

- O'LEARY, D.E. (1998), "Using neural networks to predict corporate failure", *International Journal of Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management*, 7, nr. 3, blz. 187-197.
- OOGHE, H., P. JOOS en D. DE VOS (1993), "Risico-indicator voor een onderneming aan de hand van falingspredictiemodellen", *Accountancy en Bedrijfskunde Kwartaalschrift*, jg. 18, nr. 3, blz. 3-26.
- OOGHE, H. en C. VAN WYMEERSCH (1994), *Financiële analyse van de onderneming*, Diegem, Kluwer Editorial.
- OOGHE, H., P. JOOS en C. DE BOURDEAUDHUIJ (1995), "Financial distress models in Belgium: the results of a decade of empirical research", *The International Journal of Accounting*, jg. 30, nr. 3, blz. 245-274.
- POMPE, P.P.M. en A.J. FEELDERS (1997), "Using machine learning, neural networks, and statistics to predict corporate bankruptcy", *Microcomputers in Civil Engineering*, 12, blz. 267-276.
- SPSS for Windows (1993), *Base system user's guide*, Release 6.0.
- VENABLES, W.N. en B.D. RIPLEY (1994), *Modern applied statistics with S-Plus*, New York, Springer-Verlag.

Abstract

The Prediction of Bankruptcies: A Comparison Between Linear Discriminant Analysis and Neural Networks

In this paper we report about research comparing the performances of two methods - linear discriminant analysis (LDA) and neural networks - when used for producing a model with which bankruptcies can be predicted. A large dataset was used containing Belgian annual reports of companies that went bankrupt and companies that did not go bankrupt. A proper statistical design was used to test whether differences in performance were statistically significant. In general the two methods performed equally well. Only in the case where few training data were available neural networks defeated LDA. One model is presented in such a way that it can be applied in practical situations. The paper shows the different ways in which the model can easily be applied. It also demonstrates how model performance is influenced by the size and age of the company and by the state of the economy.

Boekbesprekingen

Algemene economie

Feminist Economics

Gillian J. Hewitson, *Feminist Economics: Interrogating the Masculinity of Rational Economic Man*
Cheltenham (VK) / Northampton (MA, VS),
Edward Elgar, 1999, vii + 277 blz. - Prijs: 55 GBP
ISBN 1-85898-946-9

Dat de economische wetenschap voornamelijk door mannen ontwikkeld werd en misschien onevenredig veel aandacht besteedt aan "mannelijke" onderwerpen, ondanks de beschikbaarheid van evenveel vrouwelijk talent (zie ook de bespreking van *Women of Value* in dit tijdschrift, jg. 1997, nr. 1), kan onmogelijk ontkend worden. De Australische Gillian Hewitson gaat in haar boek nog een stap verder door met een feministische poststructurele benadering aan te willen tonen dat de economie een masculiene wetenschap is. De redenering komt hierop neer: de klassieke economen denken dat het nutsmaximaliserende individu geslachtsloos is, hoewel het, impliciet, verschillende mannelijke trekken vertoont. Het economisch paradigma zelf is dus aan revisie toe.

Het werk bestaat uit twee delen. In deel 1 worden de feministische economie en het feministisch poststructuralisme voor het voetlicht ge-

bracht, waarna de "rational economic man", vertegenwoordigd door de dikwijls als didactisch hulpje gebruikte Robinson Crusoe, op intertextuele wijze gedeconstrueerd wordt. In de laatste twee hoofdstukken wordt een neoklassiek model van gecontracteerd draagmoederschap voorgesteld. Op het eerste gezicht hoort dat model niet in het boek thuis, maar op het tweede gezicht misschien wel, aangezien de auteur - m.i. op weinig overtuigende wijze - meent aan te kunnen tonen dat zoiets vrouwelijks als zwangerschap niet geanalyseerd kan worden binnen de "fallocentrische" (haar woorden) neoklassieke economie.

De auteur geeft zelf aan dat haar aanpak, zelfs in kringen van feministische economen, marginaal is. Maar dat is natuurlijk geen reden om er geen boek over te schrijven. Wie vlot leesbare lectuur zoekt, bijvoorbeeld om een vakantie in Benidorm te overleven, is hier wel aan het verkeerde adres. Het werk vereist een meer dan modale vrijetijdskoncentratie, maar het belooft de gemotiveerde lezer door de veelheid, de rijkdom en de belezen onderbouwing van de gepresenteerde ideeën, zelfs al is die het er niet altijd mee eens.

Marc Jegers

Market microstructure

Daniel F. Spulber, *Market microstructure: intermediaries and the theory of the firm* Cambridge, Cambridge University Press, 1999, xxx + 374 blz. - Prijs: 15,95 GBP
ISBN 0-521-65978-7

Dit boek, van de hand van een van onze hedendaagse top-micro-economen, heeft als doel de rol van bedrijven als tussenpersonen tussen vragers en aanbieders te bestuderen. Meer bepaald belicht Spulber de "actieve" rol die bedrijven spelen bij het bepalen van evenwicht via het "bepalen" van prijzen voor de aanbieders en de vragers. Anders uitgedrukt: hij benadrukt hun rol als *intermediaries* en analyseert de gevolgen voor de *bid-ask spread*, dat is het verschil tussen de prijs bij aankoop en bij verkoop. Daarmee beklemtoont hij het verschil met het Walraaiaanse evenwicht, waar bedrijven een "passieve" rol vervullen in de totstandkoming van het evenwicht. In de drie eerste delen analyseert Spulber de markt-microstructuur zonder asymmetrische informatie in rekening te brengen. In een eerste deel behandelt hij een aantal methoden waarmee intermediairs onevenwichten tussen vraag en aanbod opvangen: het opbouwen van voorraden, rantsoenering en het aanpassen van prijzen. Hij illustreert die methoden ten overvloede door bijvoorbeeld te verwijzen naar de verzekeringssector en financiële intermediairie. In een tweede deel onderzoekt hij de impact van competitie tussen intermediairs onderling op de door hen bepaalde prijzen. In een derde deel bediscussieert hij de impact van de mogelijkheid van direct contact tussen vragers en aanbieders op het

prijzetzingsgedrag van intermediairs.

In de laatste drie delen van zijn lijvige werk onderzoekt Spulber een aantal fundamentele uitbreidingen van de standaardanalyse zoals die in de eerste drie delen werd gepresenteerd. In het vierde deel gaat hij na hoe asymmetrische informatie intermediairie beïnvloedt. Daarbij onderscheidt hij in zijn analyse de impact op productmarkten en financiële markten. Bij de bespreking van de financiële markten evalueert hij de gevolgen die de aanwezigheid van insiders en liquiditeitstraders heeft op de evenwichts-*bid-ask spread*, zoals dat in de financiële micro-marktstructuur typisch wordt behandeld. In de laatste twee delen legt Spulber de link tussen intermediairie en respectievelijk de transactiekostentheorie en de agency-theorie. Het mooie aan dit boek is dat het de bestaansreden van bedrijven (theory of the firm) via hun rol in intermediairie voor het markt-evenwicht in een helder daglicht stelt. Daarbij worden recente inzichten uit deze literatuur toegankelijk voor een iets ruimer publiek. Toch blijft het doelpubliek de meer technisch geavanceerde lezer.

Hans Degryse

Strategic Alliances

Paul W. Beamish, ed., *Strategic Alliances (The Globalization of the World Economy, 2) (An Elgar Reference Collection)* Cheltenham (VK) / Northampton (MA, VS), Edward Elgar, 1998, xvi + 561 blz. - Prijs: 120 GBP
ISBN 1-85898-694-X

Binnen het bedrijfseconomisch onderzoek van de jaren tachtig en negentig werd zeer veel aandacht besteed aan de studie van strategische allianties en zogenaamde joint ventures. Misschien hoeft dat niet echt te verbazen in een periode die sommigen "the age of alliance capitalism" zijn gaan noemen. Dit onderzoek werd hoofdzakelijk vanuit een internationale invalshoek gevoerd, een gevolg van de noodzaak om organisatorische structuren op te zetten op een wijze die het mogelijk maakt om zinvol te concurreren in een complexe economische omgeving.

De editor van het voorliggende verzamelwerk, prof. Paul W. Beamish van de Universiteit van Western Ontario (Canada), selecteerde zorgvuldig 27 bijdragen. Hijzelf beschouwt deze selectie als het kruim van het theoretisch én het empirisch onderzoek op dit terrein. De lezer krijgt vanuit een brede invalshoek een overzicht van wat er rond strategische allianties gepubliceerd is.

De bijdragen zijn gegroepeerd in een zestal hoofdgroepen: joint ventures als een manier om buitenlandse intredes te genereren; het meten van resultaten; de verschillende vormen van controle; het leerproces binnen allianties; de onderhandelingsmacht; de theorie. Dit lijkt een nogal vreemde indeling, ogenschijnlijk op een willekeurige wijze gehanteerd en absoluut niet zichtbaar doorheen het boek. Verder is er ook nogal wat overlapping over de secties heen.

Dit verzamelwerk, inhoudelijk wel interessant, vertoont inzake vorm en presentatie dezelfde negatieve kenmerken als andere werken van dit type. Het oogt vrij slordig, alleen al door het in de oorspronkelijke vorm overnemen van eerder gepubliceerde

bijdragen. Soms heeft de lezer de indruk dat de toegevoegde waarde van de uitgever, Edward Elgar, zich beperkt tot het toevoegen van een hoofding en een doorlopende nummering. Met dit materiaal is nochtans een beter product te maken.

Eddy Van de Voorde

Economic inequality and income distribution

D.G. Champernowne en F.A. Cowell, *Economic inequality and income distribution* Cambridge, Cambridge University Press, 1998, xx + 405 blz. - Prijs: 18,95 GBP
ISBN 0-521-58959-2 (paperback)

Allebei de auteurs hebben door hun onderzoek in belangrijke mate bijgedragen tot de literatuur over ongelijkheidsmeting en de vorming van de personele inkomensverdeling. Dit boek vormt een ernstige poging om dit materiaal op een niet al te technische wijze toegankelijk te maken voor een ruimer publiek. Na een eerste inleidend hoofdstuk worden in hoofdstuk 2 de grondslagen gelegd voor het verzamelen, representeren en interpreteren van gegevens over economische ongelijkheid. Hoofdstuk 3 plaatst dezelfde ongelijkheid in een historisch perspectief. De twee volgende hoofdstukken introduceren op systematische wijze maatstaven voor de meting van economische ongelijkheid. Hoofdstuk 4 doet dat in een simpele wereld van twee personen. Dat wordt in hoofdstuk 5 veralgemeend door logische eisen voor deze maatstaven te formuleren, en door een verband te leggen met sociale welvaartsfuncties die sociale voorkeu-

ren inzake economische ongelijkheid reflecteren.

Het volgende deel beoogt de determinanten van de personele inkomensverdeling (factor beloningen, en economische en sociale rigiditeiten) te belichten en de precieze onderliggende processen in kaart te brengen. Hoofdstuk 6 biedt daarbij, op informele wijze, een mondiaal perspectief. Hoofdstuk 7 gaat dieper in op enkele cruciale tendensen in de personele inkomensverdeling; de zeer scheve inkomensverdeling, de verdeling van het inkomen over de leeftijdscohorten, en de persistente verschillen tussen vrouwen- en mannenlonen. Hoofdstuk 8 vat de dynamische processen samen die de personele inkomensverdeling bepalen. Daarbij gaat er aandacht naar de rol van opleiding als menselijk kapitaal en als selectiemechanisme, en naar de rol van goede informatie om het hoofd te bieden aan onzekerheden die eigen zijn aan de marktwerking. Ten slotte biedt hoofdstuk 9 een summierende inleiding tot de bijdrage van vermogens en hun accumulatie aan de inkomensverdeling. In een derde deel proberen de auteurs in twee hoofdstukken een reeks vereenvoudigde modellen te bouwen van de diverse processen die de inkomens- en vermogensverdeling bepalen. Dat gebeurt eerst in een deterministisch kader, daarna met stochastische modellen. De auteurs zetten daarbij de problemen om realistische simulatieresultaten te bekomen (data, ontbrekende kennis enz.) duidelijk in de verf. Een slothoofdstuk becommentarieert de mogelijkheden van een overheidsbeleid inzake inkomens- en vermogensverdeling. Onder meer argumenten pro en contra her-

verdeling in cash of in natura, de mogelijkheden en beperkingen van belastingen en uitkeringen, enz. passeren de revue.

Het boek is enerzijds vrij inleidend, maar heeft anderzijds veel oog voor nuancering. De meeste hoofdstukken zijn vrij toegankelijk en er is grote aandacht besteed aan de pedagogische aanbrenghen van wiskundige en statistische noties; formele modellen worden bijv. uitgewerkt in appendices. Toch is het boek naar het einde toe soms vrij zware lectuur. Soms lijkt het ook een beetje focus te missen, allicht omdat het doelpubliek onvoldoende duidelijk is afgebakend. Dit zijn de enige bedenkingen bij een boek dat de verdienste heeft de problematiek van de economische ongelijkheid weer onder de aandacht te brengen.

Kristiaan Kerstens

Analysis of panels and limited dependent variable models

Cheng Hsiao et al., eds., *Analysis of panels and limited dependent variable models: in honour of G.S. Maddala*
Cambridge, Cambridge University Press, 1999, x + 338 blz. - Prijs: 45 GBP
ISBN 0-521-63169-6

Dit boek is uitgegeven ter ere van G.S. Maddala en bundelt twaalf bijdragen in enkele van de vele domeinen waarin hij baanbrekend werk heeft verricht. Zowel het empirisch onderzoek op basis van paneldata als het gebruik van modellen met afhankelijke variabelen die slechts een beperkt aantal waarden kunnen aannemen (*limited dependent variables* of LDV), zijn ondertussen uitge-

groeid tot volwaardige, sterk met elkaar verbonden onderzoeksthema's binnen de econometrie. Dit wordt zeer goed geïllustreerd door de bijdragen in dit boek. In de geest van Maddala's werk zijn ze zeer sterk methodologisch van aard, maar hebben ze ook voldoende oog voor concrete toepassingen.

Enkele bijdragen zijn enkel theoretisch. Amemiya behandelt verschillende vormen van "left censoring". Lee onderzoekt een aantal methoden voor het schatten van modellen met LDV in combinatie met rationele verwachtingen. El-Gamal en Grether bestuderen een algoritme voor EC-schatters voor LDV-modellen met heterogene paneldata. Ahn en Schmidt geven schattingsmethoden voor modellen met paneldata en instrumentvariabelen. Kievit gaat in op de eigenschappen van verschillende schattingsmethoden voor dynamische modellen met panelegegevens. Baillie en Baltagi onderzoeken een aantal specifieke praktische problemen die voorkomen bij voorspellingen met "error components regressions" met paneldata. Pesaran en Zhao, ten slotte, geven aan in welke mate een aantal schattingsmethoden voor het beperken van vertekeningen bij schattingen van langetermijnrelaties op basis van heterogene panels, slagen in hun opzet.

De andere bijdragen combineren een methodologische aanpak met empirische toepassingen. Arellano, Bover en Labeaga geven schattingsprocedures voor tijdreeksmodellen met paneldata en gebruiken die om het dynamische karakter van de loonvorming en het arbeidsaanbod van vrouwen in de Verenigde Staten te bestuderen. Geweke en Keane passen veralgemeende probit-mo-

dellen toe om de arbeidsparticipatie van vrouwen in de VSA te verklaren. Nerlove bestudeert de eigenschappen en resultaten van verschillende schattingsmethoden voor dynamische paneelmodellen, toegepast op de economische groei in 94 landen voor de periode 1960-1985. Davies en Lahiri ontwikkelen een methodologie om na te gaan of de inflatievoorspellingen van het panel van de American Statistical Association en het National Bureau of Economic Research rationeel zijn. Hsiao, Pesaran en Tahmiscioglu gebruiken Bayesiaanse schattingsmethoden voor dynamische paneldata modellen en passen die toe op het q-investeringsmodel van Tobin.

Door het sterk methodologische karakter van al de bijdragen is het boek vooral gericht naar wie zich specialiseert in schattingsmethoden voor modellen met paneldata en LDV.

Hilde Meersman

Managing Mental Health Services

Amanda Reynolds en Graham Thornicroft, *Managing Mental Health Services (Reeks "Health Services Management")*
Buckingham / Philadelphia, Open University Press, 1999, 170 blz. - Prijs: 16,99 GBP
ISBN 0-335-19833-3

Reynolds en Thornicroft, een verpleegkundige en een arts, hebben in Londen samen een dienst voor geestelijke gezondheidszorg (DGGZ) opgezet, en willen met dit boek hun ervaringen aan de buitenwereld meedelen, tot nut van 't algemeen. Ze hebben geen wetenschappelijke bedoelingen, maar willen vooral praktisch zijn. Dat heeft evidente voordelen,

maar ook nadelen - zoals de alomtegenwoordige impact van het Britse gezondheidszorgsysteem op hetgeen beschreven wordt, waardoor veralgemening moeilijk wordt. Dit is natuurlijk enkel een probleem voor niet-Britten die dit boekje willen lezen. De doelgroep wordt gevormd door klinici en andere gezondheidswerkers, voor wie management iets van "outer space" is dat, volgens de auteurs, gedemystificeerd moet worden. Een nobel streven.

Volgens hen zijn er zes stappen om een bestuurbare DGGZ op te zetten: bepaling van de basisprincipes (waarbij echter over behandelingsprincipes niets gezegd wordt), bepaling van de behoeften in de samenleving, uitvoering van een SWOT-analyse, ontwikkeling van een strategisch plan, ontwikkeling van diensten, evaluatie. Elke stap heeft recht op een hoofdstukje, dat op een checklist-achtige wijze opgebouwd is. Hetzelfde geldt voor de zes belangrijkste taken van het management, met als enig verschil het iets meer beschrijvende karakter van de hoofdstukjes en de opname van cases: het in de hand houden van veranderingsprocessen, personeelsbeheer, budgetbeheer, infrastructuurmanagement, ontwikkeling van netwerken, een proactieve attitude. Het boek geeft wat het belooft, en is dus ontgaan van elke meer algemene of op onderzoek gebaseerde passage. Het is dan ook merkwaardig dat uitgerekend de Open University Press de uitgever is. Dit doet echter niets af aan de intrinsieke kwaliteiten van het werk, die zich voornamelijk op het praktische en didactische vlak situeren.

Marc Jegers

Structural Change, Industrial Location and Competitiveness

Joanne E. Oxley en Bernard Yeung, eds., *Structural Change, Industrial Location and Competitiveness (The Globalization of the World Economy, 3) (An Elgar Reference Collection)*

Cheltenham (VK) / Northampton (MA, VS), Edward Elgar, 1998, xxviii + 648 blz. - Prijs: 150 GBP

ISBN 1-85898-688-5

"Mondialisering" is in de managementliteratuur ongetwijfeld de modekreet van het einde van de twintigste eeuw. De term slaat vooral op de totale wijziging van het proces van internationale productie. Die ontwikkeling was het rechtstreekse gevolg van de snelle technologische ontwikkelingen in de communicatie en het transport, de economische liberalisering en het opkomen van nieuwe groei-economieën met een enorm marktpotentieel. Dit soort wijzigingen in de organisatie van het economisch bestel verschaftte een pak nieuwe mogelijkheden en uitdagingen aan zakenmensen en politieke beleidsvoerders. Er was in eerste instantie nood aan het begrijpen van de aan de gang zijnde economische herstructurering en de daaruit voortvloeiende gevolgen voor de geografische configuratie van de productie en de concurrentiekracht. De huidige stand van het academisch onderzoek biedt weliswaar weinig definitieve antwoorden op deze problematiek, maar levert anderzijds wel voldoende materiaal om al te opzichtige blunders in de toekomst te vermijden. Vandaar het belang ook van dit verzamelwerk. De editors zijn erin geslaagd knappe bijdragen te bundelen, een selectie waarvan zij aannemen dat ze het debat kan helpen begrijpen én sturen.

De gevolgde indeling levert op zichzelf reeds een rode draad: de oorsprong van de structurele wijzigingen (met o.a. bijdragen van Marshall, Stigler en Shumpeter); de rol van de multinationals (met o.a. een bijdrage van Caves); de synergieën tussen multinationals en lokale bedrijven; het overheidsbeleid, de industriële lokalisatie en de concurrentiekracht (met o.a. een bijdrage van Krugman). We vermelden ook de knappe inleiding van de editors en hun afsluitend hoofdstuk, waar ze proberen in te spelen op de mogelijke (toekomstige) implicaties van de in dit boek aangehaalde thema's. Dit verzamelwerk is een aanrader voor al diegenen die op dit terrein actief zijn, van academici tot bedrijfsleiders!

Eddy Van de Voorde

Managing the Multinationals

Anne-Wil Käthe Harzing, *Managing the Multinationals: An International Study of Control Mechanisms (New Horizons in International Business)*

Cheltenham (VK) / Northampton (MA, VS), Edward Elgar, 1999, xiv + 425 blz. - Prijs: 65 GBP

ISBN 1-84064-052-9

De centrale relatie die Harzing in haar boek (dat een herwerking is van haar proefschrift) empirisch onderzoekt, is de relatie tussen controle en managersmobiliteit in multinationale ondernemingen (MNO) en, bij uitbreiding, tussen kenmerken van MNO en de toegepaste controlemechanismen. Dergelijk onderzoek is zeldzaam, en bijgevolg interessant. Na een grondig literatuuroverzicht over controlemechanismen, MNO

en internationale transfers, en een poging tot integratie van deze drie domeinen, worden de 89 concrete onderzoekshypothesen geformuleerd.

Vervolgens worden alle aspecten van cross-cultureel onderzoek diepgaand besproken: de definitie van de gebruikte variabelen, een beschrijving van de gevolgde procedure bij de postenquête, het uiteindelijke staal (287 filialen in 22 landen van 104 MNO met hoofdkwartieren in 9 landen) en de "non-response bias". Dit alles leidt tot een schat aan empirische resultaten, die 120 goed gestructureerde bladzijden beslaan. Het is dan ook onmogelijk de resultaten hier op een ernstige manier samen te vatten. Wel kan op een meer algemeen niveau vastgesteld worden dat er verschillende interessante relaties lijken te bestaan tussen MNO-kenmerken, controlemechanismen en managersmobiliteit. Eerlijkheidshalve wijst de auteur ook op de beperkingen van haar onderzoek. Tevens geeft ze op verstandige wijze mogelijke paden voor verder onderzoek aan.

Kortom, een goed voorbeeld van hoe empirisch onderzoek uitgevoerd en gerapporteerd dient te worden.

Marc Jegers

Inflation Targeting

Ben S. Bernanke et al., *Inflation Targeting: Lessons from the International Experience (Princeton, New Jersey, Princeton University Press, 1999, x + 382 blz. - Prijs: 15,95 GBP)* ISBN 0-691-05955-1

Dit boek van Bernanke et al. wil een overzicht bieden van het potentieel

van *inflation targeting*, d.i. een monetair beleidskader waarin een inflatie-doelstelling expliciet wordt nagestreefd. In het eerste deel wordt bondig uitgelegd wat daaronder wordt verstaan en hoe dergelijk beleid kan worden geïmplementeerd. Het tweede en omvangrijkste deel bespreekt systematisch het monetaire beleid van landen met een dergelijke beleidsvorm in de vorm van casestudies, met name Duitsland en Zwitserland, Nieuw-Zeeland, Canada, het Verenigd Koninkrijk, Zweden en Israël, Australië en Spanje. Op het einde van deel 2 wordt een econometrisch hoofdstuk (hoofdstuk 10) gewijd aan de vraag hoe succesvol dergelijk beleid is geweest. Hieruit blijkt dat de performantie op inflatieniveau slechts gedeeltelijk beïnvloed wordt door het monetaire beleidskader en veeleer past in een algemene cyclische beweging. Het is veeleer op lange termijn dat de auteurs de voordelen situëren - in de vorm van snellere leereffecten. Deel 3, ten slot-

te, bevat conclusies en beleidsaanbevelingen voor de FED en de ECB. Uit de aard van het boek mag blijken dat het zich richt tot een breed publiek, in eerste instantie monetaire beleidsvoerders, monetaire economen en bankanalisten. Het boek is hoofdzakelijk beschrijvend opgevat en blijkt een zeer sterk betoog voor *inflation targeting*. Een sterk punt is de gelijksoortige opbouw en graad van detail in ieder van de casestudies. Verder worden alle topics van modern centraal bankieren toegelicht: geloofwaardigheid, accountability enz. Zeer waardevol, voor de Amerikaanse en Europese monetair overheden, zijn de concrete beleidsuggesties in hoofdstuk 12. Conclusie: een zeer goed referentiewerk ter ondersteuning van monetaire beleidsvoerders, voor de voorstanders of voor wie overtuigd wil worden van de voordelen van *inflation targeting*.

Nico Valckx

Financieel beleid

Corporate Governance and Financial Performance

Marc Goergen, *Corporate Governance and Financial Performance: A Study of German and UK Initial Public Offerings* Cheltenham (VK) / Northampton (MA, VS), Edward Elgar, 1999, xii + 183 blz. - Prijs: 49,95 GBP
ISBN 1-85898-978-7

Is het model van corporate governance belangrijk? Zullen ondernemingen die opereren binnen verschillen-

de corporate-governancesystemen anders functioneren? Leiden verschillende corporate-governancesystemen tot verschillende ondernemingsprestaties en welk model wordt dan het best nagestreefd? Zoals de titel van het boek al laat vermoeden, tracht Marc Goergen op deze vragen een antwoord te bieden. Het boek is de uitloper van zijn proefschrift onder leiding van Colin Mayer aan de Universiteit van Oxford.

Binnen de diverse systemen van cor-

porate governance maakt de auteur de klassieke tweedeling tussen het shareholder / marktgeoriënteerd / outsider-model en het stakeholder / netwerkgeoriënteerd / insider-model. Het eerste model kenmerkt zich door een groot aantal beursgenoteerde vennootschappen, een wijdverspreid aandelenbezit, een actieve overnamemarkt (met het oog op de disciplinerende van het management) en nadruk op de creatie van aandeelhouderswaarde. Een typevoorbeeld in dit boek is het Verenigd Koninkrijk. Nadeel van dit model is het feit dat de meeste beslissingsmacht bij het management berust. Dit probleem wordt opgelost in het insider-model, waar referentieaandeelhouders nauw toezicht kunnen uitoefenen op dit management. Anderzijds ontstaat binnen dit model dan weer een latente belangentegenstelling tussen de referentieaandeelhouders en kleine aandeelhouders. Als typevoorbeeld van een netwerkgeoriënteerd systeem in zijn studie hanteert de auteur Duitsland.

Om een antwoord te vinden op de vraag of de ondernemingsprestatie afhangt van het al dan niet behoren tot een van beide corporate-governancesystemen, hanteert Goergen een originele invalshoek. Hij analyseert de eigendomsstructuren van Britse en Duitse vennootschappen die gedurende de jaren tachtig een beursintroductie hebben doorgevoerd, en bekijkt vervolgens de evolutie van de aandeelhoudersstructuur tot zes jaar na de introductie, alsook de impact op de ondernemingswaarde. Veruit de interessantste conclusies bevinden zich dan ook in hoofdstuk zeven, dat de winstgevendheid van de Britse en Duitse IPO's onderzoekt aan de hand van de aandeelhoudersstructuur en

het corporate-governancesysteem waartoe ze behoren.

Anders dan men misschien verwacht, laten de empirische resultaten uitschijnen dat de winstgevendheid van de onderzochte ondernemingen niet beïnvloed wordt door de aandeelhoudersstructuur, noch door het feit te behoren tot het insider- of het outsidermodel! Integendeel, beide corporate-governancesystemen blijken geschikt te zijn voor een specifiek type onderneming. Het Duitse systeem is bijzonder goed geschikt voor ondernemingen met een laag risico, waar de voordelen van een nauw toezicht (*monitoring*) duidelijk opwegen tegen een lage mate van diversificatie van de referentieaandeelhouders. Het Britse systeem lijkt dan weer beter geschikt voor zeer risicovolle hightechondernemingen, waar de nadelen van een lage mate van diversificatie voor de oprichters van de onderneming duidelijk niet opwegen tegen de voordelen die verbonden zijn aan een nauwer toezicht ten gevolge van de hogere mate van concentratie.

Volledigheidshalve moet wel opgemerkt worden dat deze studie enkel IPO's onderzoekt. De verschillen inzake winstgevendheid van beursgenoteerde ondernemingen met een lange *track record*, alsook van niet-beursgenoteerde ondernemingen binnen beide systemen van corporate governance werd niet onderzocht. Rekening gehouden met de beperkingen van de studie, blijft *Corporate Governance and Financial Performance* duidelijk een aanrader voor elkeen die een beter inzicht wil verwerven in de werking van de diverse corporate-governancesystemen.

Peter-Jan Engelen

Accountancy

Kosten en resultaat

Robert S. Kaplan en Robin Cooper, *Kosten en resultaat*
Schoonhoven, Academic Service, 1999, 312 blz. - Prijs: 1.390 BEF
ISBN 90-5261-265-X

Dit werk is de Nederlandse vertaling van *Cost and Effect: Using Integrated Cost Systems to Drive Profitability and Performance*. Onmiddellijk valt op dat de Engelse titel veel krachtiger is en veel beter de boodschap van het werk weergeeft. Kaplan en Cooper waren begin jaren tachtig de grondleggers van het kostprijsberekeningssysteem "Activity Based Costing" (ABC). Dit boek bevat hun visie op en ervaringen met Activity Based Costing en Activity Based Management (ABM) in de voorbije twee decennia. De doelgroep bestaat uit managers die regelmatig geconfronteerd worden met beslissingen die de winstgevendheid van hun onderneming moeten verbeteren. Hoewel het niet geschreven is voor studenten of voor een academisch publiek, is het werk ook voor die twee groepen interessante lectuur. Op zeer toegankelijke wijze en met bijzonder weinig cijfermateriaal bespreken de auteurs tal van nieuwe concepten die de laatste decennia ontwikkeld werden in het domein van de management accounting: ABC, ABM, *kaizan costing*, *benchmarking*, *target costing* en pseudo-winstcentra. De eerste vijf hoofdstukken schetsen een overzicht van de historische ontwikkeling en de werking van de traditionele kostprijsberekeningssyste-

men die bedrijven begin jaren tachtig in de westerse wereld gebruikten. In diezelfde hoofdstukken worden ook de Japanse kostprijsinformatiesystemen onder de loep genomen. De conclusie ligt voor de hand: de bestaande systemen schieten te kort als het erop aankomt de juiste kosten- en opbrengsteninformatie te geven voor het nemen van beslissingen die de winstgevendheid van de onderneming ten goede komen. De rest van het boek (hoofdstuk 6 t.e.m. 15) handelt vooral over ABC en het gebruik van ABC-informatie voor beslissingsdoelinden. In hoofdstuk 6 wordt het concept Activity Based Costing geïntroduceerd. In dit hoofdstuk wordt veel aandacht besteed aan het uitvoeren van activiteitenanalyse, want dat vormt de basis voor het opzetten van een ABC-systeem. Na het uitvoeren van een ABC-analyse kan men de stap zetten naar Activity Based Management. Hierbij wordt ABC-informatie gebruikt ofwel voor kostenbeheersing en -reductie, ofwel voor het aanbieden van meer producten of diensten bij een gelijkblijvende input van middelen. De stap van ABC naar ABM wordt gezet in hoofdstuk 7 en 8. De volgende hoofdstukken illustreren het gebruik van ABC-informatie voor specifieke beslissingen. Zo behandelt hoofdstuk 9 beslissingen over productassortiment en prijszetting. Hoofdstuk 10 legt uit hoe een kostenhiërarchie op basis van ABC kan helpen bij het becijferen van de winstgevendheid van de bestaande klanten, maar ook hoe via ABC-informatie acties ondernomen kunnen

worden om klanten meer winstgevend te maken voor de onderneming. Na de relaties met de klanten komt in hoofdstuk 11 de relatie met de leverancier aan bod. Daarnaast wordt ook het gebruik van ABC-informatie bij productontwikkeling belicht. In dit hoofdstuk wordt ook aandacht besteed aan het concept *target costing*, waarbij kostenreductie al in de ontwikkelingsfase van een product centraal staat. Een van de voordelen van ABC is dat deze techniek niet alleen bruikbaar is voor de analyse en toewijzing van productiekosten, maar dat dit systeem van kostentoe wijzing ook zeer geschikt is voor de analyse van niet-productiekosten (zoals marketing- en administratiekosten). Hierdoor is ABC ook bruikbaar in de dienstensector. Hoofdstuk 12 geeft een reeks voorbeelden waarbij ABC en ABM werden toegepast bij dienstverlenende bedrijven en bij de overheid. Hoofdstuk 13 illustreert het gebruik van ABC-gegevens in een context die nog niet in het boek aan bod kwam: in verband met de activiteitenanalyse wordt het verschil tussen primaire en secundaire activiteiten verder in de verf gezet en wordt aandacht besteed aan de

problematiek van kostentoe wijzing op merk-, productlijn- en kanaalniveau en aan de relatie met de levenscyclus van een product. Hoofdstuk 14 bespreekt het gebruik van ABC in het kader van EWS-systemen (enterprise wide systems) en hoofdstuk 15 sluit het boek met de illustratie van budgettering aan de hand van ABC-gegevens, het zogenaamde Activity Based Budgeting. *Kosten en resultaat* bevat een zeer uitvoerige bespreking van ABC en ABM in diverse situaties en organisaties. Het boek is dan ook een aanrader voor iedereen die wil weten wat de toepassingsmogelijkheden zijn van ABC in een organisatie en welke meerwaarde ABC-informatie kan leveren bij het nemen van beleidsbeslissingen. Al deze elementen worden uitvoerig geïllustreerd met beschrijvende voorbeelden, waarbij het cijfermateriaal op de achtergrond staat en de boodschap op de voorgrond. Kortom, het is een toegankelijk en vlot leesbaar werk, dat de verdiensten van ABC uitvoerig belicht. Wat logisch is, aangezien het boek door de twee "vaders" van ABC werd geschreven.

Ann Jorissen