

DE „MONETARY WORKING CAPITAL ADJUSTMENT”
IN EXPOSURE DRAFT 24 VAN HET BRITSE
ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE

door R. de Koning

Inleiding

De belangstelling die in ons land al vroegtijdig heeft bestaan voor de betekenis van prijsfluctuaties voor kostprijsberekening, balanswaardering en resultaatbepaling staat er borg voor dat de in een later stadium in andere landen op gang gekomen ontwikkelingen met betrekking tot deze problematiek te onzent kritisch worden gevolgd. Daarbij zijn uiteraard verschillen te signaleren.

Zo valt in Limperg's theorie van de vervangingswaarde een sterk accent op het leerstuk van de kostprijs, al lijdt het geen twijfel dat de leer van de winstbepaling - en de hiermee samenhangende balanswaardering - bij hem in het verlengde hiervan ligt (ruilwinst is het positieve verschil tussen opbrengst en kostprijs op basis van vervangingswaarde op het moment van de ruil; de periodewinst bevat de som van de ruilwinsten over de betreffende periode).

De bewustwording van de betekenis van prijsveranderingen die thans in andere landen kan worden waargenomen betreft - althans in de literatuur hierover - vrijwel uitsluitend deze betekenis voor de jaarrekening.

Een tweede verschil is dat de huidige ontwikkelingen in het buitenland duidelijk zijn geïnspireerd door de inflatie. Deze was er de oorzaak van dat de traditionele op historische prijzen gebaseerde jaarrekeningen niet meer voldeden. De methoden om hierin verbetering te brengen worden dan ook veelal aangeduid als „inflation accounting”. Het ligt voor de hand dat deze verbetering in eerste instantie werd gezocht in het elimineren van de gevolgen van de waardeveranderingen van het geld. Dit heeft het aanzien gegeven aan hetgeen bekend is geworden als *Current Purchasing Power Accounting* (CPP-accounting). De historische prijzen blijven hierbij gehandhaafd; slechts de eenheid waarin deze voor de balans en de resultaatbepaling worden gemeten is in het geding.

Voor Limperg daarentegen is de oorzaak van prijsveranderingen niet relevant. Hoewel ook zijn beschouwingen in tijden van inflatie een bijzondere actualiteit verkrijgen, zijn het toch de specifieke prijsveranderingen van de produktiemiddelen, waarvan hij de betekenis voor de toegepaste bedrijfseconomie onderzoekt.

Een derde verschil is ten slotte dat Limperg zich baseert op een waardetheorie, al spreekt men veelal - minder pretentief - van de leer van de vervangingswaarde. De in andere landen aanbevolen methoden van inflation accounting maken er geenszins aanspraak op op een „waardetheorie” te berusten.

Een van de bezwaren die tegen de leer van de vervangingswaarde worden ingebracht is dat aan de betekenis van de financieringsverhoudingen voor de resultaatbepaling geen aandacht wordt besteed. De ontwikkeling op dit punt in Groot-Brittannië en Ierland vormt het eerste onderwerp van dit artikel. In aansluiting hierop willen wij trachten tot een eigen standpuntbepaling met betrekking tot bovenbedoelde betekenis te komen.

Ontwikkeling in Groot-Brittannië en Ierland

In het Verenigd Koninkrijk en Ierland is inflation accounting in eerste instantie in de richting van CPP-accounting gegaan, het aanbrengen van correcties in de jaarrekeningen voor wijzigingen in de koopkracht van het geld. Een en ander is uitgewerkt in Exposure Draft 8 (januari 1973) en Provisional Statement of Standard Accounting Practice 7 (mei 1974), beide getiteld „Accounting for changes in the purchasing power of money”, van het Accounting Standards Steering Committee. Doordat bij CPP-accounting ook de monetaire activa en passiva aan koopkrachtcorrecties worden onderworpen zijn in het gecorrigeerde resultaat de consequenties van de financieringsverhoudingen begrepen.

Bovengenoemde ontwikkeling kwam tot stilstand na de publikatie in september 1975 van het rapport van het Sandilands Committee, een door de regering van het Verenigd Koninkrijk ingestelde commissie tot bestudering van het vraagstuk van de verwerking van prijsfluctuaties in de jaarverslaggeving. Dit rapport bevat een aanbeveling tot toepassing van methoden gebaseerd op specifieke prijsveranderingen. Deze methoden worden in de Angelsaksische landen aangeduid als *Current Cost Accounting* (CCA).

Het in aanmerking nemen van resultaten op monetaire activa en passiva wordt door het Sandilands Committee afgewezen op grond van de overweging dat „accounts should continue to be drawn up in terms of monetary units”¹⁾. Erkend wordt echter dat voor zover materiële activa met geleend geld zijn gefinancierd bij prijsstijgingen de positie van het eigen vermogen in de financiering wordt versterkt.²⁾

Op basis van het Sandilands rapport heeft een bijzondere commissie van de accountantsorganisaties, de Inflation Accounting Steering Group (het zg. Morpeth Committee), Exposure Draft 18 „Current cost accounting” ontworpen (september 1976). Hierin wordt wat betreft de betekenis van de financieringsverhoudingen een stapje verder gegaan. Aanbevolen wordt deze zichtbaar te maken in een afzonderlijk aan de jaarrekening toe te voegen „Statement showing effect of change in the value of money”.

ED 18 werd door de leden van het Engelse Instituut verworpen. Onder meer werd het niet in aanmerking nemen van een financieringscorrectie bij resultaatbepaling op CCA-basis als een ernstig bezwaar gevoeld. Het Accounting Standards Committee is daarna, ter vervanging van ED 18, met een interim aanbe-

¹⁾ Report of the inflation accounting committee under chairmanship of F.E.P. Sandilands, „Inflation Accounting”, London 1975, blz. 163.

²⁾ idem, blz. 149/151.

veling gekomen, getiteld „Inflation accounting - an interim recommendation” (november 1977), maar meer bekend geworden als de Hyde Guidelines. Hierin wordt voorgesteld in een aanvullend overzicht een drietal correcties („adjustments”) aan te brengen in het op basis van historische prijzen bepaalde resultaat, te weten:

- een correctie op de kostprijs verkopen („cost of sales adjustment”, afgekort tot COSA)
- een correctie op de afschrijvingen („depreciation adjustment”)
- een financieringscorrectie („gearing adjustment”)

De financieringscorrectie behelst een correctie op de beide voorgaande. Voor zover de monetaire passiva de monetaire activa overtreffen - dit zal bij industriële, handels- en dienstverlenende ondernemingen veelal het geval zijn - wordt op basis van de verhouding

$$\frac{\text{netto monetair passief}}{\text{netto monetair passief} + \text{eigen vermogen}}$$

een deel van de correctie op de kostprijs verkopen en de correctie op de afschrijvingen weer aan de winst toegevoegd. Een verschil met het financieringsresultaat dat begrepen is in de methoden van CPP-accounting is dat dit nu gerelateerd wordt aan de *specifieke* prijsstijgingen van de materiële activa en niet aan de veranderingen in de koopkracht van het geld. De Hyde Guidelines voorzien ook in een correctie voor het geval de monetaire activa de monetaire passiva overtreffen.

Een verfijning van de rekenschap van de financieringsverhoudingen die men zich bij resultaatbepaling op basis van CCA wenst te geven treffen wij aan in de dit voorjaar verschenen Exposure Draft 24 van het Accounting Standards Committee, eveneens onder de titel „Current cost accounting”. Hierin wordt, los van de financieringscorrectie, een correctie in verband met het monetaire werkkapitaal („monetary working capital adjustment”, afgekort tot MWCA) geïntroduceerd.

Karakter van de „monetary working capital adjustment”

De correctie op de kostprijs verkopen wordt volgens het Sandilands rapport, ED 18 en de Hyde Guidelines berekend op basis van een waardering van deze kosten tegen de gemiddelde vervangingswaarde gedurende het jaar. De correctie is het verschil met de berekening op basis van historische prijzen. In ED 24 geeft men zich rekenschap van de omstandigheid dat het werkkapitaal meer omvat dan alleen voorraden. Ook de handelsvorderingen en de handelsschulden, de laatste als negatief bestanddeel, behoren er toe. De als boven bepaalde correctie op de kostprijs verkopen voorziet in de middelen tot financiering van de waardestijging van de voorraden, maar niet in die van de als gevolg hiervan optredende stijging van de handelsvorderingen. Anderzijds voorziet de eveneens als gevolg hiervan optredende stijging van de handelsschulden reeds (voor een deel) in de extra middelen benodigd voor de financiering van de voorraden en wellicht ten dele ook in die voor de financiering van de stijging van de handelsvorderingen. Door met

betrekking tot het saldo handelsvorderingen minus handelsschulden een soortgelijke correctie bij de resultaatbepaling in aanmerking te nemen als met betrekking tot de voorraden kan een betere correctie op de kostprijs verkopen worden verkregen. De correctie met betrekking tot de handelsvorderingen en -schulden - de „monetary working capital adjustment” - heeft dan ook het karakter van een *aanvulling* op de correctie op de kostprijs verkopen. Zij wordt hieraan toegevoegd als de handelsvorderingen de handelsschulden overtreffen, ervan afgetrokken als het omgekeerde het geval is. Het is zelfs mogelijk de correctie op de kostprijs verkopen direct inclusief die in verband met het monetaire werkkapitaal te berekenen en ED 24 staat toe een splitsing achterwege te laten als de berekeningsmethode hiertoe niet in staat stelt.

Anders dan de financieringscorrectie maakt de correctie in verband met het monetaire werkkapitaal tezamen met die op de kostprijs verkopen in engere zin en de correctie op de afschrijvingen deel uit van het bedrijfsresultaat („current cost operating profit”).

De geldmiddelen, waaronder de schuld in rekening-courant aan de bank, dienen ingevolge ED 24 bij de berekening van de „monetary working capital adjustment” niet in aanmerking te worden genomen, tenzij dit tot een misleidende voorstelling van het bedrijfsresultaat zou leiden.

Het is duidelijk dat na de berekening van de correctie in verband met het monetaire werkkapitaal bij de berekening van de financieringscorrectie de handelsvorderingen en -schulden buiten beschouwing dienen te blijven. Door deze laatste in de correctie op de kostprijs verkopen te betrekken zijn zij behandeld als waren zij materiële activa en passiva.

Evaluatie

De introductie van de „monetary working capital adjustment” betekent in feite een afzonderlijke behandeling van een deel van de financieringscorrectie, zoals in de Hyde Guidelines voorzien. Wie van mening is dat bij toepassing van enigerlei vorm van current cost accounting - in Nederland spreekt men van balanswaardering en resultaatbepaling op basis van actuele waarde - een financieringsresultaat in aanmerking dient te worden genomen zal positief staan tegenover nadere richtlijnen voor de berekening daarvan. Wij constateren evenwel dat de financieringscorrectie, die reeds een correctie op die op de kostprijs verkopen en op de afschrijvingen inhield, door de correctie in verband met het monetaire werkkapitaal, die weer een aanvulling op de correctie op de kostprijs verkopen inhoudt, als het ware tot een derdegraads correctie wordt. Een en ander komt de doorzichtigheid van de jaarrekening niet ten goede.

Bij toepassing in de praktijk zal men zich moeten realiseren dat in de aanbevelingen noodzakelijkerwijs wordt uitgegaan van gestileerde situaties. Op grond van de bijzondere omstandigheden in concrete gevallen zal men de berekeningen zo nodig moeten aanpassen.

Situatie in Nederland

De omstandigheid dat in Nederland van de aanvang af de aandacht gericht was op de specifieke prijsveranderingen van de materiële activa, waarbij een sterk accent werd gelegd op de betekenis voor de kostprijscalculatie, kan als oorzaak worden aangewezen voor het langdurig negeren van de betekenis van de financieringsverhoudingen bij de bepaling van het perioderesultaat. Slechts voor zover in de literatuur (mede) aandacht wordt besteed aan handhaving van de koopkracht van het eigen vermogen kan gesteld worden dat hiermee impliciet ook in een financieringscorrectie is voorzien. Deze aandacht vinden wij bij O. Bakker³⁾ en R. Burgert⁴⁾. Van de vervangingswaarde-apostelen is alleen Van der Schroeff gekomen tot een nadere beschouwing van de betekenis van de financieringsverhoudingen voor de resultaatbepaling.⁵⁾ Hierbij komt hij tot de conclusie dat het in aanmerking nemen van een financieringsresultaat noodzakelijk is (bij hem een vermenging van koopkrachtcorrecties en correcties op de herwaardering).

Wat betreft gepubliceerde jaarrekeningen vinden wij bij Unilever een aanvullend overzicht, waarin de Hyde Guidelines zijn toegepast. Het jaarverslag van de Koninklijke Nederlandsche Petroleum Maatschappij bevat een aanvullend overzicht waarin de resultaten worden herberekend op basis van de huidige koopkracht. Hierin zijn dus ook correcties in verband met de financieringsverhoudingen begrepen.

Door het Tripartiete Overleg - het overlegorgaan van de Commissies Jaarverslaggeving van het NIVRA, de werkgevers- en de werknemersorganisaties, dat zich ten doel heeft gesteld beschouwingen met betrekking tot jaarrekeningen te geven - wordt geconstateerd dat resultaatbepaling op basis van de ontwikkeling van het algemeen prijsniveau (de algemene koopkracht) in Nederland in de praktijk niet voorkomt.⁶⁾ Over het in aanmerking nemen van een financieringsresultaat bij balanswaardering en resultaatbepaling op basis van actuele waarden wordt in deze Beschouwingen niet gerept.

Nu men in Nederland nog niet toe is aan een onderzoek van de betekenis van de financieringsverhoudingen voor de resultaatbepaling als zodanig, mag men zeker nog niet de verfijning verwachten die in ED 24 met de introductie van de „Monetary Working Capital Adjustment” wordt beoogd.

Bezwaren tegen het in aanmerking nemen van een financieringsresultaat bij de resultaatbepaling

Ons eigen oordeel over de noodzaak tot het in aanmerking nemen van een financieringsresultaat bij de winstbepaling opschortend willen wij eerst aandacht wijden aan enige bezwaren die hiertegen worden ingebracht.

Het in aanmerking nemen van een financieringsresultaat betekent dat een onderneming waarbij de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen ongunstig is (dit kan een gevolg zijn van geleden verliezen) hiervoor wordt beloond met extra gunstige financieringsresultaten bij prijsstijging.

³⁾ O. Bakker, Bedrijfshuishoudkunde deel III, Purmerend 1947, blz. 192 e.v.

⁴⁾ R. Burgert, Ontwikkelingen in „inflation accounting”, MAB juli/augustus 1976, blz. 352 e.v.

⁵⁾ H. J. van der Schroeff, Bedrijfseconomische grondslagen van de winstbepaling, Amsterdam 1975.

⁶⁾ Beschouwingen naar aanleiding van de wet op de jaarrekening van ondernemingen, Deventer, hoofdstuk 1 a alinea 37.

Dit bezwaar is juist. Het noodzaakt tot een bezinning op de in elke concrete situatie *normatief* te achten financieringsverhouding. Deze zal echter in de praktijk veelal uiterst moeilijk zijn vast te stellen, moeilijker nog dan de normale omvang van de voorraden waaraan bij strikte toepassing van het vervangingswaardestelsel evenmin valt te ontkomen. Men zal niet verder kunnen komen dan het aangeven van een „bandbreedte”, waarbinnen verschillende verhoudingen tussen eigen en vreemd vermogen als „normaal” zullen moeten worden aanvaard.⁷⁾

Zijn de financieringsverhoudingen ongunstig, dan behoort een verbetering hierin, die als gevolg van prijsstijging van de materiële activa „automatisch” optreedt niet als winst te worden beschouwd. Bedoeld automatisme lichten wij aan de hand van een getallenvoorbeeld toe.

Balans vóór prijsstijging

Materiële activa	250	Eigen vermogen	100
Monetaire activa	50	Vreemd vermogen	200
	300		300
	300		300

Balans na prijsstijging van de materiële activa met 20%

Materiële activa	300	Eigen vermogen aanvankelijk	100
		herwaardering	50
			150
Monetaire activa	50	Vreemd vermogen	200
	350		350
	350		350

De aanvankelijke verhouding eigen/vreemd vermogen (1 : 2) blijkt na de prijsstijging te zijn verbeterd tot 1,5 : 2.

Onzekerheid met betrekking tot hetgeen als een normatieve financieringsstructuur is te beschouwen brengt een belangrijk subjectief element in de bepaling van het financieringsresultaat.

De Britse aanbevelingen gaan uit van de werkelijke financieringsverhoudingen. Ook voor de berekening van de correctie op de kostprijs verkopen en in aansluiting hierop van de correctie in verband met het monetaire werkkapitaal, wordt uitgegaan van de werkelijke omvang van de voorraden, handelsvorderingen en -schulden en niet van een normaal te achten omvang. In de mogelijkheid zo nodig ook de geldmiddelen tot het monetaire werkkapitaal te rekenen kan evenwel een opening worden gezien om deze berekening toch nog enigermate te normaliseren.

⁷⁾ Uiteraard worden de financieringsverhoudingen niet alleen door de verhouding eigen/vreemd vermogen bepaald.

Bepaling van een financieringsresultaat is slechts mogelijk nadat op enigerlei wijze het eigen en het vreemde vermogen zijn toegerekend aan de materiële en monetaire activa. Dit kan slechts arbitrair geschieden.

Dit bezwaar delen wij niet. De stelling is namelijk niet juist. Zij vloeit voort uit de, meestal niet expliciet gemaakte, opvatting dat er een zeker verband bestaat tussen de herwaardering als onderdeel van het eigen vermogen en de materiële activa waarvan de prijsstijging *dit* deel van het vermogen deed ontstaan. Naar onze mening volgt uit de administratieve verwerking van een geconstateerde waardestijging, waarmee tegelijk een toeneming van het eigen vermogen zichtbaar wordt gemaakt, geenszins dat *deze* waardestijging ook door *dit* deel van het vermogen wordt gefinancierd. Dit zou met recht een arbitraire toerekening moeten worden genoemd. Men treft deze opvatting echter veelvuldig aan, onder meer bij Van der Schroeff. Ook in de Hyde Guidelines en ED 24 komt zij naar voren.

Naar ons oordeel is het financieringsresultaat een *zelfstandige* uit de financieringsverhoudingen voortvloeiende bate (of last). Deze *kan* worden berekend over de toeneming van het eigen vermogen als gevolg van herwaarderingen (wij zullen hierna zien dat het ook anders kan), maar waar deze herwaarderingen vandaan komen is hierbij niet relevant.

Het moment van realisatie van het financieringsresultaat is niet vast te stellen.

Dit bezwaar delen wij evenmin. Wij lichten dit toe aan de hand van een getalenvoorbeeld.

Balans vóór prijsstijging

Vorraden	200	Eigen vermogen	120
Handelsvorderingen	100	Handelsschulden	180
	<u>300</u>		<u>300</u>
	<u><u> </u></u>		<u><u> </u></u>

De verhouding eigen vermogen : vreemd vermogen = 2 : 3 is als normatief te beschouwen. Verkopen vinden plaats tegen vervangingswaarde. De verkochte hoeveelheden worden op hetzelfde moment vervangen, zodat de voorraden kwantitatief continu op hetzelfde niveau blijven. De termijnen van het gegeven en genoten leverancierskrediet zijn constant.

Na een prijsstijging van de voorraden met 20% ziet de balans er als volgt uit:

Vorraden	240	Eigen vermogen	
		aanvankelijk	120
		herwaardering	40
			<u>160</u>
Handelsvorderingen	100	Handelsschulden	180
	<u>340</u>		<u>340</u>
	<u><u> </u></u>		<u><u> </u></u>

De verhouding eigen vermogen : vreemd vermogen is nu 8 : 9 geworden en wijkt daarmee af van de normatieve verhouding. De prijsstijging zal evenwel gegeven de constante termijnen van het gegeven en ontvangen leverancierskrediet, de handelsvorderingen en schulden eveneens met 20% doen toenemen. De balans wordt dan

Vorraden	240	Eigen vermogen	160
Handelsvorderingen	120	Handelsschulden	216
Geldmiddelen	16		
	<u>376</u>		<u>376</u>

De verhouding eigen vermogen : vreemd vermogen bedraagt nu 20 : 27 en wijkt dus nog steeds af van de normatieve verhouding. De geldmiddelen ad 16 kunnen evenwel uitgekeerd worden (in de uitgangssituatie kon de onderneming het blijkbaar zonder geldmiddelen stellen). Na uitkering aan de verschaffers van het eigen vermogen luidt de balans:

Vorraden	240	Eigen vermogen	144
Handelsvorderingen	120	Handelsschulden	216
	<u>360</u>		<u>360</u>

Hiermee is teruggekeerd naar de aanvankelijke als normatief beschouwde verhouding eigen vermogen : vreemd vermogen = 2 : 3.

Bij toepassing van de Hyde Guidelines zou een correctie op de kostprijs verkopen (verschil tussen de vervangingswaarde en de historische kosten van de kostprijs verkopen) zijn geconstateerd van 40. De verhouding

$$\frac{\text{netto monetair passief}}{\text{netto monetair passief} + \text{eigen vermogen}}$$
 bedraagt in de uitgangsspositie

$$\frac{180 - 100}{(180 - 100) + 120} = 0,4$$

zodat de financieringscorrectie bedraagt $0,4 \times 40 = 16$.

De handelsvorderingen en -schulden vormen het monetaire werkkapitaal. De hiervoor ingevolge ED 24 aan te brengen correctie bedraagt 20% van $(100 - 180) = -16$. Daar er geen andere monetaire posten zijn bedraagt de daarna te berekenen financieringscorrectie nihil.

Passen wij CPP-accounting toe en bedraagt de koopkrachtvermindering van het geld ook 20%, dan vinden wij een monetair resultaat van 20% van het saldo monetaire passiva minus monetaire activa, dat is 20% van (180 – 100), dus eveneens 16.

Wij vinden in dit (gestileerde) geval dus telkens dezelfde uitkomst voor het aan de financieringsverhouding toe te schrijven resultaat. Onze benadering verschilt echter van de andere doordat dit resultaat te voorschijn komt bij de terugkeer naar de normatieve financieringsverhouding. Het bedrag van de herwaardering hebben wij hierbij niet nodig. In ons voorbeeld vond de terugkeer naar de normatieve verhouding via de waardenkringloop min of meer automatisch plaats. In andere gevallen, bijv. met betrekking tot langlopende schulden, ontbreekt dit directe verband met de waardenkringloop en blijft deze aanpassing - gegeven de bandbreedte, waarbinnen verschillende verhoudingen tussen eigen en vreemd vermogen als normaal zijn te beschouwen - wellicht achterwege. Het voorgaande impliceert dat als realisatiemoment voor het financieringsresultaat is te beschouwen het moment waarop de feitelijke aanpassing aan de normatieve financieringsverhouding plaats vindt.

Eigen standpuntbepaling

Naar ons oordeel is de vraag of al dan niet bij de resultaatbepaling een financieringsresultaat in aanmerking moet worden genomen niet zo belangrijk, mits men maar afstand neemt van het postulaat van de vervangingswaardetheorie, dat de door waardestijging ontstane vermogensaanwas nimmer uitkeerbaar zou zijn.⁸⁾ (De pendant van deze stelling „winst is uitkeerbare vermogensaanwas” geldt in zijn algemeenheid al evenmin.)

Omdat van de resultaatbepaling in elk geval een zekere graad van objectiviteit wordt verwacht achten wij het doelmatig het financieringsresultaat, dat zoals wij zagen onvermijdelijk belangrijke subjectieve elementen bevat, daarbuiten te laten, ook al lijkt het resultaatkarakter ervan onbetwistbaar. Wij kunnen ons echter wel voorstellen dat men zich bijv. in het kader van de winstbestemming rekening geeft van het financieringsresultaat.

Groeneveld komt in zijn bespreking van het boek van Van der Schroeff⁹⁾ tot de conclusie dat hierin de vervangingswaardetheorie is losgelaten. Het zij zo. Ook andere conclusies uit de theorie zijn wel losgelaten. Wij noemen het achterwege laten van inhaalafschrijvingen en het niet onderscheiden van werkelijke en normale voorraden bij herwaarderingen. Een symptoom van deze ontwikkeling is dat men wat betreft toepassing van het vervangingswaardestelsel voor balanswaardering en resultaatbepaling tegenwoordig bij voorkeur spreekt van de grondslag van de *actuele* waarde. Ontwikkelingen in de theorie om aan deze „afwijkingen” ook een theoretische grondslag te geven zien wij met belangstelling tegemoet.

⁸⁾ De theorie spreekt van „verteerbaar”. O.i. bestaat er vanuit het standpunt van de onderneming geen onderscheid tussen uitkeerbaarheid en verteerbaarheid.

⁹⁾ G. L. Groeneveld, Boekbespreking: H. J. van der Schroeff, *Bedrijfseconomische grondslagen van de winstbepaling*, MAB maart 1977, blz. 161/2.