



1 % resultaat van 100% inspanning

Auteur(s):

Sercu, P.
KU Leuven

Verschenen in:

ESB, 84e jaargang, nr. 4184, pagina D8, 7 januari 1999

Rubriek:

Dossier Bedrijfseconomie

Trefwoord(en):

reactie

Mij werd gevraagd kort mijn opinie te geven over Koedijk en Schotmans reactie op Boot en Cools. In de beste Salomonstraditie ben ik geneigd grotendeels akkoord te gaan met alle vier, zij het met enkele bedenkingen. De omvang en impact van bedrijfseconomisch onderzoek is inderdaad gering, en tegelijkertijd scoort Nederland scoort meer dan behoorlijk op het gebied van onderzoek van financieuzen.

Koedijk en Schotman (K&S) leveren een soms ietwat selectieve, maar alleszins degelijke en genuanceerde visie af. Volmondig ja: Nederland scoort zeer behoorlijk op het gebied van empirie over 'beleggingsleer' (asset pricing), en relatief zwakker qua prijsvormingstheorie en op het gebied van bedrijfsfinanciering (corporate finance).

Dit betekent echter niet dat ik geen verdere bedenkingen heb. In de eerste plaats: het testen van financiële prijsmodellen is voor de bedrijven een erg-ver-van-mijn-bed-show. Geen manager die wakker ligt van de vraag of valuta-futures nu werkelijk één minuut vroeger reageren dan de Reuters-quotes, en of het CAPM nu echt beter werkt dan APT - het één periode/één land- CAPM is nog steeds het model dat in de handboeken voorkomt, en dus ook het enige (if any) dat gebruikt wordt.

Een hieraan verwant commentaar is dat financiële prijstheorie en empirie zelfs niet eenduidig onder te brengen is bij de bedrijfskunde: het zit op de wip tussen algemene en bedrijfseconomie. Asset pricing gaat immers over de studie van markten als geheel, waarin individuele bedrijven totaal anonieme rollen spelen, en niet over een bedrijfsgebonden probleem. In die zin hebben Boot en Cools gelijk: werkelijk bedrijfseconomische onderwerpen krijgen weinig aandacht. Het econometrische werk dat afgeleverd wordt is eerder gebaseerd op kennis hieromtrent, gegevens en theorieën dan op een behoefte uit het bedrijfsleven.

Als uit het bovenstaande zou lijken alsof ik Nederlands sterkste zijde wil denigreren of de situatie elders beter vind, dan is dat zeker niet mijn bedoeling. Het econometrisch werk is en blijft een intellectuele prestatie waar ik naar opkijk. Heel wat financieringsonderzoek, uit welk land dan ook is overigens even esoterisch en wordt dus even straal genegeerd door het bedrijfsleven. Wat hadden Boot en Cools overigens verwacht, en wat was hun norm? Al liggen de salarissen, onderwijslast, en omkadering in Nederland nog steeds beter dan in België, dan blijft de kloof met de VS toch groot. Nederland is overigens klein tegenover de VS en heeft geen financieel centrum van mondiale betekenis. Tegenover de meeste individuele staten en Europese landen presteert Nederland zeker niet ondermaats; vergelijk bijvoorbeeld met het VK, waar je toch een krachtiger stimulans zou verwachten vanuit de 'city'.

De kritiek van Boot en Cools lijkt me overigens evengoed toepasbaar op het ganse economisch bedrijfskundig vakgebied en zelfs op de wetenschapsbeoefening in het algemeen. Het academisch onderzoeksbedrijf is inherent bedrijfsonvriendelijk. Of het hele bedrijfsleven is inherent onderzoeksonvriendelijk, omdat het verkiest met duidelijk gestructureerde, handelbaar, en oplosbare modellen te werken, terwijl de dagelijkse bedrijfsproblemen diffuus, uniek en niet-stileerbaar zijn. Dit gaat mutatis mutandis ook op voor macro-economie versus economisch beleid, en voor andere wetenschappen dan economie/bedrijfskunde. En als dit een situatie oplevert waar 99% van het academisch werk 'irrelevant' lijkt, dan vind ik de 1 % ex post voltreffers nog steeds de 100% inspanning waard.

Zie ook het artikel van C.G. Koedijk en P. Schotman, [De opmars van financiering en belegging](#), ESB-Dossier, 7 januari 1999, blz D4