

Geldstroombeheersing in het Nederlandse bedrijfsleven (I)

Binnenlandse geldstromen

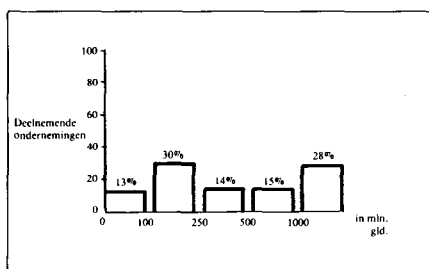
IR. A.B. MATSER – PROF. DR. L.A. SOENEN*

Inleiding

Gedurende de laatste jaren zijn ondernemingen geconfronteerd met een krappe geldmarkt, hoge rentestanden en onrustige wisselmarkten. Deze factoren zijn van grote invloed op het financiële beheer van de onderneming. De beheersing van in- en uitgaande geldstromen is voor veel ondernemingen van essentieel belang geworden. Hevige en onverwachte bewegingen in rentestanden en wisselkoersen, een verstraking van wisselkoerscontroles, slinkende winstmarges, toenemende concurrentie en ongunstige economische vooruitzichten hebben bijgedragen aan het toenemende belang van het geldstroombeheer. De huidige situatie in ogenschouw genomen, is het waarschijnlijk dat het geldstroombeheer in de toekomst nog aan betekenis zal toenemen. De interesse voor het geldstroombeheer is de laatste tijd dan ook sterk gestegen, getuige het toenemende aantal artikelen en seminars met als onderwerp het „cash & treasury management”.

Hoewel deze activiteiten een bijdrage leveren aan het verspreiden van algemene kennis over het geldstroombeheer is over de praktijk bij ondernemingen slechts weinig bekend. Dit gebrek aan inzicht was dan ook de aanleiding tot het uitvoeren van een omvangrijk empirisch onderzoek onder het Nederlandse bedrijfsleven. Het onderzoek is uitgevoerd in de vorm van een schriftelijke enquête welke, na een grondige testfase, in 1982 aan het bedrijfsleven werd toegezonden. In totaal werden 350 enquêteformulieren verstuurd. Hierop reageerden 125 ondernemingen (een respons van 36%). Figuur 1 laat de verdeling van de deelnemende ondernemingen naar jaaromzet zien.

Figuur 1. Deelnemende ondernemingen naar jaaromzet, in 1981



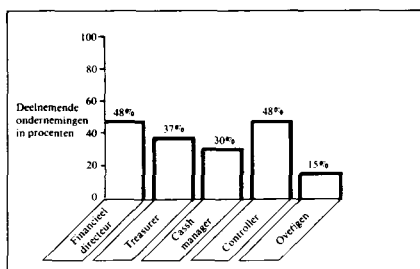
Behalve aan de nationale aspecten van het geldstroombeheer werd in de enquête ook uitvoerig aandacht besteed aan de internationale aspecten, in het bijzonder het valutarisicobeheer. Op deze internationale aspecten van het geldstroombeheer zal in een volgend artikel worden ingegaan. In dit eerste artikel worden achtereenvolgens de bevindingen uit de bedrijfspraktijk beschreven met betrekking tot de organisatie en het beleid, het debiteuren- en crediteurenbeheer en methoden en technieken van geldstroombeheer.

Organisatie en beleid

De verantwoordelijkheid voor de geldstroombeheersing is, zoals verwacht, in het algemeen opgedragen aan hiërarchisch hoog geplaatste functionarissen, zoals de financiële directeur, de „treasurer” of de „controller”. De verantwoordelijkheden van de financiële directieuren blijken voornamelijk beleidsmatig van aard te zijn. Ook in een studie van Smith en Sell 1) blijkt de financiële directeur verantwoordelijk voor de beleidsbepaling met betrekking tot het werkkapitaal. Vooral in de kleinere ondernemingen wordt hij nauw betrokken bij de uitvoering (zie figuur 2).

Ondanks het feit dat beleidsmatige aspecten onderdeel uitmaken van het verantwoordelijkheidspakket van ten minste één functionaris, verklaart een derde van de deelnemende ondernemingen niet te beschikken over een formeel beleid ten aanzien van het geldstroombeheer 2). Bovendien blijkt dat in veel gevallen waarin sprake is van formeel beleid, de inhoud van dit begrip meer de betekenis heeft van een doelstelling. Voorbeelden hiervan zijn „ef-

Figuur 2. Verantwoordelijken voor het geldstroombeheer



ficiëntere werkwijze”, „beperking van de financieringsbehoefte” e.d. De suggestie wordt gewekt dat in hoofdzaak informele richtlijnen voor de geldstroombeheersing worden gehanteerd. Dit lijkt te worden bevestigd door de opmerking van enkele „treasurers” dat zij wel met een scenario van gedragsregels werken maar deze niet formeel hebben vastgelegd. Ook uit de studie van Smith en Sell blijkt dat voor 60% van 210 onderzochte ondernemingen het beleid ten aanzien van de geldstroombeheersing als informeel is te karakteriseren 3).

De meeste ondernemingen (66%) rapporteren een gecentraliseerde aanpak van het geldstroombeheer. Bij de overige is dit beheer gedecentraliseerd en wordt geheel zelfstandig door de operationele dochters uitgevoerd. Voor een aantal ondernemingen vindt de centralisatie stapsgewijs plaats. Zo vindt de eerste partiële centralisatie op regionale of divisiebasis plaats, en wordt pas uiteindelijk centralisatie op concerniveau toegepast. Vooral de cash-flowplanning en de realisatie daarvan worden gecentraliseerd, terwijl het debiteuren- en crediteurenbeheer meer gedecentraliseerd worden geregeld. Opvallend is dat industriële ondernemingen in het algemeen een minder gecentraliseerd beleid voeren dan handelsondernemingen. De tendens om het geldstroombeheer te centraliseren heeft zich de laatste vijf jaar afgetekend. Slechts 4% van de ondernemingen meldt een decentralisatie over deze periode. Deze tendens zal zich naar verwachting ook in de komende jaren, hoewel enigszins verzwakt, voortzetten. Ongeveer de helft van de respondenten verwacht voor de toekomst geen verandering, waarbij het waarschijnlijk is (een groot aantal opmerkingen wijst daarop) dat het hier ondernemingen betreft die al in hoge mate een gecentraliseerd beleid voeren. De resultaten met betrekking tot een voortschrijdende centralisatie van de financiële functie zijn in overeenstemming met die uit onderzoek van Gitman e.a. 4).

Een andere belangrijke trend betreft de integratie van de diverse elementen van het werkkapitaal. Een meerderheid van 75% vindt dat elementen als liquiditeitsbeheer, debiteuren- en crediteurenadministratie, voorraadbeheer en korte-termijnfinanciering vanuit één afdeling, geïntegreerd moeten worden beheerd.

* Ir. Matsers is werkzaam bij Alcoa Nederland B.V. Prof. Soenen is hoogleraar aan de TH te Eindhoven.

1) K.V. Smith en S.B. Sell, Working capital management in practice, in: Keith V. Smith, *Readings on the management of working capital*, West Publishing Company, St. Paul, tweede editie, 1980, blz. 51-84.

2) Mogelijk is hier een vertekening opgetreden omdat „formeel beleid” en „richtlijnen” moeilijk te interpreteren begrippen zijn. Dit blijkt ook uit het grote aantal respondenten (13%) dat deze vraag niet heeft beantwoord.

3) Smith en Sell, op.cit.

4) L.J. Gitman, E.A. Moses en I.T. White, An assessment of corporate cash management policies, *Financial Management*, 1979, blz. 32-41.

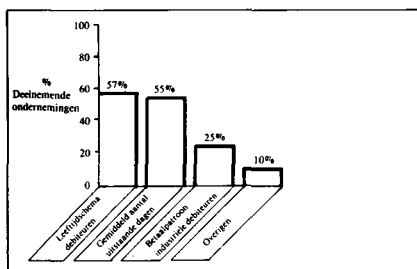
De meerderheid van de deelnemende ondernemingen ziet problemen als liquiditeitstekorten en/of liquiditeitsoverschotten ontstaan. Opvallend is dat vooral liquiditeitsoverschotten hen zorgen baren, in verband met het zo rendabel mogelijk aanwenden van de beschikbare middelen.

Debiteuren- en crediteurenbeheer

Op slechts twee ondernemingen na, melden alle deelnemende ondernemingen over een formeel debiteurenbeleid te beschikken. Tot de meest genoemde onderdelen van dit beleid behoren: de kredietperiode, maningsprocedures en kredietwaardigheidsonderzoek. Het gebruik van factoring is slechts minimaal: 4% verklaart van deze mogelijkheid gebruik te maken. Maar liefst 76% van de ondervraagden voert, als integraal deel van het debiteurenbeleid, een kredietwaardigheidsonderzoek uit onder nieuwe klanten 5).

Een grote meerderheid van de bedrijven wordt geconfronteerd met een overschrijding van de betalingstermijn door debiteuren. Voor 41% ligt het overschrijdingsvolume (uitgedrukt in procenten van de omzet) onder de 20, terwijl dit voor 36 er boven ligt. De overschrijdingstermijn bedraagt gemiddeld ongeveer anderhalve maand, waarbij zich echter veel uitschieters naar boven en beneden voordoen. Deze resultaten zijn een bevestiging van meer algemene uitspraken waarin wordt geplaagd over slechte betalingsdiscipline bij debiteuren. Wel tonen de deelnemende ondernemingen zich in overgrote mate (70%) tevreden met het door hen gevoerde debiteurenbeleid. Deze uitspraak lijkt te botsen met het relatief hoge percentage overschrijdingen van de betalingstermijn. Een mogelijke verklaring is dat een aantal ondernemingen debetrente in rekening brengt of bij de margevaststelling rekening houdt met de betaaldiscipline van de afnemers. De kosten van de overschrijding komen dus voor rekening van de debiteur. Een leeftijdschema van de debiteurenportefeuille, het gemiddeld aantal uitstaande dagen en het betaalpatroon van individuele debiteuren zijn de meest frequent gebruikte methoden bij het beheer van de debiteurenpositie (zie figuur 3). Veel ondernemingen blijken een combinatie van methoden te hanteren, in het bijzonder de combinatie leeftijdschema en gemiddeld aantal uitstaande dagen 6). De meeste ondernemers zijn redelijk tevreden over de door hen gehanteerde methoden.

Figuur 3. Gehanteerde methoden bij het debiteurenbeheer



In tegenstelling tot het debiteurenbeleid kennen relatief weinig ondernemingen een formeel crediteurenbeleid. De meest gehanteerde doelstelling is het tijdig betalen van de crediteur om de bestaande commerciële relatie niet te verstoren. Een aantal ondernemingen verklaart te onderzoeken in hoeverre de betalingstermijn is te verlenen zonder dat dit het imago van de onderneming aantast of gaat met een hoge debetrente gepaard. Conform hetgeen bij een dergelijk simpele doelstelling is te verwachten, zijn bijna alle ondernemingen tevreden over het gevoerde crediteurenbeleid.

Bijna 40% van de ondernemingen blijkt altijd gebruik te maken van het maximale leverancierskrediet, ondanks de doorgaans aangeboden kortingen bij vroegtijdige betaling. Voor de overige ondernemingen is het gebruik van het geboden krediet afhankelijk van de hoogte van de korting en/of afhankelijk van de liquiditeitspositie. Mogelijkerwijs is het niet evalueren van de betalingsvoorwaarden toe te schrijven aan een gebrek aan formeel crediteurenbeleid.

Er is een duidelijk verschil in de frequentie waarin ondernemingen de debiteuren- en crediteurenbestanden alsmede de liquiditeitsaldi herzien. De liquiditeitsaldi worden vooral dagelijks bijgehouden, terwijl de debiteuren- en crediteurenbestanden eerder op wekelijkse of maandelijkse basis worden bijgehouden.

Methoden en technieken van geldstroomanalyse

De meeste ondernemingen (87%) maken een voorspelling van de verwachte in- en uitgaande geldstromen. Dit geschiedt vooral in de vorm van een liquiditeitsplan. Ruim een vierde rapporteert het gebruik van een geprognosticeerde staat van herkomst en besteding van middelen. In de helft van deze gevallen is deze staat bedoeld als aanvulling op een liquiditeitsplan. In de gevallen waarin een staat van herkomst en besteding van middelen wordt opgesteld betreft het voornamelijk de lange-termijn cash-flow voorspelling (ten minste twaalf maanden). Opvallend is dat een relatief belangrijke groep (13%) blijkbaar niet de beschikking heeft over een instrument om de geldstroom te voorspellen.

Hoewel geldstroomprognoses op regelmatige basis worden opgesteld zijn er zeer grote verschillen ten aanzien van de frequentie waarmee, alsook de gedetailleerdheid waarin, de prognoses worden gemaakt 7). Er zijn geen verschillen te constateren tussen handels- en industriële ondernemingen, en ook de omvang van de onderneming is geen bepalende factor. Gezien het feit dat het merendeel van de deelnemende ondernemingen internationaal opereert, mag worden verwacht dat zowel ingaande als uitgaande geldstromen zich in buitenlandse valuta voordoen. Het is opvallend dat toch een meerderheid van de Nederlandse ondernemingen hun cash flow alleen in guldens prognosticeert, waarbij de vreemde valuta in een vroeg stadium

tegen een interne verrekenkoers wordt omgerekend. Slechts in een klein aantal ondernemingen blijven de gegevens met betrekking tot de geldstromen in vreemde valuta beschikbaar.

Volgens het onderzoek zijn ondernemingen redelijk tevreden over de voorspelkwaliteit van geldstromen op korte termijn (i.c. één maand). Ruim 80% van de ondernemers is van mening dat ten minste 50% van hun inkomende geldstromen over een termijn van één maand nauwkeurig voorspelbaar is. Het percentage voor uitgaande geldstromen ligt daar zelfs nog boven.

Een aantal respondenten geeft aan dat de accuratesse van de voorspelbaarheid bij zowel langere tijdsintervallen als bij verkorting van de tijdsintervallen sterk afneemt. Dit verklaart wellicht het feit dat ondanks de eerder gerapporteerde tevredenheid toch ruim een derde van de deelnemers van mening is dat de opstelling van een nauwkeurige geldstroomprognose een belangrijk probleem is.

Het aantal bankrelaties van de deelnemende ondernemingen varieert, vooral internationaal gezien, sterk. Industriële ondernemingen houden doorgaans meer bankrelaties aan dan handelsondernemingen. Het merendeel der ondernemingen beperkt zich tot maximaal 7 bankrelaties. Het betreft in dit geval of wel de relaties binnen Nederland of wel die op concernhoofdkantoorniveau. Alle ondernemingen kennen ten minste één huisbank, die in bijna alle gevallen Nederlands is. Vooral zeer grote multinationale concerns en dochterondernemingen van buitenlandse concerns onderhouden nauwe bankrelaties met banken van niet Nederlandse signatuur.

De banken ontwikkelen meer en meer systemen om geldstromen te beheersen, die aan het bedrijfsleven worden aangeboden. Ondanks de grote bekendheid die door banken aan deze systemen wordt gegeven, geeft slechts een vijfde van de deelnemende bedrijven aan er gebruik van te maken. Als de inhoud van de gebruikte „systemen” wordt geëvalueerd, blijkt het in meerderheid te handelen om „diensten” zoals het internationaal betalingsverkeer, valutaconsultancy e.d., waarmee het netto percentage gebruikers van „cash management systems” tot onder de 10% daalt. Zeer opvallend is ook de terughoudende opstelling van „treasurers” indien deze worden gevraagd naar eventuele toekomstige gebruiksmogelijkheden van deze banksystemen.

5) De bevindingen van een rapport van de Erasmus Universiteit Rotterdam uit 1983 is hiermee in tegenspraak. Hierin wordt een percentage van 32 genoemd.

6) Vergelijkbare resultaten van B.K. Stone, The payments-pattern approach to the forecasting and control of accounts receivable, *Financial Management*, 1976, jg. 5, nr. 3, blz. 65-82.

7) Zie ook een studie onder 69 fabrikanten van landbouw- en constructiewerktuigen: R.M. Soldofsky en D.R. Schwartz, How companies manage cash, *Management Review*, januari 1973, blz. 59-61.

Indien de kasvoorraad op korte termijn een overschot te zien geeft, wendt een meerderheid van de ondernemingen (80%) deze surplusgelden aan door deze op korte termijn uit te zetten. In het algemeen wordt daarbij een combinatie van alternatieven gehanteerd die sterk afhankelijk is van de individuele situatie (omvang van de te beleggen gelden, termijn, toegang tot de financiële markt e.d.). Toch wordt een tweetal instrumenten, te weten deposito's en daggeldbeleggingen („overnight investment”), het frequentst toegepast. De uiteindelijke plaatsingsbeslissing, na de keuze van het instrument, vindt plaats nadat van verschillende banken en/of makelaars aanbiedingen zijn ingewonnen. Voor het geval dat er kastekorten ontstaan, zorgen bijna alle ondernemingen (90%) ervoor dat zij een krediet in rekening-courant bij een of meer banken kunnen openen. Vooral grotere bedrijven maken tevens gebruik van korte-termijnleningen, dan wel daggeldleningen. De betere toegang tot de financiële markt is voor deze ondernemingen een duidelijke pré. De belangrijkste kosten in verband met het gebruik van kredietfaciliteiten zijn, zoals te verwachten, de interestkosten. Van de andere mogelijke negatieve invloeden van kastekorten is, hoewel niet kwantitatief meetbaar, de mogelijke aantasting van het bedrijfsimago met 20% de meest genoemde. Deze resultaten wijken daarmee belangrijk af van die van Soldofsky en Schwartz, die vonden dat het verlies van leverancierskorting de belangrijkste kosten zijn 8).

Het overgrote deel der ondernemingen kent geen expliciete grenzen bij het beheersen van de kaspositie. Met name in theoretische studies op dit gebied wordt aan dergelijke expliciete grenzen groot belang gehecht. In de praktijk blijkt de bepaling van de te beleggen saldi met name afhankelijk van de geldstroomprognose (en de betrouwbaarheid daarvan), rentestand, positie op overige rekeningen (in eerste instantie „matching” van debet/credit-posities) en zeer belangrijk de „feeling” van betrokken managers.

Bij het beheer van geldstromen is de beschikking over actuele gegevens van zeer groot belang. De meeste ondernemingen geven weliswaar aan over een informatiesysteem te beschikken. Nader onderzoek leert echter dat nogal eens het administratieve boekhoudkundige informatiesysteem ten grondslag ligt aan de gegevensvoorziening ten behoeve van het geldstroombeheer. Behoudens enkele uitzonderingen kunnen dergelijke systemen niet worden geacht gerichte informatie voor het geldstroombeheer te leveren. Deze conclusie wordt getrokken uit het feit dat ruim een kwart van de deelnemers hun informatievoorziening ten behoeve van het geldstroombeheer niet meer „up to date” acht. De meeste informatiesystemen m.b.t. het geldstroombeheer worden gekarakteriseerd als informeel en handmatig. Indien een formeel informatiesysteem aanwezig is, is dit veelal ook geautomatiseerd.

Beslissingen binnen diverse afdelingen kunnen van invloed zijn op het geldstroombeheer en vice versa. De uit het on-

derzoek naar voren komende afdelingen die onderling het sterkst botsen zijn de inkoop, de verkoop en de voorraadcontrole. De mate van conflict wordt algemeen aangegeven als tamelijk hoog, waarbij door een meerderheid (ruim 60%) in gezamenlijk overleg naar een oplossing wordt gezocht, terwijl in de meeste overige gevallen een beslissing op (sub)directieniveau wordt genomen (30%). Commerciële overwegingen spelen bij deze beslissingen een belangrijke rol en zijn in meerderheid doorslaggevend.

Conclusie

De grote respons op de zeer uitgebreide vragenlijst weerspiegelt de ruime belangstelling van het Nederlandse bedrijfsleven voor de problematiek van het geldstroombeheer. Hoewel de aandacht voor het geldstroombeheer de laatste jaren sterk is toegenomen, geven weinig bedrijven blijk een efficiënt beheer te voeren. Velen ontbreekt het aan een duidelijk vastgelegd beleid en men is zich onvoldoende bewust van de potentiële verbeteringen op het onderzochte functiegebied.

De resultaten van het onderzoek wijzen in de richting van organisatorische problemen als een van de belangrijkste achterliggende problemen binnen het „cash management”. Plaats van het „cash management” binnen de financiële organisatie, en de verdeling van taken en bevoegdheden e.d. blijken vaak onvoldoende te zijn ingevuld. Naast, of beter als afgeleide van de organisatorische problematiek bestaan vaak onvolkomenheden in de informatievoorziening. Reeds eerder werd vermeld dat een geïntegreerd informatiesysteem dat op systematische wijze de binnen het „cash management” relevante informatie aanlevert veelal ontbreekt. Verbeteringen op het gebied van het „cash management” lijken dan ook met name mogelijk door nadere aandacht te schenken aan organisatorische en informatietechnische aspecten.

A.B. Matser
L.A. Soenen

8) Zie Soldofsky en Schwartz, op.cit.