

HET KAPITAAL DER ONDERNEMING

Wat is dat eigenlijk: Kapitaal? Wie spreekt daar niet over, doch wie geeft de definitie, die een ieder bevredigt? Van dit woord geldt, dat een ieder weet wat het is, zoolang hij het niet behoeft te zeggen. The man in the street, van den koopman tot den journalist, heeft het dagelijks in den mond en heeft er toch gewoonlijk niet het geringste vermoeden van, dat dit belangrijke begrip uit de economie in deze wetenschap zonder vaststaanden inhoud is. Doch indien de mannen der wetenschap geen eensluidend antwoord weten te geven op de vraag wat kapitaal is, is het dan te verwonderen, dat het woord ook in de praktijk voor het meest ongelijksoortige wordt gebruikt?

Men verstaat in de theorie en in de praktijk onder kapitaal zoowel de voortgebrachte voortbrengingsmiddelen als voorraden en geld, zoowel aandelen als obligatiën en kredieten. Men onderscheidt tusschen volkshuishoudelijk en privaathuishoudelijk kapitaal, doch bedoelt daarmee in den regel vrijwel een en hetzelfde van een andere zijde bezien (*Von Böhm Bawerk*). Men spreekt de eene maal van het kapitaal als van een verzameling van dingen, de andere maal als van een stroom of een permanent fonds (*Clark*), die of dat blijft, terwijl de deelen veranderen. Men hoort van vernietiging van kapitaal, wanneer een Staat zijn verplichtingen niet nakomt, doch ook wanneer een brand of cycloon goederen vernietigt.

Vraagt men den koopman of industrieel naar zijn kapitaal, hij zal U spreken van zijn goederen, fabrieken, terreinen, schepen, vorderingen, bank- en kassaldi; vraagt gij den Directeur eener N. V. naar het kapitaal zijner onderneming, tien tegen een, dat hij U het bedrag van haar, oneigenlijk zoo genoemd, „Maatschappelijk kapitaal” in het credit harer balans noemen zal, de rekening, die in waarheid niets is dan het collectieve hoofd, waaronder de eigenaren der onderneming op de balans voorkomen.

Er is dus reden tot de vraag, wat dit kapitaal toch eigenlijk zij, waar ieder over spreekt, doch waaromtrent niemand het rechte schijnt te weten.

Bij eenig nadenken wordt het duidelijk, dat het een ernstig vergriep tegen de logica is zulke verschillende zaken, als goederen en rechtstitels daarop, als voortbrengingsmiddelen en geld, onder één begrip te brengen en dat de naaste oorzaak der verwarring in het gemis van een goede terminologie gelegen is, die op haar beurt veroorzaakt wordt door gemis aan methode.

Ongetwijfeld werd sedert *Rodbertus* de onderscheiding maakte (daarin door *Wagner* gevolgd) tusschen volkshuishoudelijk kapitaal, waarmee hij de voortgebrachte voortbrengingsmiddelen der gemeenschap bedoelde en privaathuishoudelijk kapitaal d.i. winst afwerpend eigendom aan die middelen („Gewalteeigentum”, in zijn terminologie) een eerste stap gedaan om tot orde in den chaos der voorstellingen te komen, die onder het woord kapitaal werden begrepen, doch terminologisch was het verkeerd goederen en het eigendomsrecht daarop onder éénzelfde opperste begrip te blijven begrijpen. Allereerst was dit te betreuren en af te keuren, omdat daarmee het feit bleef verduisterd, dat het niet de goederen zelf zijn, die den eigenaar winst, d.i. een deel van het arbeidsvoortbrengsel opleveren, doch dat het het eigendomsrecht daaraan is, dat dit doet.

Doch bovendien was de onderscheiding gebrekkig, omdat er volkshuishoudelijk „kapitaal” is, dat niet privaathuishoudelijk, en omgekeerd privaathuishoudelijk kapitaal is, dat niet volkshuishoudelijk is.

In de laatste jaren is van zeer bevoegde zijde opnieuw een poging aangewend, om tot logische begrippenscheiding, en daarmee tot eenheid van begripsbepaling te komen. Het voorstel

werd gedaan het begrip kapitaal te reserveeren voor de „Rechten en verhoudingen”, de machtsposities, dat wil dus zeggen voor het kapitaal in privaathuishoudelijken zin. „Kapitaal” zou dan uitdrukken het eigendomsrecht, dat geacht wordt een inkomen af te werpen. Het kapitaal in volkshuishoudelijken zin zou niet meer kapitaal, doch Beschaffungsgut, Erwerbsgut, zeggen wij „arbeidsgoed” moeten heeten. Het voordeel dezer splitsing ligt voor de hand en is van zeer verstrekkende betekenis.

Niet alleen is het op eens uit met de ongehoorde begripsverwarring, die dingen en rechten dooreen wierp, doch, en dit is voor de theorie en de praktijk van groot belang, het centrale vraagstuk der economie, de vraag naar de oorzaak van de kapitaalwinst, wordt daarmee zijn oplossing op verrassende wijze nabij gebracht. Het kapitaal „werpt vruchten af”, dat was een ieder duidelijk; doch hoe het mogelijk was, dat doode dingen vrucht droegen, bleef, ook na een paar eeuwen van ijverig onderzoek, den mannen der wetenschap verborgen, hoe zij ook in theorie op theorie trachtten, en telkens voor een tijd meenden, de verklaring te hebben gevonden. Aan de hand dezer terminologie echter was de mogelijkheid gegeven te onderzoeken, of die vruchten aan de doode dingen, het oneigenlijk „kapitaal” genoemde, te danken waren, of aan het kapitaal in eigenlijken zin, de „rechten en verhoudingen”.

Wij wenschen over dit resultaat der voorgestelde onderscheiding thans verder niet te spreken, doch ons tot het kapitaal zelve, in den eigenlijken en oneigenlijken zin, te bepalen en daartoe op enkele gevolgtrekkingen te wijzen, waartoe de genoemde onderscheiding aanleiding geeft.

1. Als onder kapitaal in eigenlijken, d.i. privaathuishoudelijken zin, een winst afwerpende eigendomstitel, een vorderingsrecht wordt verstaan, dan kan men zich denken, dat dit recht zijn inhoud verliest, de vordering waardeloos wordt, zonder dat er in volkshuishoudelijken zin eenig verlies wordt geleden, eenig „arbeidsgoed” teloor gaat. Er kan m.a.w. „kapitaal” worden vernietigd, zonder dat dit aan het volk als geheel schadaft. Laat ons dit met een voorbeeld toelichten. Gesteld de loonen van het spoorwegpersoneel in Nederland stijgen op eens dermate, dat er geen overschot blijft voor rentebetaling op de leeningen, noch voor winstuitkeering op de aandelen, terwijl de concurrentie van andere transportondernemingen de verhooging der vrachten belet. Dan worden daardoor de rechtstitels, het eigenlijk „kapitaal”, waardeloos en velen derven de inkomsten, die zij uit hun rechtstitels trokken, doch het „arbeidsgoed” blijft intact en hetgeen de eigenaars van de rechtstitels minder ontvangen, genieten de in de onderneming werkenden meer. Volkshuishoudelijk gezien, heeft er geen welvaartsvermindering plaats; waarschijnlijk zelfs een vermeerdering, voor zoover er minder arbeidsloos inkomen wordt genoten, wat beteekent, dat er een gelijkmatiger verdeling van het totale volksinkomen plaats vindt.

Dat de benadeelde rechthebbenden op bescherming van hun private belangen zullen uit zijn, reorganisatie of likwidatie zullen eischen, desnoods den geheelen inventaris onder den hamer brengen en daardoor inderdaad „kapitaal in volkshuishoudelijken zin”, arbeidsgoed, kan worden vernietigd, is ons wel bekend, doch dit heeft met het feit niets te maken, dat het eigenlijke kapitaal kan teloor gaan, zonder dat de goederen des volks en zijn welvaart daardoor verminderen.

2. Als kapitaal in privaathuishoudelijken zin vrucht dragend eigendomsrecht is en kapitaal in volkshuishoudelijken zin als „arbeidsgoed”, als voortgebrachte voortbrengingsmiddelen, wordt bepaald, dan is het verkeerd van geld als van kapitaal te spreken, daar het dit noch in den eenen noch in den anderen zin is.

Oppenheimer zegt „Geld als solches, in Münzen oder Scheinen

bringt kein Einkommen; es ist namentlich in keinem Sinne Kapital, weder in volks- noch in privatwirtschaftlichem Sinne. Denn es ist weder Werkgut für irgendeinen Betrieb, noch ein Zins oder Profittragender Eigentumstitel. Jemand, der Geld besitzt, kann es ausgeben und gehört, so lange es reicht, nicht zur Klasse der Lohnempfänger, sondern rangiert *sozial* mit den Kapitalisten. Aber er *ist* nicht Kapitalist, wenn er nicht das Geld fortgibt, um dafür rentierende Eigentumstitel zu erwerben. Hier dürfen wir uns nicht durch den Sprachgebrauch täuschen lassen, der von einem mit solchen Titeln reich ausgestatteten Menschen sagt, er hab „viel Geld“. Jemand mag eine Milliarde Guineas in seinem Keller haben; er ist nicht Kapitalist und sein Eigentum ist nicht Kapital wenn er es nicht, etwa in Gestalt van Noten, ausleijt, d.h. in rentierende Eigentumstitel verwandelt, die ihm ein Einkommen geben". *)

3. Men kan, hoe zonderling het moge klinken, met goeden zin zeggen, dat een onderneming geen kapitaal nodig heeft. Wat zij behoeft is arbeidsgoed en cenig geld. Wat het kapitaal heet, is, in den rechtsvorm der N.V., een schuilnaam voor de rekening der eigenaren, de „kapitalisten", die het netto overschot van het bedrijf ontvangen, en is in wezen gelijk aan de persoonlijke rekeningen der firmanten bij de Vennootschap onder een firma.

4. Van hier uit valt ook een nieuw licht op de leeningen en kredieten, waardoor een onderneming voor uitbreiding zich „kapitaal" of „geld" verschafft:

De onderneming heeft arbeidsgoed nodig om haar voortbrenging te vergrooten. Zij heeft echter geen „geld" om dit te betalen, noch andere bezittingen, die zij in ruil geven kan en gaat nu kredietovereenkomsten aan met particulieren rechtstreeks, of, door tusschenkomst der banken, indirect met het publiek, dat deze banken vertrouwt en zijn kas- resp. rekening-saldi haar ter beschikking stelt. Deze stellen de onderneming (resp. den ondernemer) in staat te koopen zonder te verkoopen. Het zijn tenslotte natuurlijk altijd *personen*, die de onderneming krediet verleenen, voor haar betalen, waartegen hun in den vorm van een rente een deel van de winst der onderneming toevalt.

Deze kredietverleeners worden daardoor tot „kapitalisten", die een recht hebben op een deel van de opbrengsten, welke door middel van het vergrootte arbeidsgoed zullen worden verkregen. Gaat de zaak niet goed dan zijn zij, naar de zeer juiste volksuitdrukking „hun geld kwijt". Gaat zij goed, dan betaalt de onderneming, resp. de eigenaren, het voorgeschoten geld, het verleende krediet, geleidelijk terug uit de winsten en, is dat geschied, dan is het arbeidsgoed het onbezwaard eigendom der „onderneming" geworden; de kredietgevers ontvingen „hun geld" terug.

Wij zien wel in, dat de hier gevolgde terminologie, waarbij ervan kapitaal eigenlijk niet meer wordt gesproken, doch dit eenerzijds door arbeidsgoed en geld, anderzijds door den eigenaar-kapitalist of den ondernemer-kapitalist wordt vervangen, niet licht de bestaande gewoonte om eenvoudig weg — zeggen wij liever verwarrend weg — van „kapitaal" te spreken, verdringen zal en in zoverre dit artikel slechts zoogenaamd „academische waarde" schijnt te hebben.

Evenwel, „zij die gelooven haasten niet". Eens moet het voor het eerst zijn, dat op een nieuw gezichtspunt door de theorie geopend, in de kringen der mannen der praktijk de aandacht wordt gevestigd. Voorzover dit nieuwe het inzicht kan verhelderen in het karakter der onderneming en daardoor de wenschelijkheid in het licht mocht treden van een terminologische wijziging resp. verbetering in haar administratie, zal, hoe gering deze verandering ook overigens wezen moge, de accountant daar vroeg of laat toch rekening mee moeten houden. C. VERWEY

*) System der Soziologie 3. Band (Die Gesellschaftswirtschaft) p. 415.

HET CLAIMRECHT

De bedoeling van dit opstel is de aandacht te vestigen op een dezer dagen verschenen dissertatie, welke gezien de aandacht, welke de beoefenaren der Handelswetenschappen in den regel aan het claimrecht wijden, verdient ook in hun kring gelezen te worden.

Dit werk is getiteld:

De Claim. Beschouwingen over het Economisch Karakter van het Claimrecht bij Uitgifte van Aandeelen door Naamlooze Vennootschappen, door Dr. J. H. Wesselings, Uitgegeven bij H. J. Paris, te Amsterdam.

Op bovengenoemd proefschrift behaalde de schrijver aan de Nederlandsche Handelshoogeschool te Rotterdam den graad van Doctor in de Handelswetenschap. Met belangstelling heb ik deze dissertatie gelezen. Het boek is verdeeld in 5 hoofdstukken, n.l.:

1. Het ontstaan en voorkomen van het claimrecht tijdens de ontwikkeling van de Naamlooze Vennootschap.
2. Het claimrecht als emissiemethode.
3. Eenige vraagstukken in verband met het claimrecht.
4. Beschouwingen over den aard van de claimopbrengst.
5. De beurswaarde van de claim.

Vooral de drie eerste hoofdstukken trokken mijn aandacht.

Ik heb het boek met belangstelling doorgelezen en kan dan ook den schrijver gelukwensen met zijn werk. Zij, die studie maken van het claimrecht, zullen het niet ongelezen mogen laten.

Een paar opmerkingen wil ik even maken over de punten, waaromtrent ik het met den schrijver niet eens kan zijn.

1. Ik geloof dat de schrijver, in het algemeen, te weinig aandacht heeft geschonken aan de praeadviezen, in 1920 voor de Broederschap van Candidaat-Notarissen in Nederland en Zijne Koloniën uitgebracht door de Heeren G. Vlug en Mr. H. A. van Nierop over het onderwerp „Hebben de claim, bonus en dergelijke rechten, behoorende tot aandeelen in naamlooze vennootschappen het karakter van kapitaal of burgerlijke vrucht". Deze praeadviezen zijn uitgebracht in een tijd, toen nogal groote belangstelling bestond voor het vraagstuk van het karakter van de „Claim" en het „Bonusaandeel". Die praeadviezen beschouwen de „Claim" wel voornamelijk uit juridisch oogpunt, doch leggen toch ook het economisch karakter voldoende bloot.

Daarentegen beschouw ik de uiteenzettingen van den schrijver over „De Claim als emissiemethode" als een goede aanvulling van de beschouwingen van de Heeren Vlug en Van Nierop.

Laat ik even aanstippen, dat ook de schrijver behoort tot hen, die aan de claim het karakter van kapitaal toekennen.

2. Op pag. 53 van het boek wordt, na eene uitvoerige uiteenzetting, beweerd, dat de invloed van de intrinsieke waarde van het aandeel van betrekkelijk weinig beteekenis is voor de waardeering van het aandeel en dat deze waardeering zich vóór alles richt naar het rendement, dat zowel in het heden als in de toekomst van het aandeel te wachten is.

Ik kan dit met den schrijver niet eens zijn. Natuurlijk acht ik het te verwachten rendement, voor zover daarover te oordeelen is, een factor van beteekenis voor de waardeering van het aandeel, doch een zeer onzekere factor, omdat nu eenmaal niemand in de toekomst lezen kan en wijzigingen in de conjunctuur of wisseling in de personen die het bestuur vormen, vaak groote veranderingen ten goede, maar ook ten kwade tengevolge kunnen hebben.

Maar ook de intrinsieke waarde acht ik een factor van groote beteekenis, welke door beleggers nooit uit het oog mag worden verloren. En dan ook niet uit het oog verloren wordt. Dikwijls noteren aandeelen hoog, te hoog naar verhouding van het dividend, dat er op wordt uitgekeerd, omdat het publiek nu een-