

Zijn leasing en bankfinanciering complementen of substituten?

In dit werk wordt nagegaan of leasing en bankfinanciering bij niet-financiële Belgische KMO's substituten dan wel complementen vormen. Enkele voorgaande studies (waaronder Ang en Peterson, 1984; Lewis en Schallheim, 1992; Yan, 2006) tonen aan dat leasing en bankfinanciering complementen zijn. Meer concreet betekent dit dat een KMO meer leasing zal gebruiken indien er meer bankfinanciering werd aangegaan. Echter, het merendeel van de voorgaande studies (waaronder Adedeji en Stapleton, 1996; Deloof en Verschueren, 1999; Beattie, Goodacre en Thomson, 2000; Deloof, Lagaert en Verschueren, 2007) komen tot de conclusie dat leasing en bankfinanciering wel degelijk substituten zijn. Dit wil zeggen dat meer bankfinanciering zal gepaard gaan met het gebruik van minder leasing. Om na te gaan tot welke groep wij behoren, wordt er gebruik gemaakt van twee modellen. Enerzijds wordt het model van Deloof, Lagaert en Verschueren uit 2007 toegepast op meer recentere data, namelijk de periode 2006-2011. Anderzijds wordt een eigen model opgesteld dat eveneens wordt toegepast op de periode 2006-2011. De resultaten geven een zeer significant negatief verband weer tussen leasing en bankfinanciering. Bijgevolg wordt de substitutiehypothese in onze studie bevestigd.

Model

De twee modellen die worden gehanteerd om tot bovenstaande conclusie te komen, zijn gebaseerd op het basismodel dat door Ang en Peterson in 1984 werd geïntroduceerd. Het model is opgebouwd als volgt:

Eerst en vooral hebben we de afhankelijke variabele lease ratio en de onafhankelijke variabele de schuldratio. Deze variabelen worden als volgt gedefinieerd:

1) De lange termijn leaseratio (LR):
$$LR = \frac{\text{financiële leasing op lange termijn}}{\text{totale activa}}$$

2) De lange termijn schuldratio (DR): $DR = \frac{\text{Schulden op LT} - \text{Leasingschulden op LT}}{\text{Totale activa}}$

Vervolgens hebben we enkele controlevariabelen die verschillen naargelang het model dat wordt gehanteerd. In het model van Deloof, Lagaert en Verschuieren worden de volgende 6 controlevariabelen opgenomen:

- 1) Winstgevendheid (PROF):

$$\text{Winstgevendheid} = \frac{\text{Winst voor belastingen en intresten}}{\text{Totale activa}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Totale activa}}$$

- 2) Variabiliteit (VAR): Variabiliteit = standaarddeviatie winstgevendheid over de gehele periode

- 3) Grootte (LNSZ): Grootte = LN(totale activa)

- 4) Groei (GROWTH) : Groei = percentage dat de totale activa groeit op jaarbasis

- 5) Percentage vlottende activa (CA): *Percentage vlottende activa* =

$$\frac{\text{Vlottende activa}}{\text{Totale activa}}$$

- 6) Percentage financiële vaste activa (FFA):

$$\text{Percentage financiële vaste activa} = \frac{\text{Financiële vaste activa}}{\text{Totale activa}}$$

In het model dat door onszelf wordt opgesteld, worden de volgende controlevariabelen opgenomen:

1) Cashflow = $\frac{\text{Cashflow}}{\text{Totale activa}}$

- 2) Variabiliteit omzet: standaarddeviatie van omzet/totale activa over de gehele periode
- 3) Grootte: $Grootte = LN(\text{totale omzet})$
- 4) Groei: percentage dat totale activa groeit op jaarbasis
- 5) Percentage vaste activa: $\frac{(\text{vaste activa} - \text{financiële vaste activa})}{\text{Totale activa}}$
- 6) Liquiditeit : current ratio

Steekproef

De steekproef is gebaseerd op data van de gegevensbank Belfirst die door Bureau Van Dijk wordt samengesteld. De uiteindelijke steekproef bestaat uit Belgische niet-financiële KMO's. Daarnaast worden ook de ondernemingen zonder omzet uit de steekproef geëlimineerd. Tot slot worden de KMO's met groeipercentages boven de 100% uit de dataset verwijderd. Op deze steekproef wordt een Tobit regressie toegepast aangezien de populatie niet normaal verdeeld is.

Resultaten

Een opmerkelijk fenomeen dat naar voorkomt uit de resultaten is dat slechts 25% van de KMO's leasing hanteert. Dit is enigszins verrassend aangezien banken sneller geneigd zullen zijn om nog een leasing toe te staan wanneer de klassieke financiering niet meer mogelijk is. De reden hiervoor is dat de bank fiscaal eigenaar blijft van het goed en het onderliggend goed dus bijgevolg als een soort waarborg kan dienen. Indien het bedrijf niet meer zou kunnen betalen, kan het goed worden gerecupereerd. Mogelijke verklaringen voor het feit dat slechts $\frac{1}{4}$ van de KMO's leasing hanteert, kunnen zijn dat ze te weinig kennis hebben met betrekking tot deze financieringsvorm of dat ze denken dat wanneer de klassieke financiering wordt afgekeurd, andere financieringsvormen automatisch ook zullen worden geweigerd.

Vervolgens werd onderzocht of de substitutiehypothese wordt bevestigd. Uit beide modellen komt een zeer significant negatief verband naar voor tussen enerzijds de lease ratio en anderzijds de schuldratio (zie bijlage). Dit betekent letterlijk dat meer bankfinanciering gepaard gaat met minder leasing en omgekeerd. Het achterliggend idee is dat leasing een alternatieve financieringsvorm kan zijn. Wanneer een KMO niet meer in staat is om aan de voorwaarden te voldoen om een klassieke financiering te verkrijgen, kan leasing soms een uitweg bieden. Opnieuw speelt de waarborgfunctie die inherent verbonden is aan leasing, een cruciale rol. Daardoor kan een KMO nog wel een leasing aangaan terwijl een klassieke financiering niet meer tot de mogelijkheden behoort. Deze redenering wordt ook verder gestaafd door het feit dat voor winst/cashflow en voor liquiditeit een significant negatief verband wordt gevonden met de leaseratio. Wanneer een KMO laag scoort op deze variabelen, kan het nog steeds opteren voor leasing. In tijden van crisis kan dit voor heel wat ondernemingen van cruciaal belang zijn. Echter, we zien dat te weinig KMO's een leasing gebruiken terwijl dit op sommige vlakken wel degelijk een opportuniteit kan vormen.

Conclusie

Uit dit werk kan geconcludeerd worden dat leasing en bankfinanciering wel degelijk substituten vormen bij Belgische niet-financiële KMO's. Deze resultaten kunnen belangrijk zijn om ondernemingen te laten inzien dat er een alternatieve financieringsvorm voor handen is indien ze niet kunnen voldoen aan de voorwaarden om een klassieke financiering te verkrijgen. Vooral de variabelen winst/cashflow en de winstgevendheid van een onderneming spelen een determinerende rol in de beslissing om al dan niet voor leasing te kiezen. Daarbij kan ook vermeld worden dat de bancaire sector en de overheid eventueel een extra campagne kan opstarten om leasing meer vertrouwd te maken bij de Belgische KMO's.