerking worden genomen.

De relatief gunstige exploitatiekosten dienen „ongesubstantialiseerd" in de resultatenrekening van die onderneming tot uitdrukking te komen. In het algemeen geformuleerd, een ondernemingsleiding die kans ziet een anti-cyclisch investeringsbeleid te voeren, of die kans ziet om *eerder* dan *anderen* van *technologische ontwikkelingen* te profiteren, zal het effekt van dat beleid in het uiteindelijke resultaat nauwelijks terugvinden bij toepassing van een substantialistische winstbepalingsmethode.

Met andere woorden, het aldus berekende netto-resultaat is niet een graadmeter voor de financiële uitkomst van het gevoerde investeringsbeleid. De uitkomsten van dat beleid zijn dan immers versluierd door een administratieve ingreep. Dit „steekhoudende" bezwaar is door Graafstal niet onderkend.

Tot zover mijn opmerkingen met aanvullende toelichtingen terzake dat Graafstal onvolledig is in zijn opsomming omtrent steekhoudende bezwaren tegen een resultatenrekening op substantialistische grondslag.

Bij de door Graafstal aangeduide steekhoudende bezwaren tegen de oor-

spronkelijke conceptie van de vervangingswaardetheorie, waarbij nl. geen rekening werd gehouden met de invloed van de *vermogensstructuur* (nl. de verhouding eigen en vreemd vermogen), dient ook nog een historische kanttekening te worden geplaatst.

Met Graafstal ben ik uiteraard ook verheugd, dat Prof. Van der Schroeff onlangs heeft ingezien, dat financieringsverhoudingen (eigen en vreemd vermogen) invloed hebben op de winstbepaling bij toepassing van een vervangingswaardestelsel, nl. in die zin, dat de klem van de vervangingsverplichting, waaronder de vermogenstoeneming uit hoofde van de herwaardering ligt, wel bestaat voorzover met eigen vermogen is gefinancierd, maar niet voorzover met vreemd vermogen is gefinancierd (pag. 457).

Hier wordt de suggestie door Graafstal gewekt alsof dit een *nieuw* element in de gedachtenontwikkeling over deze problematiek zou zijn. Reeds veel eerder echter is door anderen(4) op dit punt gewezen.

Voor mensen, die niet uitsluitend met de theorie van de vervangingswaarde zijn opgegroeid, bevatten de verdere passages, waar Graafstal nader ingaat op de koopkrachtveranderingen van het geld met betrekking tot de winstbepaling, gegeven een bepaalde vermogensstructuur, weinig nieuws.

Literatuurverwijzingen

1. O. Bakker: Bedrijfshuishoudkunde, deel III (1947).
2. H. C. van Straaten: Inhoud en grenzen van het winstbegrip (1957).
3. R. Burgert: Bedrijfseconomisch aanvaardbare grondslagen voor de gepubliceerde jaarrekening, Bijlage bij „De Accountant", september 1967.
4. G. Slot: Voorraadwaardering, blz. 70 (1964).
   C. F. Scheffer: Vervangingswaardeleer en financiering, MAB-Limperg nr. (december 1959, blz. 551 e.v.).