

ELEMENTAIRE BEDRIJFSECONOMISCHE MODELLEN

Consistent naslagwerk voor nieuwkomers in de bedrijfseconomie

Auteurs: Fons Vernooij en Paul van der Aa

Website: fons-vernooij.nl/bm-site/EBM

Versie d.d. 2 oktober 2019

Module 1: Handelsondernemingen

Sectie 4: Externe verslaggeving

- 4.1 [De doelstellingen van de externe verslaggeving](#)
- 4.2 [De gedragsregels bij het opstellen van de jaarrekening](#)
- 4.3 [Het perspectief van de wetgever](#)
- 4.4 [Het perspectief van de beleggers](#)
- 4.5 [De perspectieven van andere buitenstaanders](#)

Kernbegrippen

beloningsmarge	hefboomeffect	R.T.V.
brutomarge	inbaarheid	SHBM
consistentie	juridische bepalingen	significantie
curator	liquidatiewaarde	sociale jaarverslag
current ratio	liquiditeit	solvabiliteit
DuPont schema	logistieke kengetallen	solvabiliteitsratio
externe verslaggeving	matching beginsel	som der kosten
failliet	meer-kosten	Titel 9, Boek 2
fiscale jaarrekening	milieu jaarverslag	voorzichtigheid
fiscale wetgeving	rentabiliteit	werkkapitaal
gedragsregels	rechtsgelijkheid	

Doelgroep

Iedereen die behoefte heeft aan een consistente inleiding tot de bedrijfseconomie, in het bijzonder eerste jaars HBO en WO, bedrijfskundigen, rechtenstudenten, technische studenten en praktijkmensen.

Inhoud

Deze sectie behandelt de berichtgeving van het bedrijf aan de buitenwereld. Er is afzonderlijk aandacht het belang dat de wetgever, de beleggers, de consumenten, de werknemers, de banken en de fiscus hebben bij correcte informatie over de ontwikkelingen die een bedrijf doormaakt.

Functie

De functie van deze sectie is te laten zien hoe elke belangengroep zijn eigen vragen stelt en vaak ook zijn eigen woorden daarbij kiest. Soms stemmen de begrippenkaders van allerlei partijen overeen, maar soms zijn ze heel verschillend en botsen ze met de wijze waarop de interne informatieverzorging plaats vindt.

Verantwoording

Deze sectie is een bewerking van een hoofdstuk uit de oorspronkelijke methode "Elementaire Bedrijfseconomische Modellen", geschreven door Fons Vernooij en Paul van der Aa, en uitgegeven door ThiemeMeulenhoff.

Veel elementen zijn opgenomen op de website Bedrijfseconomische-Modellen.nl en termen zijn toegelicht op de website Bedrijfseconomische-Begrippen.nl.

Op Vakdidactiek-Bedrijfseconomie.nl staat een toelichting op de vakdidactische kant die is opgezet vanuit het proefschrift dat door [Fons Vernooij](http://FonsVernooij.nl) is geschreven.

Vragen of opmerkingen kunt u sturen naar mail@fons-vernooij.nl.

4.1 De doelstellingen van de externe verslaggeving

Kernbegrippen van deze paragraaf ([terug naar alle kernbegrippen](#))

[externe verslaggeving](#)
[fiscale jaarrekening](#)

[milieu jaarverslag](#)
[naamloze vennootschap](#)

[sociale jaarverslag](#)

De *externe verslaggeving* is gericht op het informeren van de buitenwereld over de ontwikkelingen binnen een bedrijf. Voor een deel bestaat zij uit het vrijgeven van financiële informatie, zoals de resultatenrekening en de balans. Voor een ander deel bestaat zij uit informatie die gericht is op een goede beeldvorming van het bedrijf: public relations (P.R.).

Openbaarmaking van de resultatenrekening en de balans komt met name voor bij *naamloze vennootschappen*. Dit zijn ondernemingen die hun eigen vermogen verworven hebben door aandelen in circulatie te brengen. Deze aandelen zijn vrij verhandelbaar, zodat de bedrijfsleiding niet altijd op de hoogte is wie de eigenaren van het bedrijf zijn.

Om toch te zorgen dat deze beleggers informatie krijgen over de gang van zaken is de directie door de overheid verplicht om jaarlijks de belangrijkste financiële gegevens bekend te maken. Bovendien moet de bedrijfsleiding de uitnodiging voor de bespreking van de jaarrekening in de kranten plaatsen, zodat alle eigenaren de kans hebben om de jaarvergadering bij te wonen. In module 4 volgt een uitgebreide beschrijving van deze ondernemingsvorm.

Toch heeft een bedrijf er vaak alle belang bij om terughoudend te zijn in de verslaggeving. Concurrenten, werknemers, leveranciers en afnemers zijn natuurlijk zeer geïnteresseerd in deze gegevens en proberen er hun voordeel mee te doen. Daardoor is een spel ontstaan tussen overheidsvoorschriften gericht op duidelijke rapportage enerzijds en bedrijfsstrategieën gericht op minimale informatie anderzijds.

Beleggers krijgen daardoor mondjesmaat informatie en moeten trachten tussen de regels door extra informatie te halen uit de beschikbare gegevens. Voor dat doel zijn kengetallen ontwikkeld. Beleggers kunnen die gebruiken om de cijfers van verschillende jaren bij dezelfde onderneming te vergelijken of om de cijfers van een bedrijf met die van andere bedrijven uit dezelfde bedrijfstak te vergelijken.

Naast de overheidsvoorschriften voor de publieke verslaggeving van naamloze vennootschappen en besloten vennootschappen, zijn er ook voorschriften in verband met de inning van belastingen. Die voorschriften gelden voor alle bedrijven, ongeacht hun juridische vormgeving. Deze fiscale voorschriften wijken op een aantal onderdelen af van de gangbare interne en externe verslaggeving.

Gewone bedrijfseconomen houden zich nauwelijks bezig met deze aparte regels die leiden tot een *fiscale jaarrekening*. Daar houden de fiscaal economen zich mee bezig. Om die reden zal paragraaf 5 slechts enkele korte opmerkingen bevatten over deze vorm van verslaggeving.

Een vorm van verslaggeving die de laatste jaren in belang toeneemt, is de verslaggeving van de ontwikkeling van de werkgelegenheid en de arbeidsvoorwaarden in een bedrijf via het *sociale jaarverslag*. Eventueel kunnen er nog aanvullende rapporten zijn, die in de loop van het jaar verschijnen. Een andere vorm van publieke verantwoording die aan invloed wint is de voorlichting over het milieubeleid dat een onderneming voert.

Een bedrijf heeft er alle belang bij dat het publiek op de hoogte raakt van de activiteiten die het bedrijf onderneemt om het milieu zo min mogelijk te belasten. Een van de vormen om die informatie bekendheid te geven is de presentatie van een *milieu jaarverslag*.

[\(Terug naar het begin\)](#)

4.2 Gedragsregels bij het opstellen van een jaarverslag

Kernbegrippen van deze paragraaf ([terug naar alle kernbegrippen](#))

[consistentie](#)
[continuïteit](#)
[gedragsregels](#)

[juridische bepalingen](#)
[matching beginsel](#)
[significantie](#)

[voorzichtigheid](#)
[winst](#)

Het jaarverslag, dat o.a. bestaat uit een balans, een resultatenrekening en een toelichting op de jaarrekening, moet een zeer groot aantal gegevens samenvoegen tot overzichtelijke informatie. Het kan dus nooit een volledige en gedetailleerde weergave zijn van wat er op financieel gebied in een bedrijf gebeurd is in het verslagjaar. Om die reden zijn er *gedragsregels* die er toe moeten leiden dat het jaarverslag op een verantwoorde en overzichtelijke wijze weergeeft hoe de gang van zaken is geweest.

De belangrijkste gedragsregel voor het jaarverslag is dat de winst blijkt uit het jaarverslag. Het streven naar winst kan gezien worden als doel van de organisatie, maar ook als middel om te groeien en daarmee de handhaving van de onderneming op langere termijn te verzekeren. Uitgangspunt voor de groei is de *continuïteit* van de onderneming.

Als concurrenten groeien en sterker worden, zal een bedrijf mee moeten groeien om niet het onderspit te delven in de internationale concurrentie. Van *winst* is sprake als de verkoopwaarde van goederen of diensten groter is dan de kosten die nodig zijn om die goederen of diensten te leveren. Deze gedachte staat ook bekend als het *matching beginsel*.

Andere gedragsregels zijn gericht op consistentie, voorzichtigheid en significantie. *Consistentie* betekent dat het bedrijf in opvolgende jaarverslagen dezelfde waarderingsregels toepast, of dat het aangeeft welke wijzigingen voortvloeien uit de verandering van waarderingsregels.

Voorzichtigheid is van groot belang voor ondernemingen. De externe verslaggeving mag geen voorstelling van zaken geven, die te gunstig is. Vermogensverschaffers, leveranciers en buitenstaanders mogen niet misleid worden door een positieve beeldvorming. Het bedrijf rapporteert de winsten pas als de transacties afgerond zijn, maar boekt de verliezen onmiddellijk, ook al is de transactie nog lang niet afgerond.

Significantie ten slotte heeft betrekking op het onderscheiden van hoofdzaken en bijzaken. Posten die zodanig klein van omvang zijn, dat ze geen aanleiding geven tot een gewijzigd oordeel op grond van de jaarrekening, mogen onvermeld blijven.

Wie nu denkt dat bedrijfseconomen met deze gedragsregels rustig aan de slag kunnen gaan, komt bedrogen uit. Voor de externe verslaggeving zijn er nog tal van *juridische bepalingen* die invloed uitoefenen op de jaarrekening. Soms vloeien die voort uit het

ontstaan van multinationals die in allerlei landen verslag moeten doen van hun activiteiten en soms vloeiden die voort uit internationale afspraken in het kader van de Europese eenwording.

Deze juridische invloeden op de jaarrekening, hebben niet alleen gevolgen voor de terminologie en de redeneerwijze van de externe verslaggeving, maar ook voor de interne verslaggeving. Daardoor neemt de overzichtelijkheid van het bedrijfseconomische begrippenapparaat niet toe.

Het gaat te ver om binnen het kader van dit boek tot een nauwkeurige uitwerking van al deze invloeden te komen. In de volgende paragraaf komen wel enkele belangrijke juridische richtlijnen naar voren. Het doel is om aan te geven dat juristen termen kunnen voorschrijven, die eigenlijk niet passen binnen de bedrijfseconomie, maar waar bedrijven niet onder uit komen om ze toe te passen.

[\(Terug naar het begin\)](#)

4.3 Het perspectief van de wetgever

Kernbegrippen van deze paragraaf ([terug naar alle kernbegrippen](#))

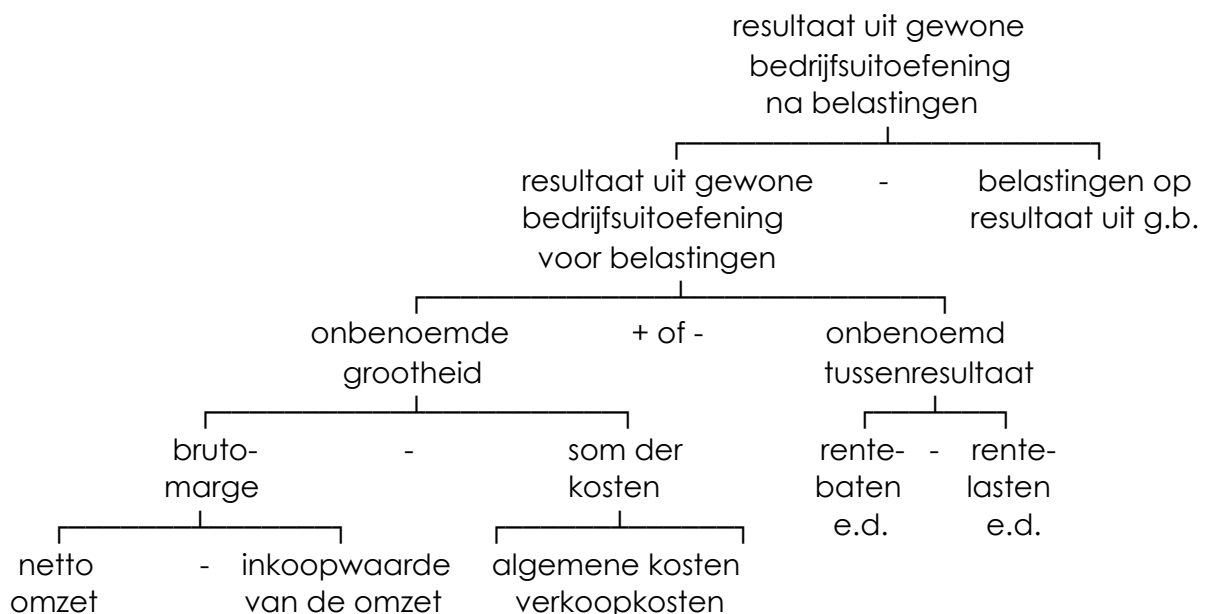
[brutomarge
dialecten](#)

[rentelasten
som der kosten](#)

[Titel 9, Boek 2](#)

Binnen elk land stelt de wetgeving eisen aan de manier waarop de externe verslaggeving moet plaatsvinden. Dat vereist een aanpassing van de bedrijfseconomische uitgangspunten aan de wetgeving van het land waar de onderneming zijn winst behaalt. Ook aandeelhouders, beurscommissies, vakbonden en verschaffers van vreemd vermogen stellen eisen die invloed kunnen hebben op de presentatie van de bedrijfsresultaten naar buiten toe.

In Nederland moeten NV's krachtens *Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek* jaarlijks een jaarverslag opmaken waarin een resultatenrekening en een balans zijn opgenomen. Om onderlinge vergelijking van bedrijven beter mogelijk te maken, heeft de Nederlandse wetgever een zestal modellen opgesteld, die zijn vastgelegd in het *Besluit modellen jaarrekening*. In figuur 4.1 is één van deze modellen weergegeven in een vereenvoudigde vorm. Het is een model dat geschikt is voor handelsondernemingen.



Figuur 4.1: De berekening van de nettowinst in een periode voor de jaarrekening (volgens model J, Besluit modellen jaarrekening)

Zoals te zien is, wijken de termen in het schema van figuur 4.1 af van de termen die in de voorafgaande schema's zijn gebruikt. Zo valt op dat de 'som der kosten' alleen betrekking heeft op de algemene kosten en de verkoopkosten, terwijl de *brutomarge* staat voor de brutowinst, waarbij de inkoopkosten al verrekend zijn.

Voorts valt de bijzondere positie van de '*rentelasten*' op. Dit zijn de werkelijke interestkosten die een ondernemer als vergoeding voor het gebruik van vreemd vermogen moet geven. Zij vallen nu niet langer onder de 'algemene kosten'.

Eigenlijk zijn er verschillende '*dialecten*' in gebruik als het gaat om de verslaggeving van bedrijven. Eigenlijk is er een 'vaardigheid in het vertalen' nodig tussen het juridische dialect, zoals dat tot uiting komt in figuur 4.1, en de bedrijfseconomische dialecten van een nettowinstberekening, zoals die in hoofdstuk 3 staan beschreven.

[\(Terug naar het begin\)](#)

4.4 Het perspectief van de beleggers

[4.4.1 De rentabiliteit op het totale vermogen](#)

[4.4.2 De inschatting van de liquiditeit](#)

[4.4.3 De solvabiliteit](#)

Beleggers zijn buitenstaanders die een bijdrage hebben geleverd aan het vermogen dat een onderneming beschikbaar heeft om alle kapitaalgoederen te financieren. De vorm waarin het geld beschikbaar is gekomen, kan sterk verschillen. Een belegger kan aandelen kopen en daarmee voor een stukje mede-eigenaar worden van het bedrijf. Daardoor loopt de belegger risico. Als tegenprestatie krijgt deze belegger een deel van de winst als vergoeding (dividend). Daarnaast kan er een stijging van de waarde van het aandeel optreden. Aandeelhouders dragen dus bij aan het eigen vermogen van een onderneming.

Een belegger kan ook geld uitlenen en vaste afspraken maken over de vergoeding van interest over het geleende bedrag en over de terugbetaling van het geleende geld. In dat geval is het een verschaffer van vreemd vermogen. Het aantrekken van vreemd vermogen kan onder andere via de bank gaan door een lening of een krediet in rekening courant. Het kan ook via particulieren gaan die onderhandse leningen afsluiten, of via leveranciers van goederen of diensten die de onderneming uitstel van betaling geven.

Net als de bedrijfsleiding zijn beleggers geïnteresseerd in gegevens over de *rentabiliteit* en de *liquiditeit* van de onderneming. Natuurlijk zullen de verschaffers van het eigen vermogen vooral letten op de rentabiliteit en de verschaffers van het vreemde vermogen op de liquiditeit. Elke categorie heeft zijn eigen belang en wil weten of er voldoende waarborgen zijn voor dat belang. Een hoge rentabiliteit belooft een hoog dividend en een goede liquiditeit belooft een tijdige betaling van de uitstaande vorderingen.

Beleggers in het vreemde vermogen letten dus vooral op de liquiditeit, maar zij zullen ook letten op de rentabiliteit. Een bedrijf dat geen winst maakt, zal op den duur in betalingsproblemen komen. Om soortgelijke redenen zullen de beleggers in het eigen vermogen ook letten op de liquiditeit. Een extra garantie voor alle partijen tegen mogelijk faillissement is de *solvabiliteit*: de verhouding tussen eigen vermogen en vreemd vermogen. Hoe hoger de solvabiliteit hoe groter de kans dat het bedrijf het vreemd vermogen kan garanderen.

4.4.1 De rentabiliteit op het totale vermogen

Kernbegrippen van deze subparagraaf ([terug naar alle kernbegrippen](#))

[bedrijfsresultaat](#)

[hefboomeffect](#)

[omzetsnelheid TV](#)

[beloningsmarge](#)

[interestlasten](#)

[prognose](#)

[DuPont schema](#)

[logistieke kengetallen](#)

[R.T.V.](#)

Naast de rentabiliteit op het eigen vermogen (die in het vorige hoofdstuk is besproken) is het ook mogelijk de rentabiliteit op het totale vermogen (de R.T.V.) te berekenen. Dit is een kengetal dat aangeeft hoe hoog de algehele beloning voor het totale vermogen is ten opzichte van het totale vermogen. De beloning voor het totale vermogen bestaat uit de nettowinst en de interestlasten over het vreemde vermogen. In plaats van *interestlasten*, spreekt de wet over rentelasten. Economen hanteren liever de term 'interest' dan de term 'rente', maar voorlopig zijn ze op te vatten als synoniemen.

Daarmee ontstaat een verschil ten opzichte van de interne verslaggeving, dat reeds bleek bij de bespreking van de resultatenrekening overeenkomstig figuur 4.1. Bij de interne verslaggeving zijn de interestlasten opgenomen in de algemene bedrijfskosten. Voor de rentabiliteit op het totale vermogen moeten de interestlasten dus weer losgemaakt worden van de algemene kosten en opgeteld bij de nettowinst om het *bedrijfsresultaat* te bepalen.

Natuurlijk kan ook een berekening plaatsvinden waarbij de algemene kosten exclusief de interestlasten in mindering wordt gebracht op de brutowinst. Dan ontstaat direct het bedrag dat beschikbaar is voor de beloning van eigen vermogen en vreemd vermogen. Rekenkundig leveren deze twee methoden natuurlijk hetzelfde resultaat op.

De berekening van de rentabiliteit op het totale vermogen vindt plaats door het totale bedrag voor de beloning van het eigen vermogen en het vreemd vermogen uit te drukken als percentage van het totale vermogen. Aangezien er nogal veel veranderingen in het vreemde vermogen kunnen optreden, zal men bij deze berekening het gemiddelde van het totale vermogen moeten berekenen.

Als de schommelingen in het vreemde vermogen regelmatig over het jaar zijn gespreid, kan het gemiddelde totale vermogen benaderd worden als het gemiddelde van het totale vermogen aan het begin en aan het eind van de periode. Maar als het totale vermogen zich ongelijkmatig ontwikkeld heeft in de loop van het jaar, bij voorbeeld als gevolg van seizoensinvloeden, zal een nauwkeuriger berekening nodig zijn.

$$R.T.V. = \frac{\text{behaalde nettowinst plus interestlasten in een periode}}{\text{gemiddeld geïnvesteerde totale vermogen in die periode}} \times 100\%$$

Om tot een goede vergelijking met de rentabiliteit op het eigen vermogen te komen, zal de winst die het bedrijf in de lopende periode behaalt, buiten de berekening van het gemiddelde geïnvesteerde totale vermogen moeten blijven. Wil men de winst toch mee rekenen, bij voorbeeld omdat deze geleid heeft tot een daling van het vreemde vermogen, dan zal de winst natuurlijk op gelijke wijze in de berekening van de rentabiliteit op het eigen vermogen betrokken moeten worden.

Het verschil tussen de rentabiliteit op het eigen vermogen en de rentabiliteit op het vreemde vermogen hangt samen met het verschil tussen de rentabiliteit op het totale vermogen en de interestvergoeding op het vreemde vermogen.

Als een bedrijf geld leent voor bij voorbeeld 8% en er een rentabiliteit van 10% mee behaalt, zal het verschil van 2% ten gunste komen aan de eigenaren van het bedrijf. De rentabiliteit op het eigen vermogen komt dan boven de 10% uit. Dit is het *hefboomeffect*. In module 4 komt de samenhang tussen de rentabiliteit op het totale vermogen en de rentabiliteit op het eigen vermogen nader aan de orde, bij de bespreking van de hefboomfactor.

Voorbeeld

Het handelsbedrijf Paraat N.V. heeft per 1 januari 2018 een externe balans uitgebracht met de cijfers van 2017 als vergelijkingsmaatstaf.

Externe balans per 1 januari 2017 en 2018 (alle bedragen x € 1.000.-)

	2017	2018		2017	2018
Vaste activa	146	134	Eigen vermogen	100	100
Voorraden	26	30	- herwaarderingsreserve		8
Debiteuren	23	37	- onverdeelde winst	10	18
Liquide middelen	5	5	Lang vreemd vermogen	80	70
			Kort vreemd vermogen	10	10
	<u>200</u>	<u>206</u>		<u>200</u>	<u>206</u>

Aanvullende gegevens:

- De interestlasten op het vreemde vermogen bedroegen het afgelopen jaar € 8.500,-.
- De beloning voor de arbeid is reeds op de onverdeelde winst in mindering gebracht en uitgekeerd aan de directeur.
- De omzet in 2017 bedroeg € 500.000,- en de brutowinstmarge was 30%.

Gevraagd:

- Hoe groot is de rentabiliteit op het gemiddelde totale vermogen in 2017?
- Is de rentabiliteit op het gemiddelde totale vermogen hoog genoeg in vergelijking met de interest die het bedrijf op het vreemde vermogen vergoedt?

- c. Geef in een controleberekening aan hoe het verschil tussen de rentabiliteit op het totale vermogen en de interest die vergoed is op het vreemde vermogen ten gunste is gekomen van de vergoeding voor het eigen vermogen.

Analyse:

Voordat de rentabiliteit op het gemiddelde totale vermogen vastgesteld kan worden, moet eerst de omvang van het totale vermogen in 2017 bekend zijn. Dat vermogen veranderde steeds, mede door de winst die in de loop van het jaar behaald is en die is toegevoegd aan het eigen vermogen. Om tot een goede vergelijking te komen met de REV zal ook bij de berekening van de RTV de onverdeelde winst buiten beschouwing blijven bij het vaststellen van de omvang van het gemiddeld geïnvesteerde totale vermogen.

Bewerking:

- a. De R.T.V. is $(\text{€ } 18.000,- + \text{€ } 8.500,-) / \{(\text{€ } 190.000,- + \text{€ } 188.000,-) / 2\} = 14,0\%$ in 2017.
- b. De interest op het vreemde vermogen bedraagt $\text{€ } 8.500,- / \text{€ } 85.000,- = 10,0\%$. De rentabiliteit is dus hoog genoeg.

Controle:

- c. De rentabiliteit op het totale vermogen is hoger geweest dan de interest op het vreemde vermogen. Op het vreemde vermogen is niet vergoed:

$$\text{€ } 85.000,- \times (14,0\% - 10,0\%) = \text{€ } 3.400,-$$

De rentabiliteit op het eigen vermogen is:

$$\text{€ } 18.000,- / \text{€ } 104.000,- = 17,3\%$$

Dus er is extra beschikbaar voor de beloning van het eigen vermogen:

$$\text{€ } 104.000,- \times (17,3\% - 14,0\%) = \text{€ } 3.432,-$$

Het verschil van $\text{€ } 32,-$ is het gevolg van een afrondingsverschil.

In deze opgave is ook een redelijke schatting mogelijk, omdat het gemiddeld geïnvesteerde vreemde vermogen iets kleiner is dan het gemiddeld geïnvesteerde eigen vermogen. Het percentage dat niet aan de verschaffers van het vreemde vermogen wordt uitgekeerd ($14,0\% - 10,0\%$) moet dus iets groter zijn dan het percentage dat extra beschikbaar is voor de verschaffers van het eigen vermogen ($17,3\% - 14,0\%$). Dit is inderdaad het geval.

De berekening van de rentabiliteit is een activiteit die doorgaans achteraf plaats vindt om te beoordelen in welke mate het bedrijf winstgevend is geweest in de periode die afgesloten is. Natuurlijk kan de bedrijfsleiding ook een *prognose* maken van de rentabiliteit die zij verwacht in het komende jaar. Dat vereist een herformulering van de formule in toekomstgerichte termen. In plaats van de 'behaalde nettowinst' komt er dan de 'verwachte nettowinst' in de teller van de formule te staan. De interestlasten uit de formule zullen zij bij een voorcalculatie moeten schatten.

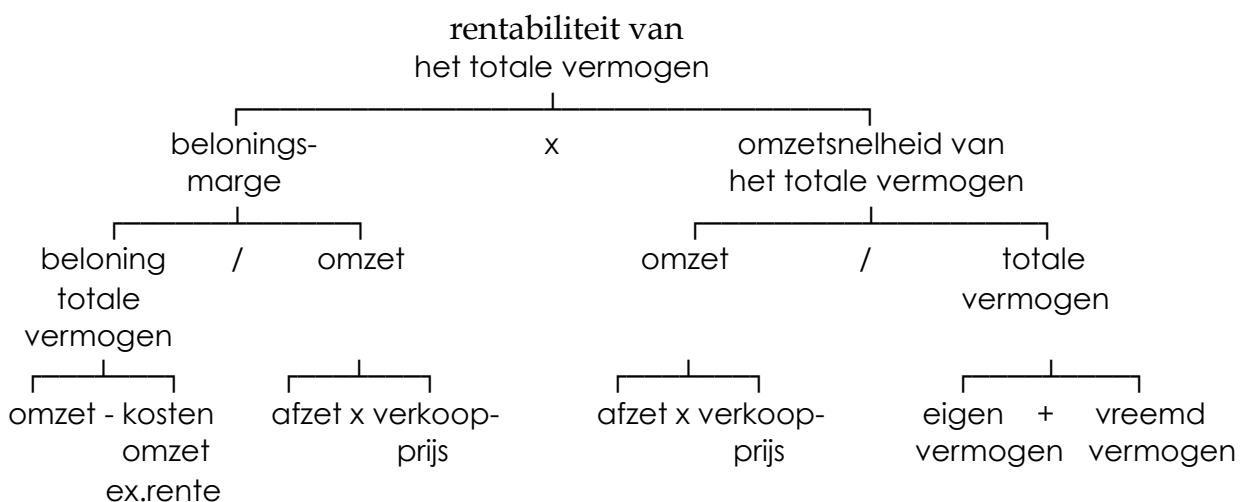
Gezien het globale karakter van een dergelijke berekening, ligt het voor de hand om de noemer iets te vereenvoudigen. In plaats van een gemiddelde tussen een bekende (namelijk het vermogen aan het begin van de nieuwe periode) en een onbekende grootte (het vermogen aan het eind van die periode), kan de berekening uitgaan van het eigen vermogen en het totale vermogen aan het begin van de nieuwe periode.

Net als de berekening van de rentabiliteit op het eigen vermogen (zie hoofdstuk 3) kan ook de berekening van de rentabiliteit op het totale vermogen gesplitst worden in twee kengetallen. Het eerste kengetal, de *beloningsmarge*, geeft de verhouding weer tussen de beloning die beschikbaar is voor het totale vermogen (dus nettowinst plus interest op het vreemde vermogen) en de omzet.

Het tweede kengetal geeft de verhouding weer tussen de omzet en het totale vermogen. Dit levert de *omzetsnelheid van het totale vermogen* op. In figuur 4.2 is dit weergegeven op basis van een berekening volgens het *DuPont schema*.

In feite wordt de beloning voor het totale vermogen dus eerst gedeeld door de omzet, er vervolgens weer mee vermenigvuldigd en daarna gedeeld door het totale vermogen. Rekenkundig staat er dus dat de beloning voor het totale vermogen gedeeld wordt door het totale vermogen, en die verhouding is bekend als de rentabiliteit van het totale vermogen.

In de bedrijfseconomische literatuur is de term 'beloningsmarge' overigens niet gebruikelijk. Vaak hanteert men de term 'brutomarge'. Deze term komt echter ook voor in één van de modellen die door de overheid voor de externe verslaggeving zijn voorgeschreven en betekent dan 'brutowinstmarge'. Daarom is hier gekozen voor een andere benaming.



Figuur 4.2 De berekening van de RTV met behulp van het DuPont schema.

Het DuPont schema vestigt onder andere de aandacht op het belang van de omzetsnelheid. Een bedrijf hoeft geen hoge beloningsmarge te hebben, als zij maar zorgt voor een hoge omzetsnelheid van het totale vermogen.

Beleggers kunnen proberen het bedrijfsbeleid te toetsen met behulp van *logistieke kengetallen*. Dat kunnen soms dezelfde kengetallen zijn als de bedrijfsleiding voor het interne beleid gebruikt, zoals de gemiddelde voorraadduur en de gemiddelde betalingstermijn van de debiteuren. Maar omdat het externe verslag maar één keer per jaar uitkomt, zullen de beleggers over veel minder informatie beschikken dan de bedrijfsleiding. Zij zullen de kengetallen moeten vergelijken met voorafgaande jaren of met bedrijven uit dezelfde branche.

GENERALISERING VAN TOEVALLIGE GEGEVENS

Eigenlijk zit er nog een transformatie tussen de gegevens over een bepaald jaar en de kengetallen. Een kengetal suggereert een algemene geldigheid, omdat het tot doel heeft voorspellingen voor het volgende jaar te maken. Er vindt dus een generalisering plaats van gegevens die aan een bepaald jaar zijn ontleend naar gegevens die voor volgend jaar voorspellende kracht hebben.

Voorbeeld (vervolg)

Het handelsbedrijf Paraat N.V. heeft per 1 januari 2018 een externe balans uitgebracht met de cijfers van 2017 als vergelijkingsmaatstaf.

Externe balans per 1 januari 2017 en 2018 (alle bedragen x € 1.000.-)

	2017	2018		2017	2018
Vaste activa	146	134	Eigen vermogen	100	100
Vorraden	26	30	- herwaarderingsreserve		8
Debiteuren	23	37	- onverdeelde winst	10	18
Liquide middelen	5	5	Lang vreemd vermogen	80	70
			Kort vreemd vermogen	10	10
	<u>200</u>	<u>206</u>		<u>200</u>	<u>206</u>
	<u><u>200</u></u>	<u><u>206</u></u>		<u><u>200</u></u>	<u><u>206</u></u>

Aanvullende gegevens:

- De interestlasten op het vreemde vermogen bedroegen het afgelopen jaar € 8.500,-.
- De beloning voor de arbeid is reeds op de onverdeelde winst in mindering gebracht en uitgekeerd aan de directeur.
- De omzet in 2017 bedroeg € 500.000,- en de brutowinstmarge was 30%.

Gevraagd

d. Hoe groot is de beloningsmarge?

- e. Hoe groot is de omzetsnelheid van het totale vermogen?
- f. Hoe groot is de gemiddelde voorraadduur?
- g. Hoe groot is de gemiddelde krediettermijn van de debiteuren?
- h. Geven de kengetallen een verbetering of verslechtering te zien?

N.B. In de bewerking is een fout verwerkt, die via de controle hersteld wordt.

Analyse

De meeste kengetallen zijn direct uit de gegevens af te leiden. Bij de gemiddelde voorraadduur is aandacht nodig voor de omrekening van de omzet in de inkoopwaarde van de omzet.

Om vergelijking met de eerder berekende uitkomsten mogelijk te maken, moet ook hier de onverdeelde winst buiten de berekening van het gemiddeld geïnvesteerde totale vermogen blijven.

Tenzij het jaarverslag melding maakt van de datum waarop de herwaardering van de voorraden heeft plaatsgevonden, weten de beleggers niet wanneer deze herwaardering plaats vond. De kans op een fout is het minst indien de beleggers een gelijkmatige spreiding over het jaar aannemen en dus een gewoon rekenkundig gemiddelde voor de voorraden berekenen.

Bewerking

- d. De beloningsmarge over 2017 is $(\text{€ } 18.000,- + \text{€ } 8.500,-) / \text{€ } 500.000,- = 13,3\%$.
- e. De omzetsnelheid van het totale vermogen bedraagt:
 $\text{€ } 500.000,- / \text{€ } 189.000,- = 2,6$.
- f. In de voorraden is gemiddeld $\text{€ } 28.000,-$ geïnvesteerd. De inkoopwaarde van de omzet bedroeg 70% van $\text{€ } 500.000,- = \text{€ } 350.000,-$. De gemiddelde voorraadduur bedroeg dus $\text{€ } 28.000,- / \text{€ } 350.000,-$ per jaar = 0,08 jaar, ofwel 29 dagen.
- g. De gemiddelde krediettermijn voor de debiteuren was: $\text{€ } 30.000,- / \text{€ } 500.000,-$ per jaar = 0,06 jaar ofwel 21,6 dagen.
- h. Aangezien de omzet uit 1994 niet bekend is, kan van de ontwikkeling van de kengetallen niets gezegd worden, omdat ze allemaal uitgaan van de omzet.

Controle

- d. en e. De rentabiliteit op het totale vermogen moet gelijk zijn aan de beloningsmarge x de omzetsnelheid van het totale vermogen. Maar $13,3\% \times 2,6$ is veel groter dan de 14,0% die bij vraag a. was berekend als rentabiliteit op het totale vermogen. Er moet dus een rekenfout zitten in een van de twee antwoorden. Narekenen leidt tot de conclusie dat de beloningsmarge niet 13,3%, maar 5,3% is. De

vermenigvuldiging van 5,3% met 2,6 leidt tot 13,8%. Dit komt beter in de richting. Het verschil van 0,2% is een afrondingsverschil.

- g. De post debiteuren is flink opgelopen. Deze verandering geeft alle aanleiding om het jaarverslag van vorig jaar erbij te pakken en na te gaan of de gemiddelde krediettermijn voor de debiteuren even drastisch is opgelopen. Dat zou dan een indicatie kunnen zijn voor een verslechterde klantenkring en dus een indicatie voor mogelijke problemen in de toekomst.

4.4.2 De inschatting van de liquiditeit

Kernbegrippen van deze subparagraaf ([terug naar alle kernbegrippen](#))

[current ratio](#)

[SHBM](#)

[werkkapitaal](#)

Een nog groter probleem voor buitenstaanders is zich een voorstelling te maken van de liquiditeitspositie van het bedrijf. De bedrijfsleiding krijgt elke maand een liquiditeitsbegroting en kan als zij dat wil ook een overzicht krijgen van de werkelijke afloop van de liquiditeitsontwikkeling. Maar deze gegevens zijn strikt intern.

De buitenstaanders zullen zich op andere cijfers moeten richten. Zij kunnen zich richten op het werkkapitaal of zij kunnen gebruik maken van enkele kengetallen die af te leiden zijn uit de gepubliceerde balans en resultatenrekening.

Eventueel kunnen beleggers een staat van herkomst en besteding van middelen (*SHBM*) raadplegen. Deze staat geeft een samenhangend overzicht van geldstromen die het bedrijf zijn ingegaan en uitgegaan in de verslagperiode. Zij is af te leiden uit de balansen van twee jaren en de resultatenrekening in de verslagperiode.

Omdat ieder de staat van herkomst en besteding van middelen toch zelf kan opstellen, nemen naamloze vennootschappen dit overzicht standaard op in hun jaarverslag. De staat van herkomst en besteding van middelen komt in module 4 uitvoerig aan de orde. In deze paragraaf richt de aandacht zich op de berekening van het werkkapitaal en van enkele kengetallen die de liquiditeitspositie globaal aangeven.

Het *werkkapitaal* bestaat uit het saldo van de vlottende activa plus de liquide middelen minus het kort vreemd vermogen. Het geeft aan welke ruimte het bedrijf heeft om nieuwe kortlopende verplichtingen aan te gaan en deze op korte termijn te voldoen. Een negatief werkkapitaal betekent dat er onvoldoende vlottende activa zijn om de verplichte betalingen te kunnen uitvoeren.

Van de vlottende activa behoren de voorraden tot de minst liquide bestanddelen. Zij moeten immers eerst verkocht worden en veranderen dan in een vordering op debiteuren. Deze vordering is nog steeds niet liquide omdat de debiteuren eerst moeten betalen voordat de liquide middelen toenemen waarmee de korte termijn schulden betaald kunnen worden. Vooral leveranciers zullen scherp letten op deze grootheid.

Aan de hand van de balans kunnen beleggers kengetallen opstellen die een beeld geven van de liquiditeit van het bedrijf. Één van die kengetallen is de *current ratio*: de verhouding tussen de vlottende activa plus de liquide middelen, en het kort vreemd vermogen. Ook voor dit kengetal geldt dat de beleggers het moeten vergelijken met de cijfers uit voorafgaande jaren of met de cijfers die soortgelijke bedrijven uit dezelfde branche presenteren.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{vlottende activa + liquide middelen}}{\text{kort vreemd vermogen}}$$

Voorbeeld (tweede vervolg)

Het handelsbedrijf Paraat N.V. heeft per 1 januari 2018 een externe balans uitgebracht met de cijfers van 2017 als vergelijkingsmaatstaf.

Externe balans per 1 januari 2017 en 2018 (alle bedragen x € 1.000.-)

	2017	2018		2017	2018
Vaste activa	146	134	Eigen vermogen	100	100
Vorraden	26	30	- herwaarderingsreserve		8
Debiteuren	23	37	- onverdeelde winst	10	18
Liquide middelen	5	5	Lang vreemd vermogen	80	70
			Kort vreemd vermogen	10	10
	<u>200</u>	<u>206</u>		<u>200</u>	<u>206</u>
	<u><u>200</u></u>	<u><u>206</u></u>		<u><u>200</u></u>	<u><u>206</u></u>

Aanvullende gegevens:

- De interestlasten op het vreemde vermogen bedroegen het afgelopen jaar € 8.500,-.
- De beloning voor de arbeid is reeds op de onverdeelde winst in mindering gebracht en uitgekeerd aan de directeur.
- De omzet in 2017 bedroeg € 500.000,- en de brutowinstmarge was 30%.

Gevraagd

- Hoe groot is het werkkapitaal op 1 januari 2018? Is dit groter of kleiner geworden?
- Hoe groot is de current ratio op 1 januari 2018? Is deze verbeterd?

Analyse

De liquiditeitspositie wordt sterk bepaald door de vraag of de eigenaren van het bedrijf de onverdeelde winst op korte termijn zullen uitkeren of zullen toevoegen aan het eigen vermogen. Eigenlijk is de liquiditeitspositie dus niet te bepalen zolang niet duidelijk is wat er met de onverdeelde winst gaat gebeuren. Wel is het mogelijk om de liquiditeit te vergelijken met die in het voorafgaande jaar, omdat bekend is hoe groot de onverdeelde winst toen was.

Bewerking

- i. Het werkkapitaal is op 1 januari 2018: € 72.000,- - € 10.000,- = € 62.000,-. Op 1 januari 2017 was het € 54.000,- - € 10.000,- = € 44.000,-.
Het werkkapitaal is dus toegenomen.
- j. De current ratio is op 1 januari 2018: € 72.000,- / € 10.000,- = 7,2.
Op 1 januari 2017 was deze: € 51.000,- / € 10.000,- = 5,1.
De ratio is dus verbeterd.

Controle

Aangezien het kort vreemd vermogen op 1 januari 2018 gelijk is aan 1 januari 2017, blijkt uit de omvang van de vlottende activa plus de liquide middelen direct al dat het werkkapitaal is toegenomen. Ook de toename van de current ratio is om die reden te beredeneren vanuit de vlottende activa en de liquide middelen.

4.4.3 De solvabiliteit

Kernbegrippen van deze subparagraaf ([terug naar alle kernbegrippen](#))

[curator](#)
[failliet](#)

[liquidatiewaarde](#)
[solvabiliteitsratio](#)

Een bedrijf dat niet in staat is zijn verplichtingen te voldoen, loopt het risico failliet te gaan. Zodra een bedrijf heeft opgehouden om haar schulden aan de leveranciers, de belastingdienst e.d te betalen, kunnen deze de kantonrechter vragen het bedrijf *failliet* te verklaren. De rechter benoemt dan een advocaat als *curator*, die probeert om het bedrijf in zijn geheel te verkopen.

Als dat niet lukt, zal hij alle kapitaalgoederen bij opbod verkopen. Meestal leveren de activa bij een dergelijke openbare verkoping minder op dan het bedrag waarvoor ze op de balans staan. De curator betaalt van de opbrengst eerst de verschaffers van vreemd vermogen, ten minste als de opbrengst hoger is dan zijn eigen kosten. Als er nog geld over is, krijgen de verschaffers van het eigen vermogen (een deel van) hun inleg terug.

Het spreekt voor zich dat verschaffers van vreemd vermogen zich afvragen of het bedrijf voldoende activa heeft om bij faillissement de uitstaande verplichtingen in te lossen. Hoe hoger de activa in verhouding tot de verplichtingen, hoe meer kans dat er genoeg geld binnenkomt bij de openbare verkoping. Daarom is de verhouding tussen activa en vreemd vermogen een belangrijk kengetal, dat bekend staat als de *solvabiliteitsratio*.

$$\text{Solvabiliteitsratio} = \frac{\text{liquidatiewaarde van de activa}}{\text{geïnvesteerde vreemde vermogen op een tijdstip}}$$

Zodra de solvabiliteit, op deze manier berekend groter is dan 1, krijgen alle verschaffers van vreemd vermogen hun geld. Helaas is de *liquidatiewaarde* van de activa echter niet bekend. Daarom benadert men de solvabiliteit door in de teller de balanswaarde van de activa op te nemen.

$$\text{Solvabiliteitsratio} = \frac{\text{totale activa}}{\text{totale vreemde vermogen}}$$

De hoogte van de vereiste solvabiliteit hangt sterk af van de omvang van de vaste activa. Hoe groter het aandeel van de vaste activa in het balanstotaal, hoe groter de onzekerheid of de verkoop van het bedrijf wel genoeg zal opleveren, hoe hoger de solvabiliteitseis zal zijn. Aangezien het verschil tussen de totale activa en het totale vreemde vermogen bestaat uit de omvang van het eigen vermogen, is het ook mogelijk om de solvabiliteit uit te drukken als de verhouding tussen het eigen vermogen en het vreemde vermogen.

[\(Terug naar het begin\)](#)

4.5 De perspectieven van andere buitenstaanders

Kernbegrippen van deze paragraaf ([terug naar alle kernbegrippen](#))

[banken](#)

[inbaarheid](#)

[rechtsgelijkheid](#)

[consumenten](#)

[meer-kosten](#)

[werknemers](#)

[fiscale wetgeving](#)

Naast de wetgever en de beleggers, zijn er andere buitenstaanders die interesse hebben in de wijze waarop een onderneming zich ontwikkelt. Het gaat om doelgroepen zoals de consumenten, de werknemers, de banken en de fiscus. Voor zover de onderneming een naamloze vennootschap is, kunnen de buitenstaanders zich verdiepen in de jaarrekening en de overige onderdelen van het jaarverslag.

Daarnaast kunnen zij zich richten op incidentele publicaties van een onderneming of op de informatie die via de afdeling public relations beschikbaar komt. Deze laatste categorie informatie is natuurlijk gekleurd vanuit het belang van de onderneming, maar daarmee nog niet onjuist.

Consumenten kunnen interesse tonen voor de productiewijze van een onderneming vanuit milieu-overwegingen. Zij hebben interesse in de manier waarop een onderneming omgaat met de gevaarlijke afvalstoffen en zij vragen om een verantwoording van de onderneming op dat punt. De onderneming heeft hier ook belang bij. Niet alleen om een goede indruk te maken, maar ook om te laten zien wat ze doet. Een goede verwerking van gevaarlijke afvalstoffen is vaak kostbaar, maar dat komt niet terug in de kwaliteit van het product. Het zijn *meer-kosten* die moeizaam in de prijs zijn door te berekenen.

Een bedrijf dat zorgvuldiger met zijn gevaarlijke afvalstoffen omspringt dan een concurrent, zal een hogere prijs voor zijn producten aan de consument moeten vragen dan die concurrent. Goede informatie over de milieumaatregelen en de meer-kosten die daaruit voortvloeien zijn daarom van groot belang. Een mogelijkheid daarvoor is de uitbreiding van het jaarverslag met een *milieu-jaarverslag*.

Een andere groep buitenstaanders die geïnteresseerd is in het reilen en zeilen van de onderneming is de categorie van *werknemers*. Zij willen weten hoe de arbeidsperspectieven zich ontwikkelen. Voornemens over uitbreiding of afslanking zijn belangrijke gegevens voor deze categorie. Natuurlijk komt een deel van deze gegevens via interne notities beschikbaar, maar toch kan de onderneming ook via het jaarverslag informatie beschikbaar stellen. Daarvoor kan het een *sociaal-jaarverslag* uitbrengen waarin informatie staat over werkgelegenheid, arbeidsomstandigheden en toepassingen van de wet op de arbeidsomstandigheden.

Ook voor het sociaal-jaarverslag geldt dat het de onderneming in staat stelt naar buiten toe kenbaar te maken welke meer-kosten ontstaan uit een goed personeelsbeleid. Ditmaal zijn niet de mogelijke consumenten de doelgroep, maar mogelijke nieuwe werknemers. De personeelswerving maakt meer kans om goede mensen aan te trekken als de onderneming de naam heeft een goed personeelsbeleid te voeren. Het jaarverslag is een prima gelegenheid daar informatie over naar buiten te brengen.

De derde groep buitenstaanders die interesse tonen zijn de *banken*. Met name de banken die leningen afsluiten met een onderneming, willen uitvoerige informatie hebben. Voor hen is het officiële jaarverslag ontoereikend. Zij willen van de directie met grote regelmaat nauwkeurige informatie krijgen over de ontwikkeling van de rentabiliteit, de liquiditeit en de solvabiliteit. Als zij veel geld lenen aan een bedrijf zullen zij zelfs iemand in het bestuur of in de raad van commissarissen willen benoemen. De raad van commissarissen houdt toezicht op de directie en heeft om die reden toegang tot alle beschikbare interne verslagen.

De eis tot inzage van de interne verslaggeving geldt natuurlijk niet alleen voor naamloze vennootschappen. Elke onderneming die een aanzienlijk deel van zijn vermogen verkrijgt via één of meer banken, zal interne verslagen moeten overhandigen. Vaak zullen daar ook de fiscale balans en resultatenrekening bij horen.

De onderneming stelt een fiscale balans en resultatenrekening op om te voldoen aan de bepalingen van de belastingdienst. Bij de formulering van belastingmaatregelen houdt de fiscus twee principes in het oog: het principe van *inbaarheid* en het principe van *rechtsgelijkheid*. Het heeft weinig zin om belastingregels te stellen die vervolgens onuitvoerbaar zijn.

Vanwege de rechtsgelijkheid van alle burgers en rechtspersonen is het noodzakelijk de rechtsregels zo te formuleren dat ieder ongeacht zijn persoonlijke omstandigheden aan dezelfde rechtsregels is onderworpen. Natuurlijke kunnen in de rechtsregels afwijkende bepalingen staan voor een bepaalde categorie burgers of rechtspersonen, maar die zijn dan geldig voor alle personen die deel uitmaken van die bepaalde categorie.

Door deze twee pragmatische redenen, is een aparte *fiscale wetgeving* ontstaan die nauwgezette instructies geeft aan bedrijven hoe zij hun fiscale jaarverslag moeten opstellen. Zo is de vervangingswaarde wel toelaatbaar voor de openbare verslaggeving van naamloze vennootschappen, maar niet voor de fiscale verslaggeving.

De waardering van voorraden, machines en terreinen tegen de vervangingswaarde zou tot een eindeloze discussie over de exacte meting en inbaarheid van de belastingaanslagen leiden. De regels voor het fiscale jaarverslag zijn zo specialistisch dat deze verder niet in dit boek aan de orde zullen komen.

[\(Terug naar het begin\)](#)