

Consolideren en informeren

Een onderzoek naar de informatieve waarde van de geconsolideerde jaarrekening

Prof. Dr. D.W. Feenstra

Consolideren en informeren: een onderzoek naar de informatieve waarde van de geconsolideerde jaarrekening

J.M.J. Blommaert

Dissertatie

Rijksuniversiteit Limburg

juni 1995, 231 pp.

Blommaert wil door middel van zijn dissertatie een bijdrage leveren 'aan een vergroting van het inzicht in de financiële externe verslaggeving van groepsmaatschappijen en de procedures die worden gevolgd voor het samenstellen van geconsolideerde jaarrekeningen' (p. 2). Hij stelt daartoe onder andere de volgende vragen:

- 1 Welke functies kunnen aan de geconsolideerde jaarrekening worden toegekend?
- 2 Welke specifieke waarderings- en allocatieproblemen doen zich voor bij het samenstellen van geconsolideerde jaarrekeningen en welke keuzemogelijkheden zijn er?
- 3 Hoe sluiten deze keuzemogelijkheden aan bij de onder 1 bedoelde functies?
- 4 Welke effecten hebben de keuzemogelijkheden op het getoonde vermogen en resultaat?
- 5 Welke motieven hebben ertoe geleid dat Nederlandse bedrijven in het verleden op vrijwillige basis hebben gekozen voor financiële verslaggeving in de vorm van een geconsolideerde jaarrekening?

Blommaert vat deze vragen bondig samen door te stellen dat onderzoek naar de informatieve

waarde van de geconsolideerde jaarrekening het centrale onderzoekthema is (p. 2). In een zestal hoofdstukken komen de volgende onderwerpen aan bod:

- de huidige wettelijke regeling met betrekking tot de geconsolideerde jaarrekening in Nederland (hoofdstuk 2);
- de functies van de geconsolideerde jaarrekening vanuit verschillende invalshoeken (hoofdstuk 3), waarmee vraag 1 wordt beantwoord;
- de consolidatie-alternatieven (hoofdstuk 4), ter beantwoording van de vragen 2 en 3;
- de invloed van de diverse consolidatie-alternatieven op het getoonde vermogen en resultaat en met name op het inzicht dat wordt gegeven met betrekking tot de solvabiliteit, liquiditeit en rentabiliteit (hoofdstuk 5; zie vraag 4);
- de motieven van ondernemingen om op vrijwillige basis over te gaan tot het verstrekken van financiële gegevens in de vorm van een geconsolideerde jaarrekening (hoofdstuk 6), waarmee vraag 5 wordt beantwoord. In een apart hoofdstuk is een casus-studie opgenomen betreffende de omstandigheden en motieven van een van de vroege consolideerders in Nederland, de onderneming Müller en Co te Den Haag (1926).

In hoofdstuk 2 (22 pp.) wordt op heldere wijze de geldende Nederlandse wetgeving met betrekking tot de geconsolideerde jaarrekening samengevat (BW2, titel 9, afdeling 13); een kort historisch overzicht van de ontwikkelingen in de regelgeving op het gebied van de geconsolideerde jaarrekening wordt (merkwaardig) pas in hoofdstuk 6 paragraaf 2 gegeven. Een en ander wordt vooraf gegaan door een korte behandeling van de concernrechtelijke begrippen deelneming, dochtermaatschappij, groep en groepsmaatschappij. In dit goed leesbare

Prof. Dr. D.W. Feenstra is als hoogleraar Financieel-administratieve Bedrijfseconomie verbonden aan de Faculteit der Economische Wetenschappen van de Rijksuniversiteit Groningen.

hoofdstuk en de bijbehorende paragraaf 6.2 wordt geen van de in de probleemstelling opgenomen vragen beantwoord. De auteur heeft dit hoofdstuk een relatief sterk leerboekarakter gegeven; de betekenis ervan voor de rest van zijn studie wordt door hem niet geëxpliciteerd. Nieuwe inzichten heb ik er niet in aangetroffen.

Hoofdstuk 3 gaat over de functie van de geconsolideerde jaarrekening (28 pp). Er worden drie onderling sterk verschillende invalshoeken gehanteerd: een juridische benadering waar het gaat om de functies die in Nederland vennootschapsrechtelijk worden toegekend aan de geconsolideerde jaarrekening (tot en met paragraaf 3.4), een bedrijfseconomische benadering overeenkomstig Walkers Abacus-artikel uit 1976 waarin zeven stellingen zijn geformuleerd met betrekking tot de informatieve waarde van de geconsolideerde jaarrekening (paragraaf 3.5) en ten slotte de informatietheoretische benadering (Theil, 1967 en Lev, 1969; paragraaf 3.6).

De overeenkomsten en verschillen tussen de geconsolideerde jaarrekening en de vennootschappelijke jaarrekening vanuit het oogpunt van de Nederlandse wetgeving zijn in Nederland meermalen besproken (bijvoorbeeld Van der Zanden, 1993). Blommaert heeft hieromtrent geen nieuwe zienswijze.

De zeven door Walker (1976) geformuleerde stellingen met betrekking tot de informatieve waarde van de geconsolideerde jaarrekening zijn door Blommaert zo goed mogelijk overgenomen en vervolgens op hun houdbaarheid beoordeeld. De bedoelde zeven stellingen hebben alle betrekking op een 'beter beeld' dat een geconsolideerde balans en/of winst- en verliesrekening zou geven omtrent diverse aspecten, zoals de grootte en de voorspelbaarheid van het resultaat behaald door de moedermaatschappij en de solvabiliteit van moeder- en/of dochtermaatschappij. Blommaerts conclusie is dat de geconsolideerde jaarrekening voor financieel-economische analyses van een onderneming niet onder alle voorwaarden superieur is ten opzichte van de vennootschappelijke jaarrekening, met name indien er sprake is van niet-volledige deelnemingen en er geen onderlinge schuldgaranties door de groepsmaatschappijen zijn afgegeven. Het is jammer dat Blommaert bij zijn kritische analyse van Walkers stellingen het begrip 'informatieve waarde' gebruikt zonder het te definiëren (p. 27, 33 voetnoot 4). Uit de losse

wijze waarop hij in paragraaf 3.5 met dit begrip omgaat wordt duidelijk, dat het bij hem niet de strak gedefinieerde betekenis heeft zoals we die kennen uit de informatie-economie. Paragraaf 3.5 is toch al niet sterk vanwege het ontbreken van beschouwingen rond het begrip 'beter beeld', een begrip dat in alle zeven stellingen centraal staat. De analyse van Blommaert overtuigt daardoor niet. Dit oordeel wordt nog versterkt door de verschillende getallenvoorbeelden die door hem meermalen zijn geconstrueerd als ondersteuning van zijn stellingnames.

Het gedeelte uit hoofdstuk 3 over de geconsolideerde jaarrekening in het licht van de informatietheorie (paragraaf 3.6) omvat een weergave van Levs beschouwingen uit 1969, toegepast op al dan niet geconsolideerde jaarrekeningen. De auteur wijst terecht op de beperkte betekenis die een dergelijke syntactische analyse heeft. Wat mij betreft had hij paragraaf 3.6 niet hoeven op te nemen: er worden geen nieuwe inzichten gegeven, terwijl in de internationale literatuur Levs benaderingswijze reeds lang verlaten is.

In hoofdstuk 4 (19 pp.) worden enkele belangrijke en specifieke keuzemogelijkheden aangegeven die zich kunnen voordoen bij het consolideren van jaarrekeningen, nadat een onderscheid is gemaakt tussen de zienswijze op de geconsolideerde jaarrekening als onderdeel van de toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening dan wel als zelfstandig financieel overzicht. Het hoofdstuk steunt sterk op uit de boekhoudtheorie bekende begrippen zoals integrale methode, proportionele methode, elimineren van intercompany-resultaten, pooling accounting, purchase-methode, etc.. Blommaert verwerpt bepaalde boekhoudtechnieken al naar de visie die hij heeft op de geconsolideerde jaarrekening (toelichting versus zelfstandig financieel overzicht). Ook in dit hoofdstuk laat Blommaert weer zien dat hij een sterke neiging tot doceren heeft. Helaas treffen we in hoofdstuk 4 opnieuw een enkele maal het niet gedefinieerde begrip 'beter beeld' aan.

Hoofdstuk 5 (26 pp.) is uit een oogpunt van theoretische analyse het beste hoofdstuk uit Blommaerts dissertatie. Met behulp van een formeel model worden diverse effecten van de consolidatie op het in de jaarrekening getoonde vermogen en resultaat beschreven. In het bijzonder wordt geanalyseerd hoe consolideren van

invloed is op de solvabiliteit (paragraaf 5.3), de liquiditeit (paragraaf 5.4) en de rentabiliteit (paragraaf 5.5). In een overzichtelijke tabel (p. 99) worden diverse aspecten van het consolideren (bijvoorbeeld het uitbreiden van de consolidatiekring, of het elimineren van onderlinge vorderingen en schulden) in verband gebracht met de drie genoemde financiële kenmerken van organisaties. De enigszins mager uitgewerkte paragraaf 5.6 over de vermogensmarkt-reacties naar aanleiding van nieuwe consolidaties past niet in de probleemstelling van de studie en had daarom mijns inziens weggelaten kunnen worden.

De nieuwsaarde van Blommaerts proefschrift wordt voornamelijk bepaald door de inhoud van de hoofdstukken 6 en 7. In hoofdstuk 6 (47 pp.) wordt verslag uitgebracht over een omvangrijk empirisch onderzoek naar de motieven voor de vrijwillige publikatie van geconsolideerde jaarrekeningen van 71 Nederlandse ondernemingen over de periode 1925-1980. In hoofdstuk 7 (15 pp.) worden de motieven voor en de procedures rond de consolidatie van W. Muller en Co (1926) in een casus-studie diepgaand geanalyseerd. Het empirische onderzoek in hoofdstuk 6 is in belangrijke mate gebaseerd op het conform het 'positive accounting' paradigma uitgevoerde onderzoek van Whittred (1988) naar de economische prikkels die Australische ondernemingen ertoe hebben geleid op vrijwillige basis geconsolideerde jaarrekeningen te publiceren. Er zijn door Blommaert vijf hypothesen geformuleerd waarin wordt gesteld dat de neiging tot het vrijwillig publiceren van geconsolideerde jaarrekeningen positief wordt beïnvloed als:

- 1 de post Deelnemingen een groter deel uitmaakt van de totale activa van de moedermaatschappij;
- 2 de post Resultaat deelnemingen een groter deel uitmaakt van het totaal van de opbrengsten van de moedermaatschappij;
- 3 er meer onderlinge borgstellingscontracten zijn tussen de groepsmaatschappijen;
- 4 het geconsolideerde eigen vermogen groter is dan het in de vennootschappelijke jaarrekening getoonde vermogen;
- 5 het geconsolideerde resultaat groter is dan het in de vennootschappelijke jaarrekening getoonde resultaat.

De toetsing van deze vijf hypothesen wordt voorafgegaan door een onderzoek naar de door de 71 ondernemingen in de jaarrekening genoemde

motieven. In 40 van de 71 gevallen blijkt de motivering voor de eerste publikatie van geconsolideerde financiële overzichten te ontbreken. In die gevallen waar wel motiveringen worden aangetroffen blijken deze veelal tamelijk nietszeggend te zijn (bijvoorbeeld: 'vergroten van inzicht', 'eerdere toezegging', 'administratief daar nu voor het eerst toe in staat'). De aangetroffen motieven leveren daarom nauwelijks bruikbaar materiaal voor de toetsing van de hypothesen. De hypothesen 1 en 2 worden in het onderzoek van Blommaert ondersteund. De toetsing van hypothese 3 geschiedt bij Blommaert door vergelijking in de tijd (i.c. het jaar voorafgaande aan de eerste consolidatie) en met een controlegroep van 37 vergelijkbare ondernemingen, waarbij verdelingsvrije toetsen (bijvoorbeeld: Mann-Whitney U-toets) worden gebruikt. Hypothese 3 hanteert als proxy-variabelen voor het aantal borgstellingscontracten een solvabiliteitsratio en een liquiditeitsratio. Deze ratio's veranderen door consolidatie ten opzichte van het voorgaande jaar niet significant, ten opzichte van de controlegroep echter wel. Zowel de solvabiliteit als de liquiditeit van de vrijwillige consolideerders blijkt slechter te zijn dan die van de niet-consolideerders. Het is jammer dat Blommaert zijn bevindingen hier niet in verband brengt met zijn eerdere theoretische analyses in hoofdstuk 5 (in het bijzonder tabel 5.1 op p. 99). Hypothese 4 wordt in het onderzoek ondersteund. In het jaar van de eerste consolidatie is het geconsolideerde eigen vermogen significant hoger (ruim 30 %) dan in de vennootschappelijke jaarrekening. Ook het resultaat is hoger, maar het gevonden verschil kan niet als significant worden aangemerkt, waardoor voor hypothese 5 geen steun wordt gevonden.

De opvallendste conclusie die uit de belangwekkende casusstudie in hoofdstuk 7 getrokken wordt is dat de consolidatie op een vakinhoudelijk hoog niveau is uitgevoerd.

Concluderend kan gesteld worden dat Blommaert het door hem gestelde doel (zie de eerste zin van deze bespreking) gerealiseerd heeft. De kracht van het proefschrift wordt mijns inziens gevormd door de inhoud van de hoofdstukken 5, 6 en 7. Met name hoofdstuk 6 en de bijbehorende appendices leveren basismateriaal voor een artikel in een internationaal tijdschrift. Het onmiskenbaar aanwezige leerboekkarakter van grote delen van de andere hoofdstukken maakt het boek tevens geschikt voor een breed lezerspubliek.