

„UIT HET BUITENLAND”

DE OPBRENGST VAN HET KAPITAAL ALS BEOORDELINGSMAATSTAF IN DE ONDERNEMING

door H. Vermeulen

Een van de vraagstukken, waarmee men zich in de buitenlandse literatuur uitvoerig bezighoudt, betreft de meting van de winstgevendheid in de onderneming, zowel van het geheel als van de onderscheiden segmenten, tot aan de enkele transactie toe. Met nadruk wijst men er dan op, dat het juiste criterium te vinden is in het kengetal van de rentabiliteit: de winst uitgedrukt in een percentage van het kapitaal.

Het is voor de bedrijfseconoom in Nederland allerminst een nieuwe gedachte, dat men de winstgevendheid van een onderneming dient te beoordelen door middel van een rentabiliteitsberekening. De accountant zal, in het bijzonder bij investigations die tot een oordeel over de kredietwaardigheid of de reële waarde van een onderneming moeten leiden, de rentabiliteit als belangrijk element in zijn onderzoek betrekken. In verband met de hierna volgende uiteenzettingen is het echter dienstig de gedachten iets exacter te bepalen, aangezien de opvattingen omtrent de inhoud van het begrip rentabiliteit in de Nederlandse literatuur allerminst eensluidend zijn. Onder rentabiliteit wordt in deze beschouwing verstaan de opbrengst behaald met het complex kapitaalgoederen, waarmee de onderneming haar bedrijf uitoefent. Daarbij dient de opbrengst de betaalde rente mede te bevatten, terwijl het verzamelbegrip kapitaalgoederen alle activa omvat.

Een Duitse auteur, Zimmermann ¹⁾, die wijst op de grote aandacht in de U.S.A. voor dit onderwerp, merkt terecht op dat de „return on capital employed” gedachte al tientallen jaren oud is. Het nieuwe is echter, dat men zich thans binnen de onderneming er meester van maakt om het als criterium te gebruiken voor de bepaling en beoordeling van het beleid. In Duitsland wordt, volgens deze schrijver, in de ondernemingen het rekenen met de opbrengst van het ingezette kapitaal nauwelijks toegepast, terwijl er in de vakliteratuur weinig over wordt gezegd. In ons land is de toestand waarschijnlijk weinig beter. Met geschriften over de theorie en de praktijk van de kostprijsberekening zijn boekenplanken te vullen. Over de theorie en toepassing van de rentabiliteitscalculatie binnen de onderneming, als complement van de kostprijsberekening en de winstbepaling, zoekt men vrijwel tevergeefs naar literatuur. Het aantal gevallen, waarin men in het bedrijfsleven de bijdrage tot de rentabiliteit kent van een artikel, een filiaal, een bedrijfs-onderdeel of produktgroep, is ook in ons land waarschijnlijk uiterst gering.

De oorzaak van de toenemende belangstelling wordt door Brown ²⁾ in een boeiend artikel over de ontwikkeling, die in de komende jaren de administratief/bedrijfseconomische functie zijns inziens zal doormaken, gezocht in de groeiende behoefte aan middelen in de moderne onderneming. Over de management accountant van de toekomst schrijft hij: „One dominant theme absorbs his deeper thinking - the efficient use of available capital”. Daarnaast is het waarschijnlijk, dat de grote aandacht die de leer van de kostprijs overal heeft opgeëist, en die geleid heeft tot verfijnde theorieën van standaardkosten, integrale toe-

rekening, variabele en flexibele budgettering, het uitzicht op de problemen van kapitaalgebruik, kapitaalbudgettering, en rentabiliteit binnen de onderneming heeft belemmerd.

Het nut van de rentabiliteitscalculatie ziet men in het algemeen in het feit, dat het inzicht, geboden door de berekening van de winstmarge, er op waardevolle wijze door wordt verdiept. Daarbij wordt dan de volgende voorstelling veelal gebruikt:

$$\frac{\text{winst} \times 100}{\text{omzet}} \times \frac{\text{omzet}}{\text{kapitaal}} = \text{rentabiliteit}^3)$$

De verhouding omzet/kapitaal, dat is de omloopsnelheid van het kapitaal, is de factor waaraan men in de onderneming te weinig aandacht heeft geschonken, en die toch onmisbaar is om te komen tot een beoordeling van de rentabiliteit, „the ultimate efficiency ratio in industry” (Brown). Zimmermann en Brown wijzen vooral op het nut voor de meting en de vergelijking binnen de onderneming: deactiviteiten, die te weinig opbrengen worden zichtbaar; duidelijk komt naar voren dat de winstmarge van zelf gefabriceerde artikelen structureel mag verschillen van die van inkoopartikelen die minder kapitaalbeslag veroorzaken; hetzelfde kan gelden voor verschillende geografische gebieden, afzetkanalen (kleinhandel groothandel) of klantencategorieën. Edson ⁴⁾ wijdt een artikel aan de betekenis van een per artikel doorgevoerde normatieve rentabiliteitsberekening, als basis voor de prijspolitiek en voor het selectieve programmeren van het assortiment door het elimineren van weinig rendabele of onrendabele artikelen. Hij wijst daarbij op het ontoereikende van de gebruikelijke marge-beoordeling en werkt een voorbeeld uit van een „normatieve” kapitaalberekening per produkt. Hetzelfde accent op het belang van de kennis omtrent de bijdrage tot de rentabiliteit per produktgroep of per produkt is te vinden in een artikel van Spalding ⁵⁾, gewijd aan administratieve problemen in de commerciële onderneming.

Het gebrek aan fundamentele analyse speelt de meeste scribenten en praktici in de U.S.A. en in Engeland ook ten aanzien van dit vraagstuk parten. Dit blijkt duidelijk uit de grote verscheidenheid van oplossingen, die men voor de vele met dit soort calculaties samenhangende vraagstukken propageert. De National Association of Accountants, welke onlangs een research rapport uitgaf ⁶⁾ over deze materie, constateert enerzijds een snel groeiende belangstelling voor dit nieuwe hulpmiddel voor het bedrijfsbeleid, maar anderzijds een grote verscheidenheid in de conceptie en de uitvoering bij de 44 ondernemingen, welke in het kader van haar onderzoek werden geïnterviewd. Risk ⁷⁾, die tracht de verschillende berekeningswijzen te inventariseren, maar daarbij weinig principiële lijnen trekt, komt tot de conclusie, dat verschillen in onderwerp, doelstelling en tijdsperiode (verleden, heden of toekomst), zullen leiden tot verschillende berekeningsmethoden. Hiermede zet hij de traditie voort van Clark, die sprak van „different costs for different purposes”, een uitspraak die, als slogan gehanteerd, tot veel misvatting en misbruik aanleiding kan geven.

Enkele belangrijke problemen rond de rentabiliteitscalculatie in de onderneming willen wij vermelden. De inhoud van het begrip kapitaal is een eerste struikelblok. Sommigen willen het totaal van alle activa nemen, waarvan anderen de afschrij-

vingen en voorzieningen willen aftrekken, weer anderen willen ook de liquide middelen en/of de crediteuren, dan wel alle vreemd vermogen als aftrekposten beschouwen. Zoals blijkt uit het eerder vermelde research rapport van de N.A.A., komt er wel tekening in de gedachten, en gaat het in de richting die door Lammie ⁸⁾ kernachtig als volgt wordt omschreven: „If we accept the theory that all assets, regardless of their source, should be used with equal effectiveness and profitability, then we can agree, that capital employed means the total assets used in operating the business. . . . We are not concerned with the source of these funds but we are concerned with a means of measuring how well they are used in generating profits”. Ook Zimmermann ¹⁾ pleit voor het gebruik van een kapitaalbegrip, dat alle activa omvat. Dit lijkt ons het juiste uitgangspunt: geen financingselementen betrekken in berekeningen betreffende de rentabiliteit van het kapitaal. Alleen dan bereikt men dat het gehele complex van activa in het rentabiliteitsstreven betrokken wordt op elk niveau waar men kapitaal heeft ingezet. Dit wil uiteraard niet zeggen, dat degenen die beslissen over de financiële structuur zich niet zouden moeten bezighouden met de invloed van hun geste op de rentabiliteit van het eigen vermogen.

Naarmate men zich verder verdiept in de beschrijvingen van de calculatiemethodieken, wordt het steeds duidelijker dat men te doen heeft met een oud probleem: dat van de verbijzondering. Drie grootheden moeten op elkaar worden afgestemd: opbrengsten, kosten, en het gebruikte kapitaal. Wanneer men de verschillende afdelingen en de verschillende niveaus van leiding wil confronteren met de rentabiliteit van het met hun activiteit gemoeide kapitaal, kan het noodzakelijk zijn niet alle kapitaal van een onderneming integraal te verdelen. Zelfstandige vrucht dragers - eigen woningbezit, effecten in portefeuille, deelnemingen e.d. - hebben hun eigen rentabiliteit, die gevoegd bij het totaalbeeld dat de normale activiteiten opleveren, de opbrengst van het gehele in de onderneming werkzame kapitaal weergeven. Leegstaande gebouwen, overvloedige kasmiddelen of investeringen in nieuwbouw zal men veelal niet kunnen toerekenen aan fabricerende of verkopende groepen, maar wel in het totaalbeeld verwerken. Dat zich hier een heel veld van vraagstukken voordoet, zal na het hiervoorgaande geen nader betoog vereisen. Het eerder genoemde artikel van Risk ⁷⁾ geeft een duidelijk beeld van de veelheid van opvattingen en toepassingsmogelijkheden.

Bijzonder waardevol is een bijdrage van Shillinglaw ⁹⁾ in het N.A.A. Bulletin van december 1959. Hij tracht het criterium van de beïnvloedbaarheid - bekend uit de discussie over de vraag wat op het budgetoverzicht van een afdelingschef moet voorkomen - en de gedachte van de flexibele budgettering toe te passen in de opzet van de rentabiliteitscalculatie. Ten aanzien van het eerstgenoemde criterium wijst deze auteur er op, dat alleen aan een functionaris die verantwoordelijk is voor een winstmarge de rentabiliteitsgegevens kunnen worden verstrekt als „tool for management”. Een fabricageafdeling, die als doelstelling heeft om de meest rationele wijze van voortbrenging te realiseren, moet op andere wijze tot efficiënt kapitaalgebruik worden gebracht. Overigens waarschuwt Shillinglaw voor een organisatievorm, waarbij men op zodanige wijze decentraliseert, dat de topleiding het enige orgaan is dat de invloed van beleidsdaden op de rentabiliteit integraal kan beoordelen. Een interessant aspect van de problematiek van de organisatiestructuur!

Nadat Shillinglaw ⁹⁾ een aantal interessante gedachten heeft ontwikkeld met betrekking tot de toerekeningsvraagstukken van het kapitaal, in het bijzonder ook bij geïntegreerde ondernemingen, wijdt hij nog aandacht aan de vraag van de „normatieve” rentabiliteit. Hij maakt de opmerking, dat het in feite gaat om de vraag wat er op de betreffende markt te realiseren valt; een objectieve maatstaf bestaat er zijns inziens dus niet.

Wel is de schrijver van mening dat de in de budgetten neergelegde taakstelling flexibel moet zijn. Bij een omzet die afwijkt van het budget zal het kapitaal niet volledig variabel meebewegen, en het zou dus onjuist zijn een op andere omstandigheden gebaseerde taakstelling te handhaven. De parallel met de flexibele budgettering ligt hier voor de hand. Het valt overigens niet te verwonderen dat vooral ook in dit verband het waarderingsvraagstuk van de kapitaalgoederen naar voren komt. Zimmermann ¹⁾ is zonder meer van mening dat herwaardering van de activa stringente eis is. Het eerdergenoemde N.A.A. Research Report toont duidelijk aan hoe men in de U.S.A. met het waarderingsprobleem worstelt. Gezegd wordt in het rapport, dat men zich in de bij het onderzoek betrokken ondernemingen wel grote zorgen maakt over de invloed van inflatie op de rentabiliteitsgegevens, maar dat zeer weinig bedrijven getracht hebben de historische gegevens te brengen op het actuele prijsniveau.

Lammie ⁸⁾ wijst er in zijn artikel op, dat het introduceren van de „return on capital concept” in de onderneming stap voor stap moet gebeuren. Hij onderscheidt elf fasen, beginnend met de berekeningen voor de onderneming in zijn geheel. Vervolgens onderscheidt hij een aantal gebieden waar men geleidelijk de gedachte moet propageren: externe vergelijkingen, interne taakstelling voor de onderneming met betrekking tot nieuwe investeringen, winstbudgettering, voorraadbeheersing, kopen of zelf maken of huren, prijspolitiek. Dan volgt de detaillering, waarbij men de toerekeningsproblemen van de activa moet oplossen om tot gegevens per afdeling, gebied of produkt te komen. Daarbij wijst hij er op dat er veel tijd mee gemoeid is om de leiding op alle niveaus te overtuigen van de noodzaak om niet alleen in winst of winstmarge, maar ook in kapitaal te denken. Steeds wordt er op gewezen, ook door Edson en Zimmermann, dat het er niet om gaat aan de betekenis van de winst/omzet verhouding afbreuk te doen, maar dat men een nieuw gegeven wil betrekken in het ondernemingsbeleid op alle niveaus.

Een enkele maal treft men een artikel aan, waarin sprake is van twijfel aan het nut van rentabiliteitsberekeningen als basis voor beleidsbeslissingen. Een voorbeeld daarvan is het artikel van Vatter ⁹⁾. Voor een deel hebben zijn opmerkingen betrekking op de arbitraire elementen in de kostentoerekening en de winstbepaling in de praktijk, en doen zij dus weinig ter zake voor de kritische beoordeling van het vraagstuk. Van meer betekenis is zijn opmerking, dat de wijze waarop de deelactiviteiten zijn gefinancierd, structurele verschillen kan vertonen, zodat een gelijke rentabiliteit van het kapitaal nog niet inhoudt een gelijke rentabiliteit van het eigen vermogen; met andere woorden de maatstaf meet niet juist. Er dient echter op te worden gewezen dat hier het vraagstuk van de partiële financiering om de hoek komt kijken en dat, ook al wenst men die theorie (soms) te accepteren, de verantwoordelijkheid voor de financiering veelal elders ligt dan die voor de fabricage en de verkoop, zodat men de invloed van de „leverage” in de taakstelling van de

financiële functie zou kunnen verdisconteren. Niettemin een opmerking van belang voor dit vraagstuk. Tenslotte wijst Vatter er nog op, dat men via ingewikkelde toerekeningen van activa een rentabiliteit voor deelactiviteiten kan berekenen, te vergelijken met een integrale kostprijberekening. Het zou echter, zo stelt hij, onjuist zijn beslissingen omtrent omzetting of -inkrimping hierop te baseren, aangezien daarvoor een differentiële kapitaalberekening nodig is. Dit is geen onbekend probleem in de leer van de kostprijs, en het spreekt ons inziens wel vanzelf dat ook bij het hanteren van de grootheid rentabiliteit als grondslag voor beleidsdaden, niet uit het oog mag worden verloren dat soms de differentiële calculatie van belang is voor het verkrijgen van juist inzicht.

De discussie over het gebruik van de rentabiliteitsmaatstaf in de onderneming zou, naar onze mening, ook voor het Nederlandse bedrijfsleven van zeer groot nut kunnen zijn. Men zal zich in toenemende mate moeten oriënteren op de invloed van beleidsdaden op het kapitaalgebruik, en daarmee op de rentabiliteit. Daartoe kan men niet volstaan met een ex post berekening voor de onderneming als geheel. Men zal ook voor de beslissingen op de lagere niveaus de rentabiliteit als grondslag moeten nemen, met een budgettering en nacalculatie van het kapitaalgebruik aan de hand van normen of standaarden voor elk soort activa, per verantwoordelijke functionaris. Dit geldt voor het gecompliceerde grootbedrijf, maar evenzeer voor de kleinere ondernemingen, waar een analyse van de bijdrage tot de rentabiliteit van de onderscheiden artikelen of artikelgroepen wel eens, om een woord van Edson ⁴⁾ te gebruiken, als „eyeopener” voor de leiding zou kunnen dienen.

¹⁾ Dr. Günter Zimmermann: „Der Ertrag des investierten Kapitals in Industriebetrieben” - Zeitschrift für Betriebswirtschaft, maart 1959, pag. 146.

²⁾ E. F. Brown: „The next ten years” - The Cost Accountant, april 1959, pag. 399.

³⁾ De hier gegeven formule is in verschillende opzichten voor verfijning vatbaar. In het Zeitschrift für Handelswissenschaftliche Forschung van januari 1960, is een uitvoerige, zeer lerenswaardige bijdrage verschenen van Dr. Werner Kern, onder de titel „Rentabilitätsanalyse”, waarin hij deze formule in zijn verschillende factoren onder de loep neemt en op enkele punten nader uitwerkt.

⁴⁾ Harvey O. Edson: „The application of return on investment to product pricing” - The Controller, oktober 1959, pag. 464.

⁵⁾ W. L. Spalding, B. Sc. (Econ.): „Selling and distribution costs” - The Cost Accountant, april 1959, pag. 389.

⁶⁾ N. A. A. Research Report no. 35: „Return on capital as a guide to managerial decisions”, N.A.A. New York, 1959.

⁷⁾ James M. S. Risk, B. Com., Ph. D.: „The Measurement and utilization of capital employed” - The Cost Accountant, november 1959, pag. 632.

⁸⁾ H. R. Lammie: „Using return on capital employed as a yardstick for appraisal” - N.A.A. Bulletin, november 1959, pag. 39.

⁹⁾ Dr. Gordon Shillinglaw: „Divisionalization, decentralization and return on investment” - N.A.A. Bulletin, december 1959, pag. 19.

¹⁰⁾ Dr. William J. Vatter: „Does rate of return measure business efficiency?” - N.A.A. Bulletin, januari 1959, pag. 33.