

Erasmus Universiteit Rotterdam

Erasmus School of Economics

Sectie Accounting, Auditing & Control

Bachelor Thesis

15-7-2017

De rapportage van training in de externe verslaggeving



Naam: Robbie van Zijl

Studentnummer: 414033

Scriptiebegeleider: Dhr. Bouwer

Datum: 15 juli 2017

Sleutelwoorden: Training, trainingsaspecten, geïntegreerde verslaggeving, externe verslaggeving, menselijk kapitaal, waarde kloof en benchmarks.

Abstract

Het menselijk kapitaal wordt steeds belangrijker in het waarde creatieproces van een onderneming. Doordat het menselijk kapitaal echter niet wordt opgenomen in de balans ontstaat er een kloof tussen de boekwaarde en de marktwaarde van een onderneming. Investerings in trainingen ten behoeve van de ontwikkeling van het menselijk kapitaal zorgen er vervolgens voor dat deze kloof over tijd toeneemt. De geïntegreerde verslaggeving biedt de mogelijkheid om extra informatie over het menselijk kapitaal te verschaffen door de traditionele financiële informatie aan te vullen met niet-financiële informatie. In dit onderzoek is op zoek gegaan naar relevante trainingsaspecten die een positieve relatie hebben met de bedrijfsprestaties. Deze trainingsaspecten zouden in de toekomst ondergebracht kunnen worden in een kader voor de verslaggeving van het menselijk kapitaal in het geïntegreerde verslag.

Uit het onderzoek blijkt dat de geïntegreerde verslaggeving de problemen op het gebied van integratie, tijdigheid en focus oplost door de financiële en duurzame verslaggeving te combineren in één geïntegreerd verslag. Tevens worden er zes relevante trainingsaspecten gevonden die een positieve relatie hebben met de bedrijfsprestaties. Deze aspecten zijn gecategoriseerde training, omvang van de trainingsuitgaven, personeelsverloop, een trainingsbeleid in overeenstemming met de strategie, het aantal trainingsuren en de relatie tussen de loonstijging en de productiviteitsstijging na training. Uit een inhoudsanalyse van 25 AEX bedrijven blijkt echter dat de huidige verslaggeving van de relevante trainingsaspecten ontoereikend is om te gebruiken bij waarderingen en om bedrijven onderling mee te vergelijken. Er wordt geconcludeerd dat bedrijven gestimuleerd dienen te worden om consistent meer relevante trainingsaspecten op te nemen in het geïntegreerde verslag, zodat toepassing van de aspecten bij waarderingen en vergelijkingen mogelijk wordt. Door de weergave van meer relevante trainingsaspecten in de externe verslaggeving komen we een stap dichterbij het verklaren van de waarde kloof tussen de boekwaarde en de marktwaarde van een onderneming.

Inhoudsanalyse

Inhoud

Abstract	1
Inhoudsanalyse.....	2
1 Inleiding	4
1.1 Introductie	4
1.2 Onderzoeksvraag en doel van het onderzoek.....	5
1.3 Opbouw van het onderzoek	5
2 Inleiding tot de deelvragen	6
2.1 Inleiding tot deelvraag 1.....	6
2.2 Inleiding tot deelvraag 2.....	7
3 Theoretisch kader	8
3.1 De waarde kloof	8
3.2 De geïntegreerde verslaggeving.....	10
3.3 Intellectueel kapitaal	11
3.4 Menselijk kapitaal.....	12
3.5 Waarde relevantie van niet-financiële informatie	13
4 Deelvraag 1.....	15
4.1 Inleiding tot de deelvraag.....	15
4.2 Problemen van de traditionele verslaggeving.....	15
4.3 Het geïntegreerde verslag als oplossing voor de problemen.....	16
4.4 Functies van de geïntegreerde verslaggeving	16
4.5 Voordelen van de geïntegreerde verslaggeving in de literatuur	17
4.6 Deelconclusie.....	18
5 Deelvraag 2.....	19
5.1 Inleiding tot de deelvraag.....	19
5.2 Verslaggeving van het menselijk kapitaal	19
5.3 Literatuuronderzoek.....	20
5.3.1 Omvang van de totale trainingsuitgaven	20
5.3.2 Personeelsverloop.....	22
5.3.3 Loonstijging versus productiviteitsstijging door training	23
5.3.4 Trainingsbeleid gestroomlijnd met de strategie	24
5.3.5 Trainingsuren per werknemer.....	25
5.3.6 Gecategoriseerde trainingen	27

5.4 Deelconclusie.....	28
6 Case study.....	30
6.1 Inleiding tot de case study.....	30
6.2 Data	30
6.3 Methodologie	30
6.4 Resultaten.....	32
6.4.1 Trainingsuren.....	32
6.4.2 Gecategoriseerde trainingen	33
6.4.3 Omvang van de totale trainingsuitgaven	34
6.4.4 Personeelsverloop.....	35
6.4.5 Loonstijging versus productiviteitsstijging door training	35
6.5 Deelconclusie.....	36
7 Conclusie	37
7.1 Conclusie	37
7.2 Beperkingen & Aanbevelingen	39
Bibliografie	40
Appendix 1: Overzicht literatuuronderzoek.....	43
Appendix 2: Case Study.....	49

1 Inleiding

1.1 Introductie

In de eenentwintigste eeuw heeft de industriële economie plaatsgemaakt voor een kenniseconomie. Een belangrijke drijfveer achter het succes van bedrijven in deze nieuwe economie is de omvang van het aanwezige intellectuele kapitaal (Gamerschlag, 2013). Intellectueel kapitaal wordt over het algemeen gezien als immateriële activa die bijdraagt aan het waarde creatie proces van een onderneming en, indien effectief ingezet, kan zorgen voor een competitief voordeel (An, Davey & Eggleton, 2011). Seetharaman et al. (2002) stellen dat het intellectueel kapitaal bestaat uit drie kapitalen. Ten eerste het menselijk kapitaal, zoals de competenties en capaciteiten van werknemers. Ten tweede het organisatorisch kapitaal, zoals het bedrijfsbeleid en de bedrijfsstructuur. Ten derde het relationeel kapitaal, zoals de relaties met belanghebbenden. Vooral het menselijk kapitaal van een organisatie speelt een belangrijke rol in het behalen van een competitief voordeel (Wright, Dunford & Snell, 2001; Dean McKenna & Krishnan, 2012).

Ondanks het erkende belang van het menselijk kapitaal, blijft de verslaggeving van dit kapitaal in gebreke (Telegraph, 2015). Het menselijk kapitaal wordt onder de huidige wetgeving niet verantwoord op de balans, waardoor verschillen ontstaan tussen de boekwaarde en de marktwaarde van een onderneming. Deze kloof wordt groter, naarmate het menselijk kapitaal zich verder ontwikkelt. Een belangrijke wijze waarop de ontwikkeling van het menselijk kapitaal wordt gestimuleerd, is via trainingen (Bernstein & Beeferman, 2015). Trainingen worden door de wetgever momenteel echter beschouwd als kostenpost, en niet als investering. Door de groeiende kloof tussen de boekwaarde en de marktwaarde van een onderneming komt de primaire doelstelling van de jaarrekening in gevaar, namelijk het verschaffen van informatie aan belanghebbenden om tot een goede beslissing te komen.

Er is al veel onderzoek gedaan naar het activeren van werknemers op de balans. Door schattingsproblemen en een te hoge onzekerheid van de waarderingsmodellen zal opname in de balans waarschijnlijk echter nooit werkelijkheid worden (Hai Ming Chen & Jun Lin, 2004). Hai Ming Chen & Jun Lin stellen dat een opname van informatie over het menselijk kapitaal in de toelichting van de jaarrekening daarom de beste oplossing is.

Om de waarde kloof in het jaarverslag te verklaren, dienen belanghebbenden meer inzicht te verkrijgen in de waarde relevante aspecten van de training van het menselijk kapitaal. Deze aspecten zouden in de toekomst kunnen worden gebruikt als onderdeel van een eventueel raamwerk voor de verslaggeving van het menselijk kapitaal. Momenteel ontbreekt een consistent raamwerk, waardoor het moeilijk is bedrijven te vergelijken op basis van het menselijk kapitaal (IIRC, 2016). Ook Paul Kearns (HR Magazine, 2015) stelt dat een duidelijk kader om menselijk kapitaal te rapporteren ontbreekt. De creatie van benchmarks voor het vergelijken van menselijk kapitaal wordt door hem gezien als de oplossing. Door het creëren van benchmarks voor ondernemingen zal meer inzicht verkregen worden in de waarde van het menselijk kapitaal van een onderneming.

Een interessante mogelijkheid om informatie over het menselijk kapitaal en trainingen op te nemen in de externe verslaggeving is het "integrated report" (Bassi, Creelman & Lambert, 2014). Integrated Reporting, verder aangeduid als geïntegreerde verslaggeving, is een relatief nieuwe verslaggevingsmethode waarin een organisatie de meest materiële informatie over de strategie, governance, resultaten en toekomstverwachtingen combineert in één geïntegreerd verslag. Op deze

manier krijgen belanghebbenden meer inzicht in de wijze waarop een onderneming waarde creëert op de korte, middellange en lange termijn (EY handboek jaarrekening, 2016).

Het geïntegreerde verslag zorgt voor het samenbrengen van financiële en niet-financiële informatie. Als leidraad voor de geïntegreerde verslaggeving is door de International Integrated Reporting Council (IIRC) het "Integrated Reporting Framework" opgesteld. Dit raamwerk is gebaseerd op de verschillende kapitalen die dienen als input voor de bedrijfsactiviteiten (EY handboek jaarrekening, 2016). In dit onderzoek staat de input van het menselijk kapitaal centraal. Het geïntegreerd verslag vereist in tegenstelling tot een jaarrekening onder de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving geen specifieke informatie, maar dient te worden opgesteld aan de hand van principes en inhoudselementen. De informatie die hierbij verschaft wordt dient toekomstgericht te zijn.

Geïntegreerde verslaggeving zorgt niet voor een kwantificering van menselijk kapitaal in de balans, maar biedt wel extra informatie omtrent de invloed van menselijk kapitaal in een organisatie. Gegevens uit het geïntegreerde verslag kunnen worden gebruikt om benchmarks te ontwikkelen, waardoor de vergelijkbaarheid tussen ondernemingen zal toenemen. Een voorbeeld hiervan is de kwaliteit van het personeel aan de hand van een ratio, bijvoorbeeld de opleidingskosten per persoon op een specifieke afdeling. Deze informatie kan vervolgens gebruikt worden om nauwkeurigere inschattingen te maken van toekomstige prestaties van een onderneming (Bouwer & Polak, 2015).

Villiers, Charl, Rinaldi en Unerman (2014) bevestigen de behoefte aan benchmarks. Volgens hen zijn er nog vele onbeantwoorde vraagstukken over de mate van onderscheidenheid van een geïntegreerd verslag. Zijn er bijvoorbeeld bepaalde benchmarks die de karakteristieken bevangen van een goed geïntegreerd verslag? En welke benchmarks geven het meeste informatie aan de markt?

1.2 Onderzoeksvraag en doel van het onderzoek

In dit onderzoek wordt getracht in kaart te brengen welke factoren van de training van het menselijk kapitaal bijdragen aan een beter begrip van de huidige waarde kloof tussen de boekwaarde en de marktwaarde van een onderneming. Op deze manier kan een aanbeveling worden gedaan voor een eventueel toekomstig kader voor de verslaggeving van het menselijk kapitaal in het geïntegreerde verslag. Door het opstellen van een kader, zal het in de toekomst mogelijk zijn verschillende benchmarks van het menselijk kapitaal binnen ondernemingen op te stellen en deze vervolgens tussen ondernemingen te vergelijken. Daarom luidt de hoofdvraag als volgt:

Welke trainingsaspecten van werknemers in het geïntegreerde verslag dragen bij aan het verklaren van de waarde kloof tussen de marktwaarde en de boekwaarde van een onderneming?

1.3 Opbouw van het onderzoek

Voor het beantwoorden van de hoofdvraag zijn eerst deelvragen opgesteld, die meer informatie over de hoofdvraag moeten opleveren. Vervolgens zet het theoretisch kader verschillende begrippen en concepten uiteen die centraal staan in dit onderzoek. Met het kader als basis zullen vervolgens de geformuleerde deelvragen beantwoord worden aan de hand van de bestaande literatuur. De via de deelvragen gevonden waarde relevante trainingsaspecten zijn vervolgens getoetst via een inhoudsanalyse. Hierbij zijn alle jaar- en duurzaamheidsverslagen van beursgenoteerde AEX bedrijven geanalyseerd op basis van training van het menselijk kapitaal. Uiteindelijk is een conclusie getrokken over de verslaggeving van de training van het menselijk kapitaal in het geïntegreerde verslag en zijn er aanbevelingen gedaan voor eventueel vervolgonderzoek.

2 Inleiding tot de deelvragen

2.1 Inleiding tot deelvraag 1

Bernardi & Stark (2015) stellen vast dat de traditionele financiële verslaggeving slechts een beperkt beeld verschaft van de bedrijfsactiviteiten, omdat de sociale- en de omgevingsimpact van de bedrijfsactiviteiten hierin ontbreken. Om beter te voldoen aan deze informatiebehoefte van belanghebbenden, is de externe verslaggeving dan ook een transformatie aan het ondergaan. Bij deze transformatie wordt er steeds meer aandacht besteed aan het effect van de waarde creatie van een onderneming op de mens, de samenleving en de omgeving. De vrijwillige verslaggeving wint hierbij aan populariteit, waardoor meer bruikbare informatie beschikbaar komt voor belanghebbenden (Dumay, Bernardi, Guthrie & Demartini, 2016).

Recentelijk is er een trend zichtbaar waarin het geïntegreerde verslag wordt gebruikt als oplossing voor het combineren van zowel financiële als niet-financiële informatie in één verslag (IIRC, 2013). Lin, Huang, Du en Lin (2012) stellen vast dat er sprake is van informatie asymmetrie op het gebied van het menselijk kapitaal tussen belanghebbenden binnen en buiten een organisatie. Vrijwillige openbaring van relevante informatie kan deze asymmetrie verkleinen. Bedrijven kunnen bijvoorbeeld belangrijke informatie omtrent het menselijk kapitaal in combinatie met de traditionele jaarcijfers toelichten, waardoor belanghebbenden beter de toekomstige prestaties van de werknemers kunnen analyseren.

Lee & Yeo (2016) vinden een positieve relatie tussen de marktwaarde van een bedrijf en de omvang van de toelichting van het geïntegreerde verslag. Deze positieve relatie wordt sterker naarmate de organisatie complexer wordt, bijvoorbeeld als een bedrijf veel immateriële activa bezit. Tevens wordt gevonden dat bedrijven met een sterk geïntegreerd verslag beter presteren in de markt dan bedrijven met een minder sterk geïntegreerd verslag. Ook Churet & Eccles (2014) vinden dat geïntegreerde verslaggeving in bepaalde sectoren samengaat met een verbeterde financiële prestatie.

Stubbs & Higgins (2014) voegen daaraan toe dat geïntegreerde verslaggeving ook veranderingen van de bedrijfsprocessen met zich meebrengt. Bij adoptie van geïntegreerde verslaggeving worden dan ook regelmatig intern moeilijkheden ondervonden omtrent de beste manier van implementatie. Stubbs & Higgins (2014) stellen net als Lin, Huang, Du en Lin (2012) vast dat er een groot gat zit tussen de gevraagde informatie van belanghebbenden en de aangeboden informatie in het geïntegreerde verslag door bedrijven. Perego, Kennedy & Whiteman (2016) sluiten zich hierbij aan en bevestigen dat veel bedrijven moeite hebben de toevoegde waarde van het geïntegreerde verslag te begrijpen.

Om te kijken naar de toegevoegde waarde van de geïntegreerde verslaggeving is de volgende deelvraag opgesteld:

Deelvraag 1: Op welke manier draagt de geïntegreerde verslaggeving bij aan het verklaren van de waarde kloof tussen de marktwaarde en de boekwaarde van een onderneming?

2.2 Inleiding tot deelvraag 2

Een van de zes kapitalen die in het geïntegreerde verslag naar voren komt, is het menselijk kapitaal. Het menselijk kapitaal, zoals kennis en vaardigheden, wordt in de moderne economie beschouwd als een belangrijke bron van waarde creatie. Organisaties investeren dan ook veel geld in het aantrekken, ontwikkelen en behouden van het menselijk kapitaal (Lim, Chan & Dallimore, 2009). Volgens Carmeli & Schaubroeck (2005) is het ontwikkelen van menselijk kapitaal in overeenstemming met de strategie en structuur van de betreffende organisatie van belang voor het creëren van een competitief voordeel. Door deze overeenstemming ontstaat uniek menselijk kapitaal, dat waardevol is voor de organisatie.

Een training ter ontwikkeling van het menselijk kapitaal bestaat uit meerdere aspecten. Volgens Vanhala & Tuomi (2006) heeft bijvoorbeeld de omvang van trainingsuitgaven aan het personeel een significant positief effect op de brutowinstmarge van een onderneming. Meer investeringen in trainingen kunnen dus leiden tot betere financiële prestaties. Percival, Cozzarin & Formanek (2013) merken daarbij op dat het personeelsverloop een remmend effect heeft op het positieve effect van deze trainingen.

Bassi, Creelman & Lambert (2015) argumenteren dat standaarden en benchmarks zich over tijd ontwikkelen. Ook voor het menselijk kapitaal worden op deze manier steeds meer consistente standaarden en benchmarks ontwikkeld ten behoeve van de verslaggeving. In het onderzoek van Bassi, Creelman & Lambert is het menselijk kapitaal van 62 geïntegreerde verslagen geanalyseerd. Hierbij zijn grote inhoudelijke verschillen tussen de verslagen waargenomen. De verslagen rapporteren onder andere over de strategie en doelen van het menselijk kapitaal, benchmarks, contextuele informatie en financiële informatie zoals ratio's.

Voor het opstellen van een toekomstig kader is het belangrijk om te weten welke aspecten van de training van het menselijk kapitaal daadwerkelijk relevant zijn voor belanghebbenden. Trainingsaspecten zijn relevant indien zij invloed hebben op de bedrijfsprestaties. Om erachter te komen welke trainingsaspecten een positieve invloed hebben op de bedrijfsprestaties is er een literatuuronderzoek verricht. In het literatuuronderzoek zijn 20 studies opgenomen, waarin specifiek is gekeken naar het effect van training op de financiële prestaties en/of de productiviteit.

Om te onderzoeken welke trainingsaspecten daadwerkelijk relevant zijn voor belanghebbenden is de volgende deelvraag opgesteld:

Deelvraag 2: Welke trainingsaspecten van het menselijk kapitaal hebben een positief effect op de bedrijfsprestaties?

3 Theoretisch kader

In het theoretisch kader zal eerst de theorie achter de waarde kloof tussen de marktwaarde en de boekwaarde van een onderneming uiteengezet worden. Vervolgens zal het geïntegreerde verslag, dat eventueel kan helpen bij het verklaren van deze waarde kloof, gedefinieerd worden. Daarna zal aandacht besteed worden het concept van het intellectueel kapitaal en specifiek het menselijk kapitaal. Ten slotte zal de waarde relevantie van informatie over het menselijk kapitaal in de externe verslaggeving aan bod komen.

3.1 De waarde kloof

In de eenentwintigste eeuw ontwikkelt zich een groeiende kloof tussen de marktwaarde en de boekwaarde van een onderneming (Marzo, 2013). Dit verschil wordt door de literatuur ook wel verklaard door het intellectuele kapitaal dat een onderneming bezit (Marzo, 2013). Seetharaman et al. (2002) definiëren het intellectueel kapitaal als kennis, informatie, intellectueel eigendom en ervaring welke samen worden ingezet om waarde voor de organisatie te creëren. De huidige accounting standaarden bieden slechts beperkt mogelijkheden om het intellectueel kapitaal op te nemen in de balans, waardoor de waarde kloof blijft bestaan en over tijd zelfs groter zal worden (Marzo, 2013).

IFRS staat de opname van intellectueel kapitaal op de balans alleen toe via het activeren van immateriële vaste activa (EY handboek, 2016). Een immaterieel vast actief wordt gedefinieerd als een "identificeerbaar niet-monetair actief zonder fysieke gedaante." (EY handboek 2016, p209). Tevens moet het actief zijn "voortgekomen uit gebeurtenissen uit het verleden, waarover de rechtspersoon de beschikkingsmacht heeft en waarvan naar verwachting de toekomstige economische voordelen aan de rechtspersoon zullen toevloeien (EY handboek 2016, p211)."

Als het vervolgens waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan de rechtspersoon toekomen en de kosten zijn betrouwbaar in te schatten, dan dient het immateriële vaste actief verplicht geactiveerd te worden. Op deze manier mag intern gegenereerde goodwill bijvoorbeeld niet geactiveerd worden, tenzij het aan specifieke voorschriften voldoet. In dit geval is het zelfs verplicht. Zo moeten alle uitgaven gedaan in de onderzoeksfase opgenomen worden in de winst- en verliesrekening. Pas in de ontwikkelingsfase moet immateriële vaste activa geactiveerd worden (EY handboek, 2016). Indien er niet aan de strenge eisen van activering voldaan wordt, moeten de uitgaven direct worden opgenomen in de kosten (EY handboek, 2016). Door deze eisen komt een groot gedeelte van het intellectueel kapitaal niet in aanmerking voor activering.

Onder de huidige wet- en regelgeving van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving (RJ) en de International Financial Reporting Standards (IFRS) worden op deze manier bijvoorbeeld de uitgaven gerelateerd aan de ontwikkeling van het menselijk kapitaal direct opgenomen als kosten in de winst- en verliesrekening. Echter, een gedeelte van deze kosten zou ook beschouwd kunnen worden als een investering in het intellectuele kapitaal waar toekomstige economische voordelen uit voortvloeien. In dit geval zou het menselijk kapitaal, theoretisch gezien, geactiveerd moeten worden op de balans (Milost, 2014). Bij redentatie vanuit de tweede optie ontstaat bij het niet-activeren van menselijk kapitaal intern gegenereerde goodwill die niet terugkomt op de balans. Op deze manier neemt het gat tussen de marktwaarde en de boekwaarde van een onderneming dus toe (Özer & Çam, 2016).

Activering van immateriële vaste activa vindt meestal plaats tegen de historische kostprijs. Deze boekwaarde wijkt echter al direct af van de waarde van het actief voor de onderneming, aangezien de investering is gedaan om toekomstige winsten te genereren (Mouritsen, Larsen & Bukh, 2001). Immateriële activa kunnen volgens Penman (2009) dan ook niet individueel op een balans gezet worden. De kasstromen vloeien volgens hem voort uit de interactie van immateriële activa met andere activa en kapitalen. De som van het bedrag van losse actieven geeft dus niet de gezamenlijke waarde van deze activa aan. De combinatie van alle kapitalen binnen een organisatie om de activa op de juiste manier in te zetten, zorgt voor het proces van waarde creatie.

De immateriële vaste activa die hedendaags op de balans staan, zijn veelal via overnames verworven. Dit is te verklaren door het feit dat bij een overname de kosten van een actief betrouwbaar worden vastgesteld (EY handboek, 2016). Bij de normale beoordeling van immateriële vaste activa verloopt de activering moeilijker, omdat er vaak geen actieve markt voor deze activa is. Bij een overname wordt er meestal meer betaald dan de boekwaarde, waardoor goodwill ontstaat. Deze goodwill is voor een groot gedeelte opgebouwd uit immateriële vaste activa, die voorheen niet opgenomen waren in de balans (Mouritsen, Larsen & Bukh, 2001). Een immateriële actief zelf ontwikkelen wordt dus gezien als kosten, terwijl het bij aankoop wordt gezien als investering (Mouritsen, Larsen & Bukh, 2001). Dit impliceert dat intern gegenereerde goodwill wel degelijk waarde meebrengt, maar daarentegen niet terug te vinden is op de balans totdat er een overname plaatsvindt.

De marktwaarde van een onderneming komt tot stand door waarderingen van analisten. De waarde wordt geschat door de totale som van de toekomstige verdisconteerde kasstromen van de onderneming te voorspellen. Immateriële activa worden beschouwd als belangrijk onderdeel van het voorspellen van deze kasstromen (Mouritsen, Larsen & Bukh, 2001). Hoe groter de marktwaarde is ten opzichte van de boekwaarde, des te groter is de hoeveelheid intellectueel kapitaal aanwezig in de organisatie. Terwijl de balans niet de gezamenlijke prestaties van de onderneming weergeeft, doet de winst- en verliesrekening dit juist wel (Penman, 2009). Analisten gaan daarom vaak zelf op zoek naar uitgaven in de winst- en verliesrekening die niet geactiveerd zijn, maar die wel bedoeld zijn om waarde te creëren op de lange termijn zoals trainings- en opleidingskosten. In combinatie met de balans wordt op deze manier geprobeerd een zo goed mogelijke voorspelling van de toekomstige kasstromen te creëren (Mouritsen, Larsen & Bukh, 2001).

Jaarrekeningen slagen er dus momenteel niet in om het intellectuele kapitaal adequaat weer te geven, waardoor de jaarverslagen een incompleet beeld van het waarde creatie proces verschaffen. Dit terwijl het intellectueel kapitaal volgens de analisten van belang is voor het maken van voorspellingen van de toekomstige kasstromen van de onderneming. In de kenniseconomie worden deze kapitalen als cruciaal gezien om een competitief voordeel te behouden (Mouritsen, Larsen & Bukh, 2001). Dit gat tussen de boek- en de marktwaarde doet de vraag rijzen of de accounting standaarden nog wel relevant zijn. Het gat impliceert namelijk dat het jaarverslag in de huidige vorm niet compleet is. Doordat de economie steeds meer gebaseerd is op kennis, wordt dit gat groter naarmate de tijd vordert (Marzo, 2013).

Om de relevantie van de jaarrekening te vergroten, kan het interessant zijn om extra niet-financiële informatie aan de jaarrekening toe te voegen. Hiermee zal de waarde kloof tussen de boekwaarde en de marktwaarde niet verkleind worden, maar zal er wel meer informatie beschikbaar komen over het waarde creatie proces van een onderneming. Deze niet-financiële informatie kan worden opgenomen

in een geïntegreerd verslag, waardoor de waarde kloof voor belanghebbenden beter inzichtelijk gemaakt zal worden.

3.2 De geïntegreerde verslaggeving

Geïntegreerde verslaggeving is de gecombineerde rapportage van financiële en niet-financiële informatie waarin organisaties duidelijk maken hoe zij (maatschappelijke) waarde creëren op de korte, middellange en lange termijn (NBA, 2017). Door deze informatie beter met elkaar in verband te brengen, krijgen belanghebbenden een beter inzicht in de verschillende prestaties van een organisatie (Villiers, Rinaldi & Unerman, 2014).

Geïntegreerde verslaggeving stelt dat waarde niet alleen binnen een onderneming gecreëerd wordt, maar ook afhankelijk is van de interactie met de omgeving, hulpbronnen en relaties (EY Handboek Jaarrekening, 2016). Door de meest materiële informatie van een bedrijf zijn strategie, governance, resultaten en toekomstverwachtingen gecombineerd te presenteren in de commerciële, sociale en ecologische context van een onderneming krijgen investeerders meer informatie over het waarde creatieproces van een onderneming (EY handboek, 2016).

De geïntegreerde verslaggeving wordt gezien als de basis voor een nieuwe manier van het besturen van organisaties en de verslaggeving hiervan aan belanghebbenden (Iasplus, 2013). Het uiteindelijke doel van geïntegreerde verslaggeving is de creatie van het "integrated thinking", verder aangeduid als geïntegreerd denken. Geïntegreerd denken impliceert dat ondernemingen bij beslissingen rekening houden met de relatie tussen de bedrijfsvoering en de gerelateerde kapitalen (IIRC, 2013). Deze verbinding is belangrijk omdat de impact van een actie in een bepaald gebied vaak in verband staat met de impact op andere gebieden (Villiers, Rinaldi & Unerman, 2014). Via geïntegreerd denken zullen beslissingen geïntegreerd gemaakt worden, waarbij rekening wordt gehouden met de onderlinge verbinding van factoren die de waarde creatie over tijd beïnvloeden (IIRC, 2013). Op deze manier worden dus alle waarde creatie aspecten door het management meegenomen bij het maken van beslissingen (EY handboek jaarrekening, 2016).

Een geïntegreerd verslag dient volgens het IIRC (2013) te worden opgesteld in overeenstemming met het "integrated framework", verder aangeduid als geïntegreerd raamwerk. Dit raamwerk, gepubliceerd in december 2013 door het IIRC, heeft als voornaamste doel de verstrekking van hoge kwaliteit informatie over het waarde creatieproces ten behoeve van kapitaalverschaffers. Deze hogere kwaliteit zal op de lange termijn zorgen voor een betere kapitaal allocatie, wat meer financiële stabiliteit en duurzaamheid met zich meebrengt (IIRC, 2013). De informatie is ook relevant voor andere geïnteresseerde belanghebbenden zoals consumenten, werknemers en toezichhouders (IASPLUS, 2013).

Het IIRC stelt verschillende soorten kapitaal centraal in het proces van waarde creatie (EY, 2013). Het geïntegreerde verslag rapporteert hierbij over zes kapitalen die dienen als input voor de bedrijfsactiviteiten, namelijk financieel kapitaal, geproduceerd kapitaal, intellectueel kapitaal, menselijk kapitaal, sociaal en relationeel kapitaal en natuurlijk kapitaal. De beschikbaarheid, kwaliteit en betaalbaarheid van deze kapitalen zijn van belang voor het vermogen om waarde te creëren (EY, 2013). De manier van verslaggeving over de kapitalen kan per onderwerp verschillen. Sommige

informatie over kapitalen kan het best cijfermatig worden weergegeven, terwijl andere informatie over kapitalen beter schriftelijk kan worden uitgedrukt (EY, 2013).

Geïntegreerde verslaggeving bouwt voort op principes die aangeven hoe het verslag dient te worden opgebouwd en aan welke eisen het moet voldoen. Zo moet het verslag een strategische focus hebben en dient het toekomstgericht te zijn (Iasplus, 2013). Verder dient het de relaties met belanghebbenden te omschrijven en moet het een overzicht geven van alle verbonden elementen van het waarde creatieproces. Het geïntegreerde verslag dient beknopt te zijn. Dit betekent dat voornamelijk materiële informatie dient te worden vrijgegeven. Dit is informatie die het vermogen van een onderneming om waarde te creëren kan beïnvloeden. Alle informatie in het geïntegreerde verslag dient tevens betrouwbaar en consistent te zijn. De combinatie van deze principes moeten leiden tot de mogelijkheid tot vergelijking van geïntegreerde verslagen (Iasplus, 2013).

De inhoudselementen benoemen vervolgens de kerncategorieën waarover informatie dient te worden opgenomen onder het geïntegreerde raamwerk. Zo dient de organisatie en zijn externe omgeving beschreven te worden. Verder dient er informatie te worden verschaft over governance, over het bedrijfsmodel en over de resultaten (EY handboek jaarrekening, 2016). De resultaten geven bijvoorbeeld inzicht in hoeverre de organisatie zijn gestelde doelen behaald heeft en tevens wat voor invloed deze prestaties hebben gehad op de verschillende kapitalen (Iasplus, 2013). Hiernaast dienen risico's en kansen die invloed kunnen hebben op het waarde creatieproces opgenomen te worden. Ook dient er toelichting te worden gegeven op het gebruik van resources, de strategie en eventuele vooruitzichten. Tot slot dient er informatie opgenomen te worden over de wijze van het opstellen van het geïntegreerde verslag (EY handboek jaarrekening, 2016).

Het raamwerk, gebaseerd op principes, staat toe dat ondernemingen individueel de verslaggeving afstemmen op de bedrijfsspecifieke kenmerken, waarbij toch voldoende informatie wordt gegeven om de vergelijkbaarheid tussen verschillende organisaties te waarborgen. Het raamwerk schrijft geen specifieke prestatie indicatoren of waarderingmethoden voor. Als gevolg hebben bedrijven zelf de ruimte om te bepalen welke onderwerpen materieel zijn en op welke manier deze worden geopenbaard (IIRC, 2013). Bedrijven kunnen op deze manier dus ook zelf invulling geven aan de manier waarop informatie over het intellectueel kapitaal wordt gepubliceerd in het geïntegreerde verslag.

3.3 Intellectueel kapitaal

Het intellectuele kapitaal bestaat uit alle immateriële activa in een organisatie die waarde creëren voor de onderneming. Seetharaman et al. (2002) stellen dat het intellectuele kapitaal voortkomt uit het menselijk, het organisatorisch en het relationeel kapitaal. In combinatie met het juiste bedrijfsmodel kan het intellectueel kapitaal vervolgens zorgen voor een competitief voordeel. De vermelding van het intellectuele kapitaal in de externe verslaggeving blijkt uit het onderzoek van Beattie & Smith (2013) slechts beperkt in omvang te zijn. Informatie over het intellectuele kapitaal speelt echter wel een belangrijke rol om te begrijpen op welke manier organisaties waarde creëren. Het wordt door analisten zelfs vaak als een van de beginpunten gezien bij de waardering van een onderneming (Melloni, 2015).

Informatie over het intellectueel kapitaal wordt in de geïntegreerde verslaggeving over het algemeen op twee manieren gepubliceerd. Ten eerste zijn er bedrijven die de verslaggeving van het relationele, menselijke en intellectuele kapitaal in het geïntegreerde verslag gezamenlijk rapporteren onder intellectueel kapitaal. Ten tweede zijn er bedrijven die alle drie de kapitalen individueel behandelen

zoals wordt voorgeschreven door het geïntegreerde raamwerk (Melloni, 2015). De verslaggeving van het intellectueel kapitaal is hierbij niet gebaseerd op verplichte verslaggevingsregels, maar wordt gepubliceerd op vrijwillige basis.

An, Davey & Eggleton (2011) verklaren in hun literatuuronderzoek de motivatie achter de vrijwillige rapportage van het intellectueel kapitaal aan de hand van verschillende theorieën. Zo wordt er bijvoorbeeld aan de hand van de agenttheorie gesteld dat vrijwillige publicatie zorgt voor een afname van de informatie asymmetrie tussen de aandeelhouders en het management van een organisatie. Vrijwillige verslaggeving over het intellectueel kapitaal versterkt zo het vertrouwen van de investeerders in de manier waarop het intellectueel kapitaal bijdraagt aan het waarde creatie proces van een organisatie. Dit vertrouwen kan vervolgens leiden tot lagere kapitaalkosten (An, Davey & Eggleton, 2011).

Vanuit de signaaltheorie wordt geredeneerd dat bedrijven via vrijwillige verslaggeving van het intellectueel kapitaal kunnen aantonen dat zij een sterke intellectuele kapitaal basis binnen het bedrijf hebben. De kwaliteit van het intellectuele kapitaal geeft een signaal af voor toekomstige waarde creatie mogelijkheden van een onderneming, waarmee het zich tevens kan onderscheiden van bedrijven met een mindere kwaliteit intellectueel kapitaal. Volgens deze theorie draagt de verslaggeving dus bij aan een verbeterd bedrijfsimago en geeft het belanghebbenden een beter begrip van de processen binnen een organisatie (An, Davey & Eggleton, 2011).

De legitimiteitstheorie impliceert dat de vrijwillige verslaggeving een positief signaal richting de samenleving afgeeft. Dit positieve signaal kan vervolgens leiden tot het aantrekken van nieuwe werknemers en klanten. Vooral bedrijven met een hoge kwaliteit intellectueel kapitaal kunnen op deze manier hun bedrijfssucces duidelijk zichtbaar maken (An, Davey & Eggleton, 2011).

Deze theorieën zullen helpen bij het begrijpen van de afwegingen die bedrijven moeten maken voor de vrijwillige publicatie van informatie over het intellectueel kapitaal in de geïntegreerde verslaggeving. Zoals al eerder vermeld, is het menselijk kapitaal een belangrijk onderdeel van het intellectuele kapitaal en speelt het een belangrijke rol in het behalen van een competitief voordeel. Ook voor het menselijk kapitaal zal een afweging gemaakt moeten worden omtrent de vrijwillige publicatie van informatie.

3.4 Menselijk kapitaal

Hedendaags is in veel organisaties een groot gedeelte van de waarde immaterieel door de werknemers in een organisatie (Bassi et al., 2015). Het is dan ook belangrijk te weten hoe het menselijk kapitaal kan bijdragen aan een verbetering van de prestaties. Het menselijk kapitaal wordt door het IIRC (2013) beschouwd als de competenties, capaciteiten, ervaringen en motivaties van werknemers om te innoveren.

Het menselijk kapitaal kan versterkt worden door het opzetten van een goed human resource management (HRM) systeem (Harel & Tzafir, 1999). HRM activiteiten zoals trainingen, het beloningsbeleid, werknemersparticipatie en de werving van gekwalificeerde werknemers dragen bij aan het versterken van het menselijk kapitaal in een organisatie. Deze activiteiten hebben volgens Harel & Tzafir (1999) een positieve relatie met de prestaties van een organisatie. Een effectief HRM systeem kan dus, door het ontwikkelen en benutten van het menselijk kapitaal, bijdragen aan het creëren van een competitief voordeel.

Uiteindelijk dienen kapitaalverschaffers overtuigd te worden dat bedrijven optimaal gebruik maken van het menselijk kapitaal en de mogelijkheden om dit kapitaal te ontwikkelen (Abeysekera, 2008). Op deze manier zullen bedrijven immers de hoogste resultaten genereren, wat een positieve invloed heeft op de marktprijs. Kapitaalverschaffers verkrijgen deze informatie in het algemeen van de externe verslaggeving zoals de jaarrekening. De publicatie van informatie over het menselijk kapitaal wijkt hierbij af van de financiële verslaggeving in de jaarrekening, aangezien de publicatie van het menselijk kapitaal ongereguleerd is. Dit impliceert dat een onderneming zelfstandig kan toelichten op welke manier het menselijk kapitaal waarde creëert binnen voor de onderneming (Abeysekera, 2008).

3.5 Waarde relevantie van niet-financiële informatie

Informatie is volgens Wyatt (2008) waarde relevant indien het gebruikt wordt door financiële analisten bij de waardering van een onderneming. Voorwaarde voor deze relevantie is dat de informatie betrouwbaar is vastgesteld en dat het relevant is voor de schatting van toekomstige opbrengsten van een onderneming. Zo kunnen trainingsuitgaven relevant zijn indien deze leiden tot een betrouwbaar vast te stellen hogere productiviteit van de werknemers en als gevolg door analisten worden meegenomen in het maken van een waardering. De immateriële activa die hierbij ontstaan, zijn echter vaak niet opgenomen in de balans. Als gevolg ontbreekt de betrouwbaarheid van de immateriële activa en is deze moeilijk te gebruiken bij waarderingen.

Orens & Lybaert (2014) hebben gekeken naar de relevantie van niet-financiële informatie bij het beslissingsmakingsproces door financiële analisten. Zij stellen dat de overgang naar de kenniseconomie het belang van niet-financiële informatie vergroot bij het maken van waarderingen bovenop de traditionele financiële informatie. In dit literatuuronderzoek is gekeken naar het gebruik van deze informatie door financiële analisten, omdat dit belangrijke gebruikers van de bedrijfsverslaggeving zijn. Financiële analisten maken verslagen en aanbevelingen van bedrijven voor andere investeerders. Zij verzamelen hierbij informatie over een onderneming en zijn management en geven dit door aan investeerders, waarbij zowel publieke als private informatie worden gebruikt bij het opstellen van winstvoorspellingen en investeringsaanbevelingen.

Uit het onderzoek van Orens & Lybaert (2014) blijkt dat financiële analisten steeds meer niet-financiële informatie gebruiken bij waarderingen. De publicatie van niet-financiële informatie zorgt hierbij voor een toename van de nauwkeurigheid van de winstvoorspellingen. Deze voorspellingen zijn echter vooral gebaseerd op informatie over de bedrijfsproducten en over de bedrijfsstrategie. Ondanks de vastgestelde bruikbaarheid en waarde relevantie van het menselijk kapitaal in de literatuur, wordt het slechts beperkt meegenomen in rapporten van analisten. Abhayawansa & Guthrie (2014) bevestigen in hun onderzoek dat informatie over het menselijk kapitaal bijna niet wordt meegenomen in waarderingen.

De werknemers, die samen het menselijk kapitaal vormen, genereren waarde voor een onderneming door inspanning te leveren. De opbrengsten van deze werknemers fluctueren doordat het menselijk kapitaal heterogeen is (Wyatt, 2008). Door ervaring en training kan het menselijk kapitaal in tegenstelling tot het fysieke kapitaal over tijd appreciëren. Investerings in het menselijk kapitaal blijven echter altijd onzekerheid behouden door het feit dat mensen geen eigendom van een onderneming kunnen zijn (Wyatt, 2008).

Aangezien financiële analisten dus niet zeker kunnen zijn over de validiteit van informatie over het menselijk kapitaal, is het moeilijk om de impact hiervan op de toekomstige kasstromen te bepalen. Doordat het tevens concurrentiegevoelige informatie betreft, zijn bedrijven minder geneigd om deze

informatie vrij te geven. Als laatste zou een gebrek aan kennis van het menselijk kapitaal en de relatie met de bedrijfsprestaties een verklaring kunnen zijn voor het beperkte gebruik van de informatie bij waarderingen (Orens & Lybaert, 2014). Uit het onderzoek van Johanson (2003) blijkt dat dat de problemen omtrent de interpretatie, betrouwbaarheid en consistentie van informatie over het menselijk kapitaal al sinds 2003 spelen.

Aangezien uit de literatuur blijkt dat het menselijk kapitaal wel degelijk een belangrijke rol speelt bij het waarde creatie proces van een onderneming (Bassi & Creelman, 2014), is in dit onderzoek geprobeerd deze relatie te bewijzen. Daarom is er in dit onderzoek gekeken naar het effect van de training van het menselijk kapitaal op de bedrijfsprestaties. Om dit effect in kaart te brengen is in de literatuur op zoek gegaan naar waarde relevante trainingsaspecten. Door deze relevante trainingsaspecten vervolgens in verband te brengen met de geïntegreerde verslaggeving, zal geprobeerd worden de waarde relevantie van de verslaggeving van trainingsaspecten te verduidelijken. Dit zou uiteindelijk een oplossing kunnen vormen voor de problemen omtrent validiteit en consistentie van het menselijk kapitaal.

4 Deelvraag 1

4.1 Inleiding tot de deelvraag

Bij deelvraag 1 zullen eerst de huidige verslaggevingsproblemen naar voren komen. Vervolgens zal ingegaan worden op de manier waarop de geïntegreerde verslaggeving de problemen aanpakt. Daarna wordt toegelicht op welke manier de geïntegreerde verslaggeving de functies van de externe verslaggeving ondersteunt. Tot slot worden de voordelen van de geïntegreerde verslaggeving op basis van de literatuur uiteengezet.

Deelvraag 1: Op welke manier draagt de geïntegreerde verslaggeving bij aan het verklaren van de waarde kloof tussen de marktwaarde en de boekwaarde van een onderneming?

4.2 Problemen van de traditionele verslaggeving

Anno 2017 publiceren nog steeds veel grote bedrijven de financiële en duurzame verslaggeving los van elkaar. De financiële verslaggeving is hierbij gebaseerd op verplichte verslaggevingsregels en is vooral gericht op investeerders. De duurzame verslaggeving is daarentegen gebaseerd op vrijwillige verslaggevingsregels en is gericht op alle belanghebbenden (Eccles & Serafeim, 2014). Door het toegenomen belang in de economie van immateriële activa, zoals kennis en informatie, staat de financiële verslaggeving steeds meer onder druk. Veel van de immateriële activa is namelijk niet terug te vinden op de balans, waardoor de informatie functie van de financiële verslaggeving afneemt (Eccles & Serafeim, 2014). Ter illustratie, de marktwaarde van de gemiddelde onderneming uit de S&P 500 was in 2009 al voor 81% toe te schrijven aan de immateriële vaste activa (Krzus, 2011).

Ook Bernardi & Stark (2015) stellen dat de traditionele financiële verslaggeving slechts een beperkt beeld verschaft van de bedrijfsactiviteiten, omdat de sociale- en de omgevingsimpact van de bedrijfsactiviteiten hierin ontbreken. Als reactie op deze tekortkomingen hebben bedrijven losse duurzaamheidsverslagen gepubliceerd, waarbij wordt gerapporteerd over de "environmental, social and governance issues", ook wel aangeduid als de ESG verslaggeving. De integratie van de ESG verslaggeving en de financiële prestaties blijft echter beperkt, waardoor het moeilijk is deze met elkaar te verbinden. De individuele duurzame verslaggeving is volgens Bernardi & Stark (2015) dan ook niet geschikt voor belanghebbenden om de belangrijkste verbindingen binnen een onderneming weer te geven. Juist deze verbindingen zijn van belang voor het evalueren van de bedrijfsprestaties, de bedrijfsstrategie en het vermogen van de onderneming om in de toekomst waarde te creëren.

Naast het probleem van integratie, stelt Acca (2016) dat de traditionele financiële verslaggeving niet meer voldoet aan de hedendaagse eisen van de externe verslaggeving. De focus is de afgelopen jaren steeds meer verschoven naar op de toekomst gerichte informatie. De traditionele jaarrekening richt zich daarentegen vooral op historische informatie, waardoor de bruikbaarheid ervan beperkt blijft. Tevens ligt de nadruk in de traditionele jaarrekening nog teveel op het fysieke en het financiële kapitaal, terwijl het intellectuele kapitaal inmiddels voor veel organisaties het belangrijkste kapitaal is geworden (Acc6, 2017).

Een ander probleem omtrent de individuele duurzame verslaggeving is volgens Eccles & Serafeim (2014) de tijdigheid van de gepubliceerde informatie. Zo zit er tussen de rapportage van de financiële cijfers en de duurzaamheidscijfers vaak enkele maanden tijdsverschil, waardoor de relevantie van de cijfers afneemt. Het grootste probleem zit hem volgens Eccles & Serafeim (2014) net als bij Bernardi & Stark (2015) in het feit dat de duurzaamheidscijfers los van de strategie en prestaties van de onderneming worden gepresenteerd. Hierdoor is het moeilijk voor investeerders om niet-financiële prestaties in verband te brengen met de financiële prestaties en tevens om te ontdekken welke rol de

niet-financiële aspecten gerelateerd aan de onderneming hebben in het waarde creatie proces van de desbetreffende onderneming (Eccles & Serafeim, 2014).

4.3 Het geïntegreerde verslag als oplossing voor de problemen

De ontbrekende verbindingen tussen de verschillende externe rapportages en het gat tussen de aanwezige immateriële activa in een organisatie en de daadwerkelijk opgenomen immateriële activa op de balans impliceren dat er sprake is van informatie asymmetrie tussen de aanbieders en vragers van informatie uit de jaarrekening (Melloni, 2015). Dit houdt in dat de traditionele jaarrekening de investeerders niet alle benodigde informatie verschaft om de marktwaarde van een onderneming te bepalen. Daarentegen heeft de onderneming wel meer informatie tot zijn beschikking die investeerders kan helpen bij het bepalen van de marktwaarde van de onderneming.

De marktwaarde van een onderneming bestaat uit de som van alle voorspelde verdisconteerde kasstromen van de betreffende onderneming. Uit het onderzoek van Mouritsen, Larsen & Bukh (2001) blijkt dat de immateriële activa een belangrijke rol spelen bij de voorspelling van deze kasstromen. Hoe groter de marktwaarde van een onderneming ten opzichte van de boekwaarde uiteindelijk is, des te groter is de hoeveelheid intellectueel kapitaal, en dus de hoeveelheid immateriële activa, aanwezig in de onderneming (Mouritsen, Larsen & Bukh, 2001). Om informatie asymmetrie tussen vragers en aanbieders te verkleinen is het daarom van belang dat de financiële verslaggeving wordt gecombineerd met de duurzame verslaggeving (Melloni, 2015). Door het verkleinen van deze informatie asymmetrie zal de waarde kloof tussen de boekwaarde en de marktwaarde van een onderneming in de toekomst beter te verklaren zijn.

De geïntegreerde verslaggeving biedt een oplossing voor de genoemde problemen door zowel de financiële verslaggeving als de niet-financiële verslaggeving in één verslag te integreren. Door deze combinatie zijn bedrijven beter in staat een compleet beeld van het waarde creatieproces van de onderneming te schetsen. Hierin kan tevens toegelicht worden op welke manier de verschillende kapitalen bijdragen aan het waarde creatieproces van een onderneming (Melloni, 2015). Volgens Acca (2017) heeft de geïntegreerde verslaggeving tevens het vermogen om de problemen omtrent de tijdigheid van de informatie te overbruggen, aangezien de financiële cijfers wordt aangevuld met toekomstgerichte niet-financiële informatie in hetzelfde verslag.

Het geïntegreerde verslag vertelt op welke manier een organisatie zijn strategie, governance, prestaties en verwachtingen bijdragen aan het vermogen van een onderneming om waarde te creëren. Hierbij worden de financiële en duurzame prestaties geïntegreerd, waarbij de nadruk wordt gelegd op de relaties tussen de zes kapitalen en op welke manier zij de prestaties van de onderneming beïnvloeden. Deze kapitalen moeten volgens het geïntegreerde raamwerk met een lange termijn visie worden geanalyseerd, omdat zij centraal staan in het proces van de duurzame waarde creatie van een onderneming (Churet & Eccles, 2014).

4.4 Functies van de geïntegreerde verslaggeving

Eccles en Serafeim (2014) stellen dat de externe verslaggeving in het algemeen twee functies heeft. Volgens hen heeft iedere belanghebbende behoefte aan specifieke informatie uit de externe verslaggeving om keuzes te maken met betrekking tot de onderneming. De externe verslaggeving zorgt voor de invulling van deze behoefte. De eerste functie is dus de informatievoorziening aan belanghebbenden, aangeduid als de informatie functie van de externe verslaggeving. Als

belanghebbenden deze informatie vervolgens gebruiken om kansen voor de onderneming op te sporen en om het interne beleid van de organisatie te beïnvloeden, spreekt men over de transformatie functie van de externe verslaggeving (Eccles & Serafeim, 2014).

Het geïntegreerde raamwerk ondersteunt de informatie en transformatie functies van de externe verslaggeving. Het geïntegreerde verslag zorgt ervoor dat deze functies binnen een onderneming worden gecombineerd, waarbij de externe verslaggeving een doorslaggevende rol kan spelen bij het interne beslissingsmakingsproces. De transformatie functie wordt intern vervuld via het geïntegreerde denken, waarbij de onderneming rekening houdt met alle eenheden en kapitalen die de organisatie gebruikt en beïnvloedt. Extern wordt de transformatiefunctie vervuld door belanghebbenden informatie te geven in de commerciële, ecologische en sociale context van een bedrijf, die van invloed is op het vermogen van een onderneming om waarde te creëren over tijd (Eccles & Serafeim, 2014).

4.5 Voordelen van de geïntegreerde verslaggeving in de literatuur

Meerdere onderzoeken hebben de positieve gevolgen van de geïntegreerde verslaggeving inmiddels bevestigd. Zo hebben Bernardi & Stark (2015) onderzoek gedaan naar het effect van de geïntegreerde verslaggeving op de nauwkeurigheid van voorspellingen van analisten. Uit het onderzoek blijkt dat de impact van de geïntegreerde verslaggeving op de nauwkeurigheid van de voorspellingen stijgt naarmate er meer ESG informatie wordt gepubliceerd. Voorwaarde is dat de associatie tussen de publicatie van ESG informatie en de nauwkeurigheid van de voorspellingen van analisten pas ontstaat na de implementatie van de geïntegreerde verslaggeving (Bernardi & Stark, 2015). Dit impliceert dat het geïntegreerde verslag bruikbare informatie geeft over de relatie tussen ESG implicaties en financiële prestaties. Tevens bevestigt het dat de waarde van deze relaties stijgen, naarmate er meer wordt gepubliceerd over het ESG. De resultaten uit dit onderzoek blijven echter beperkt tot niet-financiële instellingen. Uit het onderzoek blijkt dus dat analisten ook niet-financiële informatie in hun investeringsanalyses opnemen om de marktwaarde van een onderneming te bepalen.

De geïntegreerde verslaggeving kan volgens Churet & Eccles (2014) worden gezien als een indicatie van de kwaliteit van het management. Het management dient hierbij in toenemende mate rekening te houden met de immateriële activa en met de effecten van de bedrijfsactiviteiten op de externe omgeving. Duurzame waarde creatie via de bedrijfsactiviteiten kan alleen voortduren zolang een onderneming competitief blijft ten opzichte van de concurrentie. Hierbij is het van belang op welke manier de onderneming omgaat met de kansen en risico's gelinkt aan ESG zaken. Door te blijven investeren in ESG gerelateerde zaken, kan een onderneming zijn competitiviteit behouden en is een duurzaam waarde creatieproces via de bedrijfsactiviteiten mogelijk (Churet & Eccles, 2014).

Uit het onderzoek van Lee & Yeo (2016) blijkt dat de waarde van een bedrijf positief geassocieerd is met de omvang van het geïntegreerde verslag. Deze associatie wordt groter naarmate de bedrijven organisatorisch complexer worden. Dit impliceert dat het geïntegreerde verslag bijdraagt aan een verbetering van het informatieaanbod bij complexe bedrijven die bijvoorbeeld veel immateriële activa bezitten of bedrijven met veel verschillende bedrijfsactiviteiten. Tevens stellen Lee & Yeo (2016) dat bij bedrijven die sterk afhankelijk zijn van externe financiering, de bedrijven die een uitgebreider geïntegreerd verslag publiceren ook hoger gewaardeerd worden. Dit bevestigt dat de geïntegreerde verslaggeving zorgt voor een afname van de informatie asymmetrie tussen de aanbieders en vragers van kapitaal en dus bijdraagt aan het verklaren van de waarde kloof tussen de boekwaarde en de marktwaarde van de onderneming.

De inhoud van de geïntegreerde verslaggeving wordt volgens Lee & Yeo (2016) gedreven door de behoeftes van investeerders. Het geïntegreerde raamwerk staat bedrijven toe om zelf invulling te geven aan de weergave van het waarde creatieproces en om aan te geven hoe er met risico's wordt omgegaan. De omvang van het geïntegreerde verslag is volgens Lee & Yeo (2016) dan ook afhankelijk van de opbrengsten (lagere kapitaalkosten) en de kosten (vrijgeven van gevoelige informatie) van de publicatie van informatie in het geïntegreerde verslag.

Het menselijk kapitaal is een van de zes kapitalen van de geïntegreerde verslaggeving en kan door een onderneming verder ontwikkeld worden door trainingen te verstrekken aan het personeel. Bij de eventuele vermelding van trainingsaspecten in het geïntegreerde verslag is het van belang na te gaan welke aspecten daadwerkelijk van belang zijn voor investeerders. Hierbij dienen de voordelen op te wegen tegen de nadelen van het publiceren van concurrentiegevoelige informatie.

4.6 Deelconclusie

De traditionele verslaggeving kent problemen omtrent de tijdigheid, integratie en focus van de informatie. De informatie asymmetrie die hierdoor optreedt leidt tot moeilijkheden bij het bepalen van de marktwaarde van een onderneming. De geïntegreerde verslaggeving lost deze problemen op door de financiële en duurzame verslaggeving te combineren in één geïntegreerd verslag. Dit zorgt voor meer inzicht in het duurzame waarde creatieproces van de onderneming. De geïntegreerde verslaggeving brengt op deze manier een afname van de informatie asymmetrie tussen investeerders en de onderneming met zich mee, waardoor een groter gedeelte van de waarde kloof tussen de boekwaarde en de marktwaarde van een onderneming wordt verklaard. Bij de vermelding van informatie in het geïntegreerde verslag dient echter een afweging te worden gemaakt of de baten van het verminderen van de informatie asymmetrie hoger zijn dan de lasten van het vrijgeven van concurrentiegevoelige informatie.

5 Deelvraag 2

5.1 Inleiding tot de deelvraag

In deelvraag 2 wordt de waarde-relevantie van informatie over het menselijk kapitaal uiteengezet. Aangezien het gehele menselijk kapitaal moeilijk te beschrijven valt in de externe verslaggeving, is er gekeken naar de ontwikkeling van dit kapitaal. Daarom is een literatuuronderzoek uitgevoerd naar de invloed van trainingen van het personeel op de prestaties van ondernemingen. Aan de hand van dit literatuuronderzoek zijn zes relevante trainingsaspecten gevonden, welke gebruikt zullen worden voor een inhoudsanalyse.

Deelvraag 2: Welke trainingsaspecten van het menselijk kapitaal hebben een positief effect op de bedrijfsprestaties?

5.2 Verslaggeving van het menselijk kapitaal

In de huidige moderne samenleving staat de mens bij veel bedrijven centraal in het proces van waarde creatie (Bassi & Creelman, 2014). Het menselijk kapitaal wordt hierbij gezien als de drijfveer achter veel prestatie indicatoren binnen een onderneming. Dit heeft tot gevolg dat een groot gedeelte van de waarde van een onderneming immaterieel is door de mensen binnen de onderneming.

Het geïntegreerde verslag biedt volgens Bassi & Creelman (2014) de mogelijkheid om aan te tonen op welke manier het menselijk kapitaal bijdraagt aan het waarde creatieproces van een onderneming. De effectiviteit van het menselijk kapitaal is hierbij sterk afhankelijk van de bijbehorende HRM strategie (Bernstein & Beeferman, 2015). Een belang onderdeel van de HRM strategie zijn trainingen. Trainingen dragen bij aan de ontwikkeling van vaardigheden en capaciteiten van de werknemers. Dit zou vervolgens een positieve invloed moeten hebben op de bedrijfsprestaties. Bernstein & Beeferman (2015) bevestigen de materialiteit van het menselijk kapitaal in relatie tot de bedrijfsprestaties. Tevens stellen zij vast dat het menselijk kapitaal en de HRM strategie erg verschilt per bedrijf, industrie en zelfs per land. Als gevolg van deze inconsistentie worden deze factoren momenteel slechts beperkt meegenomen in investeringsanalyses.

Het menselijk kapitaal en de HRM strategie worden in de externe verslaggeving gecategoriseerd onder de ESG verslaggeving (Bernstein & Beeferman, 2015). Specifiek zijn zij onderdeel van het "sociale gedeelte" van de ESG verslaggeving. Een beter begrip en waardering van de literatuur omtrent het menselijk kapitaal en de HRM strategie kan bijdragen aan een toename van het gebruik van deze factoren door investeerders en dus aan een stijging van het belang van de ESG verslaggeving.

Om erachter te komen welke trainingsaspecten een positieve invloed hebben op de bedrijfsprestaties is er een literatuuronderzoek verricht. In het literatuuronderzoek zijn 20 studies opgenomen, waarin is gekeken naar het effect van training op de financiële prestaties en/of de productiviteit. Er is specifiek voor training gekozen, omdat trainingen in het algemeen worden gegeven ter ontwikkeling van het menselijk kapitaal. Indien het personeel vaardigheden aanleert die waardevol, schaars en moeilijk te imiteren zijn kan dit volgens Barney (1991) zelfs leiden tot een duurzaam competitief voordeel. De ontwikkeling van het menselijk kapitaal zal onder de huidige standaarden echter niet terug te zien zijn in de balans, waardoor de waarde kloof tussen de markt- en de boekwaarde van een onderneming langzaam groter wordt.

Bij het literatuuronderzoek dient er met meerdere zaken rekening te worden gehouden. Zo is in sommige onderzoeken het effect van training in isolatie onderzocht (Bartel, 1995; Barret & O'Connell, 2001; Del valle & Castillo, 2009), terwijl het effect van training bij andere onderzoeken als onderdeel van een bundel is onderzocht (D'arcimoles, 1997; Harel & Tzafrir, 1999; Ahmad & Schroeder, 2003).

Tevens dient er rekening te worden gehouden met het feit dat trainingen in verschillende vormen voorkomen, namelijk bedrijfsspecifieke trainingen, algemene trainingen, formele trainingen en informele trainingen. Zo keken Barret & O'Connel (2001) bijvoorbeeld naar het effect van algemene en bedrijfsspecifieke trainingen op de productiviteit. Perk & Jacobs (2011) gebruikten daarentegen een combinatie van formele en informele trainingen om het effect op de bedrijfsprestaties te onderzoeken.

De beschrijving en omvang van de variabelen welke in de onderzoeken zijn gebruikt, zijn afhankelijk van de manier waarop de informatie is verkregen. Informatie uit databases is daarbij doorgaans betrouwbaarder dan informatie verkregen van een survey. Bij een survey oefent diegene die de survey doorloopt veel invloed uit op de resultaten. Zo werden de surveys van Harel & Tzafir (1999) en Akhtar & Ding (2008) bijvoorbeeld beantwoord door de HR managers van de betrokken ondernemingen. Ubeda-García et al. (2013) daarentegen lieten de survey in hun onderzoek beantwoorden door de CEO. Een HR manager zal over het algemeen andere antwoorden verstrekken dan een CEO. Als laatste dient er rekening te worden gehouden met de verschillende variabelen waarmee de training en prestaties zijn gemeten in de onderzoeken. Gebruikte trainingsvariabelen zijn o.a. het aantal trainingsuren (Aragon & Valle, 2013), de totale trainingsuitgaven (Percival & Cozzarin, 2013), formele trainingssystemen (Akhtar & Ding 2008), proportie van de werknemers die training ontvangt (Harel & Tzafir, 1999) en verschillende soorten training (Barret & O'Connel, 2001). De gebruikte prestatie-indicatoren bestaan daarentegen o.a. uit de marktprestaties (Harel & Tzafir, 1999), de arbeidsproductiviteit (Barret & O'Connel, 2001), de bedrijfsprestaties (Del Valle & Castillo (2009), het verschil tussen de loon- en productiviteitsstijging (Dearden et al., 2006; Ballot et al., 2006) en de brutomarge (Vanhala & Tuomi, 2006).

5.3 Literatuuronderzoek

5.3.1 Omvang van de totale trainingsuitgaven

Verschillende artikelen vonden een positieve relatie tussen de omvang van de totale uitgaven aan trainingen en de bedrijfsprestaties. De hierbij verrichte onderzoeken verschillen ieder van opzet. Er is bijvoorbeeld in enkele onderzoeken gekeken naar het effect van een bundel HRM gebruiken, waarvan training een onderdeel is. Training wordt dan vervolgens belichaamd als de omvang van de trainingsuitgaven.

Zo hebben Vanhala & Tuomi (2006) onderzoek gedaan naar de relatie tussen HRM, de bedrijfsprestaties en het welzijn van de werknemer in Finland. Hierbij is er gekeken op welke manier het HR beleid en de HR gebruiken van invloed zijn op de bedrijfsprestaties en op het welzijn van de werknemer. Voor het onderzoek is empirische data van 91 bedrijven in de metaal industrie en in de kleinhandel in Finland gebruikt. Deze data is afkomstig van vier surveys die tussen 1997 en 2000 zijn voorgelegd, waarvan er twee door 91 managers en twee door 1389 werknemers zijn beantwoord. Het HR beleid en gebruiken zijn hierbij opgesplitst in de formaliteit van de HRM, recruitment beleid, werknemersontwikkeling, compensatie, werknemersflexibiliteit, participatie en communicatie. De werknemersontwikkeling is hierin afhankelijk van de proportie van de werknemers die training krijgt, de omvang van de trainingsinvesteringen en de kansen voor het personeel om zichzelf te ontwikkelen op het werk. De financiële prestaties van de ondernemingen zijn gemeten aan de hand van de brutomarges. Uit de resultaten blijkt dat de omvang van de investering in trainingen een significant effect heeft op de financiële prestaties. Een duidelijke link tussen een bundel van HRM gebruiken en de bedrijfsprestaties wordt niet bewezen.

Ook Ahmad & Schroeder (2003) hebben empirisch onderzoek gedaan naar het effect van zeven HRM gebruiken op de bedrijfsprestaties. Hierbij is gekeken of de impact van deze gebruiken op de bedrijfsprestaties in fabrieken afhankelijk is van het land waarin de fabriek gevestigd is of van de industrie waarbinnen de fabriek opereert. Er is gekeken naar 107 fabrieken die actief zijn in drie verschillende industrieën, respectievelijk elektronica, machines en auto's. De fabrieken bevinden zich op verschillende locaties in Japan, Duitsland, Italië en de VS. De training is gemeten door de omvang van de totale uitgaven aan bedrijfsspecifieke training en algemene trainingen samen te nemen. Uit het onderzoek blijkt dat het vestigingsland en/of de industrie waarin de fabriek zich bevindt van invloed is op het gebruik van HRM binnen een organisatie. Selectief personeelsbeleid, gebruiken van teams en decentralisatie, prestatie gebonden beloningen, extensieve trainingen en het effectief delen van informatie blijken significant bij te dragen aan de bedrijfsprestaties. Volgens Ahmad & Schroeder (2003) biedt deze uitkomst kansen bij fusies en overnames, omdat de nieuwe onderneming dan de kans krijgt om de HRM gebruiken optimaal te herschikken.

Akhtar & Ding (2008) hebben ook gekeken welke HRM praktijken een significant effect hebben op de financiële prestaties. Hierbij is specifiek gekeken naar de situatie in China. Het onderzoek is uitgevoerd met data van 465 Chinese bedrijven verkregen via twee surveys. Hierbij zijn de HRM gerelateerde vragen beantwoord door de HR managers, terwijl de vragen over de bedrijfsprestaties door de algemene managers zijn beantwoord. De HRM gebruiken in het onderzoek bestaan uit interne carrièrekansen, formele trainingssystemen, prestatieratings, werkzekerheid, participatie, baanomschrijvingen en winstdeling. Om de financiële prestaties te meten is gekeken naar winstgevendheid, omzetgroei en rendement op investeringen. Uit de resultaten blijkt dat training, participatie, prestatieratings, interne carrièrekansen en winstdeling een significant positief effect hebben op de financiële bedrijfsprestaties. Er wordt geconcludeerd dat Chinese bedrijven voor het behouden van hun succes steeds afhankelijker worden van de kwaliteit van het menselijk kapitaal. Daarom is het belangrijk om je werknemers goed te betrekken bij de onderneming, te motiveren en te trainen in samenhang met de bedrijfsstrategie.

In tegenstelling tot de onderzoeken waarin HRM gebruik centraal staan, zijn er ook onderzoeken uitgevoerd die specifiek op zoek zijn gegaan naar het effect van de omvang van trainingsuitgaven op de bedrijfsprestaties. Zo hebben Barrett & O'Connell (2001) gekeken naar de productiviteitseffecten van verschillende typen trainingen in Ierland. Hierbij is een dataset gebruikt die bestaat uit de resultaten van een trainingssurvey uit 1993, welke is beantwoord door 642 Ierse bedrijven in de fabricage, bouw en particuliere dienstverlening met meer dan 10 mensen in dienst. Om het effect van de trainingen op de prestaties in kaart te brengen is in 1996 en 1997 een nieuwe survey afgenomen bij de Ierse bedrijven, waarbij informatie is verzameld over de omzet, de bedrijfsstructuur, het kapitaal en de werkgelegenheid. Uit het onderzoek blijkt dat de trainingsuitgaven gezamenlijk een significant positief effect op de arbeidsproductiviteit hebben. Dearden et al. (2006) merken hier later op aan dat de bedrijfsprestaties van een onderneming alleen verbeteren, indien de lonen minder hard stijgen dan de productiviteit van de werknemers.

Een ander onderzoek waarin specifiek is gekeken naar het effect van training is van Percival & Cozzarin en Formanek (2013). Zij hebben onderzoek gedaan naar het effect van investeringen in training op de productiviteit in enkele Canadese industrieën. Hierbij zijn twee trainingsvariabelen gebruikt, respectievelijk klassikale trainingsuitgaven en on-the-job trainingsuitgaven. Voor het onderzoek is data gebruikt van 14 verschillende industrieën met een totaal van 3528 Canadese bedrijven tussen 1999 en 2005. De survey bevat vragen over de omvang van de beide vormen van trainingen, maar de trainingsuitgaven zijn alleen geaccumuleerd beschikbaar. Uiteindelijk is getracht om de productiviteitsuitkomsten door te vertalen in financiële prestaties. Uit de resultaten blijkt dat in 12 van

de 14 industrieën de productiviteit verbeterde. Daarentegen blijken slechts drie van de veertien industrieën een positieve netto contante waarde van de trainingsinvesteringen te hebben. In slechts vier van de veertien industrieën levert training een positief intern rendement op. In de bedrijven waar geen positief effect waarneembaar is, waren de trainingsuitgaven echter wel een stuk lager dan in de industrieën waar wel een positief effect waarneembaar is. Een mogelijke verklaring voor de resultaten van het onderzoek is dat de impact van de investeringen in bepaalde industrieën niet groot genoeg is om zowel de productiviteit als het financiële resultaat te beïnvloeden. Ook al zou een training geen financiële voordelen opleveren, toch zijn voor de nieuwe technologieën investeringen in trainingen vereist. Bedrijven zullen dus blijven investeren in training om de productiviteit op peil te houden.

Informatie over het personeel kan weergegeven worden in alle soorten en maten, maar is echter lang niet allemaal relevant. D'Arcimoles (1997) heeft gekeken of het "French Company Personnel Report" investeerders helpt bij het interpreteren van de economische effecten van HRM modellen. Dit rapport bevat HRM data van 61 grote Franse bedrijven gemeten tussen 1982 en 1989. In het onderzoek wordt van drie HRM variabelen respectievelijk lonen, training en werkgelegenheid, onderzocht of zij van invloed zijn op de omvang én de verandering van de bedrijfsprestaties. Uit de resultaten blijkt dat de trainingsuitgaven significant positief gecorreleerd zijn met zowel de omvang als de verandering van de bedrijfsprestaties. Er wordt geconcludeerd dat trainingsuitgaven een positief effect hebben op de toekomstige economische bedrijfsprestaties. De personeelsinformatie uit dit soort rapporten is dus bruikbaar voor investeerders om meer inzicht te verkrijgen in het vermogen van het personeel om waarde te creëren voor de onderneming.

De omvang van de investeringen in training blijkt een positieve relatie te hebben met de productiviteit en de bedrijfsprestaties. De resultaten uit de onderzoeken waarin zowel naar meerdere HRM gebruiken als specifiek naar training is gekeken, schetsen allen een positieve relatie. Deze relatie is tevens consistent waarneembaar in meerdere landen en industrieën. Dit impliceert dat trainingsuitgaven meer zijn dan slechts kosten, en daadwerkelijk kunnen worden gezien als investeringen.

5.3.2 Personeelsverloop

Binnen ondernemingen is het een komen en gaan van mensen. Indien mensen een onderneming verlaten en vervangen moeten worden, is er sprake van personeelsverloop. Het verlaten kan vrijwillig gebeuren zoals bij het overstappen naar een andere baan, maar ook onvrijwillig zoals bij een ontslag. Het vrijwillige personeelsverloop komt vanuit de werknemer en niet vanuit de onderneming. Daarom is het van belang om het vrijwillige personeelsverloop te minimaliseren.

Percival, Cozzarin & Formanek (2013) hebben het personeelsverloop bekeken vanuit het perspectief van de ontwikkeling van de werknemer. Zij stellen vast dat het personeelsverloop zorgt voor een productiviteitsverlies, omdat getrainde werknemers de onderneming verlaten en ongetrainde werknemers de onderneming binnenkomen. In industrieën, waarin het personeelsverloop hoger is, zullen de effecten van trainingsuitgaven op de financiële prestaties dus lager zijn.

Hansson (2007) heeft onderzocht welke factoren gerelateerd zijn aan training uit een organisatorisch perspectief. Tevens is er gekeken naar het effect van training op de winstgevendheid. Voor het onderzoek is data van een survey gebruikt, welke informatie bevat die verkregen is van HR managers van 5824 private bedrijven met meer dan 200 werknemers uit 26 verschillende industrieën. De survey bevat vragen over het percentage van de loonkosten gespendeerd aan training, aangeduid als de trainingsintensiteit, en het aantal getrainde werknemers, aangeduid als de trainingsproportie. Verder is er rekening gehouden met de aanwezigheid van een geschreven trainingsbeleid, de mate waarin werknemers zich verenigd hebben in een vakbond en het gebruik van een interne arbeidsmarkt. De

interne arbeidsmarkt kan bijdragen aan het verlagen van het personeelsverloop, omdat de getalenteerde werknemers kunnen doorstromen naar hogere functies binnen de onderneming. De bedrijfsprestaties zijn in het onderzoek gemeten aan de hand van de kans dat een onderneming zich onder de 10% meest winstgevende bedrijven in de sector bevindt. Uit de resultaten blijkt dat de intensiteit van de training significant positief gecorreleerd is met de bedrijfsprestaties, terwijl de proportie geen significante relatie heeft. Het personeelsverloop is significant negatief gecorreleerd met de bedrijfsprestaties, omdat een hogere mobiliteit van de werknemers zorgt voor een lager rendement op de investeringen in training. Het verloop heeft echter geen significant effect op het aantal verzorgde trainingen, omdat de totale baten van de trainingen over het algemeen hoger worden geacht dan de totale lasten van de trainingen. Er wordt geconcludeerd dat de omvang van de trainingsuitgaven een goede indicator is of een bedrijf bij de 10% meest winstgevende bedrijven zit, waarbij de hoogte van het personeelsverloop een negatieve invloed heeft op de trainingsbaten. Dit komt overeen met de bevindingen van Dearden et al. (2006). Zij constateren dat het personeelsverloop een significant negatieve associatie met de productiviteit van een onderneming heeft.

Opnieuw komt de positieve relatie tussen de omvang van de trainingsuitgaven en de bedrijfsprestaties naar voren. De omvang van het personeelsverloop blijkt hierbij een belangrijke rol te spelen, omdat dit van invloed is op de effectiviteit van de trainingen. Een hoger personeelsverloop zorgt voor een lagere effectiviteit van trainingen, omdat de onderneming hierdoor minder mogelijkheden heeft om zich de opbrengsten van de trainingen toe te eigenen.

5.3.3 Loonstijging versus productiviteitsstijging door training

In een perfect competitieve arbeidsmarkt is het loon van werknemers afhankelijk van hun marginale productie. Investeringen in trainingen die leiden tot een hogere arbeidsproductiviteit zullen onder deze omstandigheden dan ook voor hogere lonen zorgen. Trainingen zijn in dit geval dus niet aantrekkelijk voor werkgevers, omdat zij dan zowel de trainingskosten als de gestegen productiviteit moeten vergoeden. Werknemers kunnen echter ook beloond worden zoals wordt verondersteld in een imperfecte arbeidsmarkt, waarbij werkgevers zich gedeeltes van de trainingsopbrengsten toe-eigenen. Op deze manier is het trainen van werknemers wel voordelig voor de werkgevers.

Er is tot heden weinig empirisch onderzoek verricht naar de verdeling van productiviteitswinsten van trainingen tussen werknemers en de onderneming. Ballot et al. hebben deze verdeling in 2006 geprobeerd in kaart te brengen voor Frankrijk en Zweden. Hiervoor hebben zij Franse en Zweedse panel data van 1987 tot 1993 gebruikt, welke informatie bevat over o.a. de productiviteit per werknemer, de trainingsuitgaven per werknemer, het aantal werknemers en het loon per werknemer. Er is gekeken naar de verdeling van de opbrengsten die in verband staan met de materiële en immateriële activa tussen werknemers en werkgevers. Hierbij is gekeken naar het effect van training en de R&D uitgaven op de productiviteit van de organisatie. Vervolgens is gekeken wat het effect hiervan is geweest op zowel de lonen als de totale toegevoegde waarde voor de onderneming. Op deze manier is er voor Zweden en Frankrijk onderzocht wat de verdeling van de trainingsopbrengsten tussen de werknemers en de werkgevers is. Uit de resultaten blijkt dat 65-70% van de trainingsopbrengsten in Frankrijk en Zweden uiteindelijk ten goede komt aan de onderneming. Er kan dus geconcludeerd worden dat trainingen een positieve invloed hebben op de bedrijfsprestaties, zolang de opbrengsten gedeeld worden.

Ook Dearden et al (2006) hebben gekeken naar het effect van training op de productiviteit en lonen van werknemers in de private sector. Bij het empirisch onderzoek zijn meerdere Britse datasets gebruikt met informatie over training, productiviteit en investeringen uit 94 verschillende industrieën tussen 1983 en 1996. Hierbij is het onderzoek niet op bedrijfsniveau uitgevoerd, maar op sector niveau.

Door op sector niveau te kijken, worden positieve externaliteiten van trainingen, zoals spillover effecten binnen een industrie, meegenomen in de uiteindelijke resultaten. Uit het onderzoek blijkt dat dat er een significant positief effect van training op de productiviteit waarneembaar is. Het effect van training heeft hierbij een groter effect op de productiviteit van de werknemer dan op de lonen. Als het aantal getrainde werknemers met 1% stijgt, neemt de productiviteit met 0,6% en de lonen met 0,3% toe. Indien er externaliteiten zijn, kan dit consistent zijn met de veronderstellingen van een perfect competitieve arbeidsmarkt. De externaliteiten worden daarin immers niet meegerekend, waardoor de productiviteit van de werknemer lager wordt ingeschat. Het kan ook te verklaren zijn volgens de veronderstellingen van de imperfecte arbeidsmarkt, waarbij werkgevers zich gedeelten van de opbrengsten toe-eigenen.

Om te oordelen of de omvang van de trainingsuitgaven een positief effect op de prestaties van de onderneming heeft gehad, is het dus van belang om de relatie tussen lonen en de productiviteit goed in beeld te hebben. Hierbij is het van belang dat de lonen na het ontvangen van de training minder hard stijgen dan de productiviteit. Alleen op deze manier zullen de prestaties verbeteren.

5.3.4 Trainingsbeleid gestroomlijnd met de strategie

Het trainingsbeleid is bepalend voor de manier waarop trainingen worden vormgegeven. Zo kan men zich o.a. afvragen waar de training voor dient, wie er training dient te krijgen en hoelang en op welke manier de training plaatsvindt. Ubeda-García, Macro-Lajara, Sabater-Sempere & García-Lillo (2013) hebben onderzoek gedaan naar de variabelen van een trainingsbeleid die van invloed kunnen zijn op de bedrijfsprestaties. Hierbij is gekeken in hoeverre er een verband is tussen het trainingsbeleid en de bedrijfsprestaties in de Spaanse hotel industrie. Voor het onderzoek hebben 112 Spaanse bedrijven in de hotelsector met gemiddeld 22 werknemers deelgenomen aan de survey. De vragen omtrent het trainingsbeleid zijn door de CEO van ieder hotel beantwoord, waarbij er op basis van een schaal van 1 tot 10 beoordelingen konden worden gegeven. Vervolgens is er via een regressie gekeken naar het effect van o.a. het trainingsbeleid, de hotelstrategie, omvang van de trainingsuitgaven en een interne arbeidsmarkt op de verschillende resultaten van de bedrijven. Uit de resultaten blijkt dat het trainingsbeleid positief is gecorreleerd met de prestaties van bedrijven in de hotelindustrie. Hierbij is naar voren gekomen dat enkele trainingsaspecten van belang zijn bij het opzetten van een optimaal trainingsbeleid. Zo dient de trainingsplanning in lijn te zijn met de bedrijfsstrategie, dient er via werknemers gekeken te worden naar de huidige gebreken binnen de organisatie en dient er via het trainingsbeleid ingespeeld te worden op toekomstige behoeften van de organisatie. Op deze manier zal de productiviteit door de trainingen toenemen en zullen de effecten van trainingen op de lange termijn groter zijn.

Akhtar & Ding, (2008) constateren hetzelfde in een Chinese context. Zij concluderen dat Chinese bedrijven voor het behouden van hun succes steeds afhankelijker worden van de kwaliteit van het menselijk kapitaal. Daarom is het belangrijk om de werknemers goed te betrekken bij de onderneming, te motiveren en te trainen in samenhang met de bedrijfsstrategie.

Kim & Ployhart (2014) hebben in een Zuid-Koreaanse context gekeken naar de relatie tussen selectief personeelsbeleid, interne training, arbeidsproductiviteit en de bedrijfsprestaties. Voor het onderzoek is data gebruikt van de Human Capital Corporate Panel Surveys die tussen 1999 en 2011 zijn afgenomen bij 59 bedrijven uit verschillende industrieën in Zuid-Korea met meer dan 100 werknemers. Deze bevat informatie over HRM gebruiken, organisatorische prestaties en financiële prestaties. De HRM gebruiken zijn afkomstig van HRD managers, die op een schaal van 1 tot en met 5 hebben aangegeven hoe vaak zij een bepaald soort activiteit gebruiken. Uit de resultaten blijkt dat een selectief personeelsbeleid en interne trainingen in lijn met de strategie de financiële prestaties positief

beïnvloedt. Dit positieve effect vindt plaats door een hogere productiviteit die onder deze voorwaarden ontstaat en kan op deze manier een bedrijf een competitief voordeel bezorgen ten opzichte van de concurrentie.

Newkirk-Moore & Bracker (1998) hebben de relatie tussen trainingsresultaten en de strategie op een andere manier aangepakt. Zij hebben gekeken naar het bedrijfsproces waarbij strategisch plannen leidt tot betere bedrijfsprestaties. Specifiek is hierbij gekeken naar het effect van training en ontwikkelingsprogramma's van strategische planning en het effect op de bedrijfsprestaties in de financiële sector. Men kan zich afvragen of het regelmatig volgen van strategisch management training door managers leidt tot betere plannings, en of dit vervolgens zorgt voor een verbetering van de bedrijfsprestaties. Voor het onderzoek is data gebruikt van 152 kleine banken in de Verenigde Staten. Doordat deze groep relatief homogeen is, kan er een goed effect van de sector worden verkregen. De survey gaat over informatie met betrekking tot educatie van de werknemers en de trainingsgebruiken van de onderneming. Uit de resultaten blijkt dat een onderneming door senior managers regelmatig naar een training van strategische planning te sturen een hoger rendement op het eigen vermogen kan behalen. Voorwaarde is wel dat het bedrijf zich blijft inzetten voor het verbeteren van het strategisch planningsproces, wat in principe impliciet gebeurt via de trainingen. De training is hierbij het meest effectief als het is afgestemd op de specifieke industrie en bedrijfsgrootte. Door een continue inspanning van de organisatie om het strategisch planningsproces te verbeteren, zijn kleine bedrijven in staat om op dit gebied een competitief voordeel te behalen.

Een effectief trainingsbeleid blijkt op de lange termijn te kunnen bijdragen aan betere bedrijfsprestaties. Door het trainingsbeleid af te stemmen op de bedrijfsstrategie kunnen bedrijven beter inspelen op toekomstige behoeftes. Hierdoor zal de productiviteit van de trainingen toenemen en zullen de trainingsvoordelen over tijd groter worden. De geïntegreerde verslaggeving kan hierbij een ondersteunende rol spelen, aangezien zij als doel heeft financiële en niet-financiële informatie te combineren.

5.3.5 Trainingsuren per werknemer

Behalve de totale omvang van de trainingsuitgaven, kan het ook interessant zijn om over specifiekere trainingsinformatie per werknemer te beschikken. Zo kan het bijvoorbeeld interessant zijn om te kijken hoeveel uur werknemers per jaar aan training hebben ontvangen. Ook kan de context waarin deze trainingen zijn ontvangen relevant zijn, zoals bijvoorbeeld trainingen op interne of externe locaties.

Om meer te weten te komen over het effect van trainingsuren hebben Chen, Chang & Lee (2008) gekeken naar het verband tussen het aantal uren training en de prestaties van een onderneming. Zij hebben hierbij empirisch onderzoek gedaan naar de relatie tussen de duur van het (CPE) trainingsprogramma en de financiële prestaties van publieke accountantskantoren. CPE is een verplichte bijscholing van auditors om de professionele vaardigheden te versterken. Bij het onderzoek is zowel gelet op het effect van de training op de assistenten als van partners en tevens is er onderscheid gemaakt tussen interne en externe trainingslocaties. Voor het onderzoek is gebruik gemaakt van cross-sectionele data verkregen via surveys tussen 1992 en 1995 bij publieke accountantskantoren, welke zijn uitgevoerd door de Taiwanese overheid. De financiële prestaties worden gemeten door de som van de nettowinst en het salaris van de partners te delen door het aantal partners. Factoren die in het onderzoek betrokken zijn, bestaan uit het aantal trainingsuren van de assistenten en de partners en worden tevens uitgesplitst in het aantal interne- en externe trainingsuren van beiden. Uit de resultaten blijkt dat er over het algemeen een positief effect is van het aantal trainingsuren van assistenten en partners op de financiële prestaties van de onderneming.

De interne training van assistenten blijkt hierbij het grootste effect te hebben op de financiële prestaties.

Ook Aragon & Valle (2013) hebben onderzoek gedaan naar het effect van de duur van trainingen. De focus ligt in dit onderzoek in tegenstelling tot Cheng et al. (2008) echter specifiek op managers. In het onderzoek is gekeken naar de relatie tussen de training van managers en de bedrijfsprestaties. Voor het onderzoek hebben 316 Spaanse bedrijven deelgenomen aan een survey, waarvan 54% in de service sector en 46% in de productie sector. Er is bij training gekeken naar het aantal uren dat de manager training heeft gehad, de proportie van de managers die training heeft gehad en de totale trainingsuitgaven aan managers. Uit de resultaten blijkt dat de omvang van de geldsommen geïnvesteerd in training zorgen voor een verbetering van de vaardigheden, betrokkenheid en innovativiteit van de manager. Ondanks dat het innovatievermogen van managers hoger is in bedrijven die meer tijd steken in de training van managers, is er geen significant effect waarneembaar op de financiële prestaties. Dit komt overeen met de bevindingen van Georgiadiadis & Pitelis (2014), welke ook geen significant effect vinden bij de training van managers. Aragon & Valle noemen als mogelijke verklaring de vele indirecte factoren van training, waardoor het directe effect van training moeilijker te bevangen is. Wel is er een significant positief effect van training op het rendement van de activa waarneembaar. Er wordt geconcludeerd dat vooral de omvang van de trainingsuitgaven en het aantal trainingsuren van managers belangrijk zijn voor het functioneren van een manager, maar dus geen significant effect hebben op de prestaties van een onderneming.

Del Valle & Castillo (2009) hebben specifiek gekeken naar het belang van training bij de ontwikkeling van het menselijk kapitaal voor de creatie van een duurzaam competitief voordeel. Voor het onderzoek is een bundel van vier trainingsfactoren gebruikt, waaronder de trainingskosten en de trainingsuren per werknemer. De relatie tussen training en de resultaten wordt hierbij op twee manieren beschreven. Ten eerste is er de universalistische aanpak, waarbij wordt verondersteld dat er een universele manier van training is die altijd een direct positief effect heeft op de resultaten. Ten tweede is er de contingent aanpak, waarbij er wordt verondersteld dat er bemiddelende variabelen zijn tussen de training en de uiteindelijke prestaties. Voor het onderzoek is data gebruikt van 40 Spaanse beveiligingsbedrijven met ten minste 50 werknemers tussen 1996 en 2004. Doordat de beveiligingssector een diensten intensieve sector is, kan goed het effect van training gescheiden worden van andere HRM gebruiken. Hierdoor kan nauwkeuriger het effect van training op de bedrijfsprestaties bepaald worden. Om het effect van de training van het personeel te meten is gekeken naar een combinatie van het aantal verschillende aangeboden trainingslessen, het aantal uur dat de werknemer aanwezig is op deze trainingslessen en de jaarlijkse investering in training per werknemer per jaar. Uit de resultaten van de universalistische aanpak blijkt dat training direct zorgt voor de ontwikkeling van het menselijk kapitaal. Deze ontwikkeling kan zorgen voor een duurzaam competitief voordeel, waardoor het bedrijf op de lange termijn meer winst kan genereren. Om deze relatie grondiger te analyseren is via de contingent aanpak gekeken of er bemiddelende factoren in deze relatie aanwezig zijn. Het blijkt dat de contingent aanpak geen extra verklarende informatie geeft over de bedrijfsprestaties en de duurzaamheid hiervan, maar wel bevestigen zij het positieve effect van training. Er wordt geconcludeerd dat training een positief effect heeft op de bedrijfsprestaties en kan zorgen voor een competitief voordeel. Dit komt overeen met de RBV theorie (Barney, 1991). Indien training zorgt voor de ontwikkeling van waardevol en moeilijk te imiteren menselijk kapitaal, kan dit bijdragen aan het creëren van een duurzaam competitief voordeel.

Informatie over het aantal trainingsuren biedt dus extra inzicht in de effectiviteit van training. Met deze informatie kan er bijvoorbeeld in combinatie met de totale trainingsuitgaven gekeken worden

naar de gemiddelde trainingskosten per uur per trainingsvorm binnen een organisatie. Dit zou een maatstaf kunnen zijn om bedrijven op basis van de kosten per trainingsuur met elkaar te vergelijken.

5.3.6 Gecategoriseerde trainingen

Trainingen van werknemers binnen bedrijven worden vaak selectief uitgevoerd. De selectie van een werknemer kan bijvoorbeeld gebaseerd zijn op leeftijd, functie of vooropleiding. Bartel (1995) heeft in zijn onderzoek gekeken naar de kenmerken, waar deze selectie op is gebaseerd. De resultaten die hieruit voortkomen zijn onderdeel van Bartel (1995) zijn onderzoek naar het effect van formele bedrijfsspecifieke training op de productiviteit en lonen van werknemers. Hierbij is personeelsinformatie gebruikt van een bedrijfsdatabase van een productiebedrijf met 3800 werknemers. De data gaat over de jaren 1986 tot 1990. Deze data is persoonlijk bijgehouden door de werknemers, waardoor nauwkeurig kan worden vastgesteld of en hoelang er training is ontvangen door een werknemer. Omdat alle informatie van slechts één bedrijf afkomt, zijn de resultaten automatisch gecorrigeerd voor trainingsverschillen tussen bedrijven. De database bevat informatie omtrent de lengte van het dienstverband, de manier waarop de werknemer de onderneming is binnengekomen, het aantal jaar scholing, het salaris, het aantal jaar dat de werknemer hetzelfde beroep heeft, het aantal dagen gespenseerd aan bedrijfsspecifieke training en zijn prestatie ratings. Uit de resultaten blijkt dat de selectie van werknemers voor trainingen afhankelijk is van scholing, relatieve status, relatief inkomen en diensttijd van de werknemer. Er wordt geconcludeerd dat formele training, gecorrigeerd voor selectie bias, een significant positief effect heeft op de stijging van de lonen en de werkprestaties.

Harel & Tzafrir (1999) hebben net als Bartel (1995) rekening gehouden met het feit dat slechts een proportie van de werknemers training ontvangt. Zij hebben een empirisch onderzoek uitgevoerd, waarin is gekeken naar het effect van specifieke HR gebruiken op de organisatorische en financiële prestaties van een onderneming. Harel & Tzafrir veronderstellen hierbij dat de trainingsactiviteiten de prestaties op twee manieren beïnvloeden. Het verbetert de vaardigheden van de werknemers en het verhoogt de tevredenheid van de werknemers. Bij het onderzoek is gebruik gemaakt van data van 76 Israëlische ondernemingen met minimaal 200 werknemers. Bij de prestaties is gekeken naar zowel de organisatorische als de financiële prestaties ten opzichte van de concurrenten. De onderzochte HR gebruiken zijn recruitment, interne arbeidsmarkt, selectie, beloning, participatie en training. Training is hierbij gemeten via het aantal werknemers dat formele training heeft ontvangen in het afgelopen jaar en de specifieke focus van de training. Uit de resultaten blijkt dat alleen training een significant effect heeft op de organisatorische prestaties. Voor de financiële prestaties wordt voor zowel training als selectie van werknemers een significant positief effect geconstateerd. Deze uitkomst komt niet overeen met de bevindingen van Hansson (2007), waarbij geen significante relatie tussen de trainingsproportie en bedrijfsprestaties kan worden vastgesteld. Bij Hansson is echter niet gekeken naar de focus van de training, terwijl dat in het onderzoek van Harel & Tzafrir (1999) wel is gedaan. Harel & Tzafrir concluderen dat er meer nadruk moet worden gelegd op de ontwikkeling van het menselijk kapitaal via trainingen, omdat dit zowel de tevredenheid als de vaardigheden van het personeel verbetert. Dit zal uiteindelijk tot betere financiële prestaties leiden.

Georgiadiadis & Pitelis (2014) bieden in hun onderzoek bewijs voor het feit dat trainingen selectief plaatsvinden. Zij hebben gekeken naar de relatie tussen de training van managers & werknemers en de bedrijfsprestaties door willekeurig aan enkele bedrijven gratis trainingen te verstrekken. Hierbij is gekeken of er eventueel een causaal effect geconstateerd kan worden van verschillende combinaties van trainingen op de bedrijfsprestaties. Voor het onderzoek is willekeurig training verstrekt aan 572

bedrijven, terwijl 480 bedrijven geen training hebben ontvangen. Alle bedrijven vallen onder het MKB met minder dan 250 werknemers en bevinden zich in de huisvestings- en voedingsservice sector in het Verenigd Koninkrijk. Uit de resultaten blijkt dat training aan normale werknemers een significant effect heeft op de arbeidsproductiviteit en winstgevendheid, terwijl de training aan managers geen significante effecten oplevert. Dit komt overeen met Newkirk-Moore & Bracker (1998) die ook geen significant positief effect van training van managers op de bedrijfsprestaties vindt. Een mogelijke verklaring voor het verschil kan zijn dat de trainingen extern zijn aangeboden, waardoor deze trainingen niet overeenstemmen met de bedrijfsstrategie. Hierdoor neemt de effectiviteit van de trainingen af.

Naast het onderscheid dat gemaakt wordt tussen verschillende eigenschappen van het menselijk kapitaal, kan er ook nog gekeken worden naar verschillende industrieën waarin trainingen worden gegeven. Riley, Michael & Mahoney (2016) hebben dit gedaan als onderdeel van hun onderzoek naar de mate waarin investeringen in trainingen van werknemers worden erkend door financiële markten. Dit is geobserveerd aan de hand van de aandelenrendementen. Tevens is er gekeken naar enkele bedrijfsspecifieke complementaire factoren, bijvoorbeeld de arbeidsintensiviteit van een onderneming, die in relatie staan met trainingen en die van invloed kunnen zijn op de omvang van de effecten van de training. Het onderzoek is uitgevoerd bij bedrijven die gekenmerkt worden door hun excellente trainingen, waarbij jaarlijks een ranglijst beschikbaar wordt gesteld van de 125 best presterende bedrijven op dit gebied. In deze ranglijst wordt geen onderscheid gemaakt tussen algemene trainingen en bedrijfsspecifieke trainingen. Voor de bedrijfsspecifieke kenmerken is bij organisaties gekeken naar de R&D intensiteit, de intensiteit van het fysieke kapitaal, de intensiteit op het vlak van adverteren en combinaties hiervan. Uit de resultaten blijkt dat financiële markten de trainingen in werknemers erkennen, zodra ze zich bewust zijn van deze investeringen. De training van de bedrijven in de gebruikte ranglijsten had dan ook een significant positief effect op het aandelenrendement. Uit de resultaten waarbij rekening is gehouden met de bedrijfsspecifieke complementaire factoren, blijkt dat investeringen in het menselijk kapitaal in twee situaties zorgen voor abnormale aandelenrendementen. Zo heeft het menselijk kapitaal in combinatie met de intensiteit van het adverteren, en de combinatie van het menselijk kapitaal met de intensiteit van R&D en van het fysieke kapitaal een significant positief effect op abnormale aandelenrendementen. Er wordt geconcludeerd dat de investeringen in trainingen in bepaalde sectoren die aan het voorgenoemde voldoen, zorgen voor betere marktprestaties dan in andere sectoren.

Het is belangrijk om te weten waarom slechts een gedeelte van de werknemers in aanmerking komt voor trainingen. Uit de artikelen blijkt dat werknemers selectief getraind worden, omdat dit zorgt voor een hogere effectiviteit van de trainingen. De proportie van het personeel welke training heeft ontvangen, de eigenschappen die deze werknemers bezitten en de sectoren waarin deze trainingen worden verstrekt zijn hierbij van invloed op de mate van de effectiviteit van de trainingen.

5.4 Deelconclusie

Er wordt vastgesteld dat trainingen als investering dienen te worden gezien in plaats van als kosten. Riley, Michael & Mahoney (2017) bevestigen in hun onderzoek dat financiële markten het menselijk kapitaal en de training van dit kapitaal erkennen, zodra zij zich bewust zijn van de investeringen. Aangezien het menselijk kapitaal immaterieel is en dus gevoelig is voor incomplete informatie, is het van belang dat ondernemingen genoeg informatie vrij geven via de externe verslaggeving. In deze deelvraag zijn zes trainingsaspecten naar voren gekomen die een positieve invloed hebben op de effectiviteit van trainingen binnen organisaties. Deze hogere effectiviteit zal op den duur leiden tot

betere bedrijfsprestaties. Een overzicht van de trainingsaspecten is te vinden in tabel 1. Door meer informatie te verschaffen over de trainingsaspecten binnen een onderneming in de externe verslaggeving zal het waarde creatie proces van de onderneming inzichtelijker worden voor belanghebbenden en wordt de waarde kloof beter te interpreteren.

Tabel 1: Overzicht van de relevante trainingsaspecten

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	
Omvang van de totale trainingsuitgaven	
Trainingsbeleid in overeenstemming met de strategie	
Personeelsverloop	
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	
Loonstijging versus productiviteitsstijging door training	

6 Case study

6.1 Inleiding tot de case study

In deze case study wordt onderzocht in hoeverre AEX bedrijven rapporteren over de relevante trainingsaspecten van het menselijk kapitaal. Hierbij wordt via een inhoudsanalyse gekeken of deze kenmerken kwantitatief zijn terug te vinden in de externe verslaggeving van de onderneming. Op deze manier zal naar voren komen hoe ver Nederlandse beursgenoteerde bedrijven momenteel gevorderd zijn met de verslaggeving van trainingen van het menselijk kapitaal en zullen eventueel aanbevelingen kunnen worden gedaan voor het ontwikkelen van nieuwe benchmarks.

6.2 Data

In het onderzoek heeft een inhoudsanalyse plaatsgevonden van de jaarrekeningen en duurzaamheidsverslagen van 25 bedrijven die in 2016 aan de AEX genoteerd stonden. Een overzicht van de opgenomen bedrijven is te vinden in appendix 2. Bij de inhoudsanalyse is in eerste instantie gebruik gemaakt van de officiële Engelse jaarverslagen van 2016, welke iedere onderneming standaard op zijn website heeft staan. In de jaarverslagen is op zoek gegaan naar kwantitatieve informatie die betrekking heeft op de trainingsaspecten van het menselijk kapitaal. Voor de beoordeling van de jaarverslagen is geen onderscheid gemaakt tussen geïntegreerde jaarverslagen en traditionele jaarverslagen. Ter aanvulling op de jaarverslagen, is wel voor ieder bedrijf gekeken of in het duurzaamheidsverslag aanvullende trainingsinformatie beschikbaar is over het jaar 2016. Uiteindelijk blijken zeven duurzaamheidsverslagen extra trainingsinformatie te bevatten. De bedrijven waar deze duurzaamheidsverslagen betrekking op hebben zijn tevens opgesomd in appendix 2.

6.3 Methodologie

Bij de inhoudsanalyse is op zoek gegaan naar kwantitatieve informatie over de gevonden relevante trainingsaspecten van het menselijk kapitaal. Alle jaarverslagen en duurzaamheidsverslagen zijn hierbij gescreend op basis van de zoektermen "training" en "turnover". Tevens is in ieder jaarverslag gebruik gemaakt van eventuele aanwezige duurzaamheidstabellen. Op basis van deze zoekcriteria wordt geacht dat alle benodigde informatie is verkregen.

Bij het analyseren van de jaarverslagen en duurzaamheidsverslagen, is op zoek gegaan naar relevante informatie met betrekking tot de trainingsaspecten. Bij de omvang van de trainingsuitgaven is gekeken of er informatie aanwezig is over de totale trainingsuitgaven of over de trainingsuitgaven per werknemer. Bij het aantal trainingsuren is gekeken naar het totaal aantal trainingsuren dat een onderneming heeft verstrekt of naar het gemiddeld aantal trainingsuren dat een werknemer binnen een onderneming ontvangt. Bij de gecategoriseerde training is gekeken of er specifiekere trainingsinformatie over werknemers beschikbaar is. Voorbeelden zijn het totaal aantal verstrekte trainingsuren in een bepaald land of de gemiddelde trainingsuitgaven aan een bepaalde werknemersgroep binnen een onderneming. Bij het personeelsverloop is gekeken naar informatie welke betrekking heeft op het aantal werknemers dat de organisatie binnenkomt en het aantal dat bij de organisatie vertrekt. Dit vertrek kan zowel op vrijwillige als op onvrijwillige basis plaatsvinden. Ten slotte is gekeken naar de relatie tussen de lonen en de productiviteitsstijging na een training. Hierbij is gekeken of in de verslaggeving informatie naar buiten wordt gebracht, waarin informatie over lonen, productiviteit en trainingskosten gecombineerd wordt weergegeven. Aangezien de trainingsstrategie niet cijfermatig onderzocht kan worden, is besloten deze niet op te nemen in de inhoudsanalyse.

In het onderzoek is voor iedere onderneming een tabel met de relevante trainingsaspecten gebruikt. Door middel van de tabel is bijgehouden of een trainingsaspect in het jaarverslag wordt vermeld, in het duurzaamheidsverslag wordt vermeld of in zijn geheel niet wordt vermeld. Een overzicht met de uitkomsten per tabel per onderneming is te vinden in appendix 2. In de tabel wordt ieder trainingsaspect gekenmerkt met een getal tussen de 1 en 3. Indien een trainingsaspect is vermeld in het officiële jaarverslag wordt dit aangegeven met een 1. Indien het trainingsaspect is vermeld in het losse duurzaamheidsverslag wordt dit aangegeven met een 2. Indien het trainingsaspect ontbreekt in de verslaggeving dan wordt dit aangegeven met een 3. Tabel 1 geeft een opsomming weer van de uitkomsten van het onderzoek.

Tabel 2: Aantal bedrijven dat rapporteert over de relevante trainingsaspecten

	Vermelding in categorie		
	1	2	3
Gecategoriseerde training	5	3	17
Omvang van de trainingsuitgaven	6	1	18
Personeelsverloop	9	6	10
Aantal trainingsuren	9	5	11
Loonstijging versus productiviteitsstijging door training	1	1	23

Uit de tabel blijkt dat het personeelsverloop (17x) en het aantal trainingsuren (16x) veruit het meest vermeld worden in de externe verslaggeving. Het blijkt dat de verslaggeving van deze trainingsaspecten, in zowel de jaarverslagen als de duurzaamheidsverslagen, plaatsvindt conform de Global Reporting Initiative (GRI) standaarden. De GRI standaarden kunnen worden geïnterpreteerd als standaarden op het gebied van duurzaamheidsverslaggeving (Globalreporting, 2016). De standaardisering van deze verslaggeving zou moeten bijdragen aan het maken van betere keuzes, omdat alle beslissingen gebaseerd zullen zijn op relevante en betrouwbaar vastgestelde informatie. De informatie met betrekking tot de trainingsvoorschriften staan vermeld in de standaarden G4-LA9 en GRI 404-1. De informatievoorschriften met betrekking tot het personeelsverloop zijn te vinden in de standaarden G4-LA1 en GRI 401-1 (Globalreporting, 2016). Uit de tabel blijkt tevens dat de verslaggeving van gecategoriseerde trainingen en de omvang van de trainingsuitgaven relatief hard achterblijft. Zo rapporteren slechts 8 bedrijven over de gecategoriseerde trainingen en slechts 7 bedrijven over de omvang van de trainingsuitgaven. Dit impliceert dat meer dan de helft van de AEX bedrijven informatie achterhoud die relevant kan zijn voor het interpreteren van de waarde kloof. Ten slotte blijkt dat slechts twee bedrijven rapporteren over de relatie tussen lonen en de productiviteitsstijging door trainingen. Hierbij is het de vraag of bedrijven deze informatie moedwillig achterhouden of dat de informatie geheel niet beschikbaar is binnen de onderneming. Om bedrijven in de toekomst meer informatie over training te laten publiceren, is het van belang dat de huidige beste verslaggevingsgebruiken van training in kaart worden gebracht. Daarom zullen in de resultaten de beste verslaggevingsgebruiken per trainingsaspect worden weergegeven en vervolgens worden geanalyseerd.

6.4 Resultaten

Bij de analyse van de resultaten valt op dat sommige bedrijven informatie over training op een willekeurige plek in het jaar- of duurzaamheidsverslag zetten, terwijl andere bedrijven deze informatie rapporteren in een speciale duurzaamheidstabel. De cijfermatige informatie die hierbij wordt gegeven bestaat uit zowel procentuele als absolute eenheden. Hieronder worden de uitkomsten van de inhoudsanalyse en een opsomming van de beste gebruiken per trainingsaspect uiteengezet.

6.4.1 Trainingsuren

Uit de literatuur blijkt dat het aantal trainingsuren extra inzicht biedt in de effectiviteit van trainingen. De GRI standaard G4-LA9 schrijft voor dat organisaties informatie moeten geven over het gemiddeld aantal uur training dat werknemers per jaar ontvangen, uitgesplitst naar zowel geslacht als werknemerscategorie. Vanaf 1 juli 2018 zal de GRI 404-1 standaard effectief worden, waarbij voortaan alleen nog het aantal trainingsuren vermeld dient te worden (Globalreporting, 2016). De overeenstemming tussen de weergave van het aantal trainingsuren en de GRI standaarden is terug te zien in de verslaggeving van 15 van de 25 AEX bedrijven. Zo rapporteren 9 van deze bedrijven in het jaarverslag over het aantal trainingsuren van het personeel, terwijl 6 bedrijven deze informatie via het duurzaamheidsverslag naar buiten brengen. In figuur 1 is te zien op welke manier Gemalto in zijn duurzaamheidsverslag over het aantal trainingsuren rapporteert. Deze rapportage vindt plaats conform de GRI standaard, waarbij informatie wordt gegeven over het wereldwijde gemiddelde aantal trainingsuren per persoon per jaar. SBM vermeldt daarentegen zowel het totaal als het individuele aantal trainingsuren van het personeel in zijn geïntegreerde verslag. Deze rapportage vindt plaats in een speciale duurzaamheidstabel (figuur 2). Chen, Chang & Lee (2008) en Del Valle & Castillo (2009) bevestigen in hun onderzoeken dat het aantal trainingsuren een positief effect heeft op de bedrijfsbedrijfsprestaties. Het is dan ook van belang dat deze informatie in de externe verslaggeving wordt vrijgegeven.

Figuur 1: Aantal trainingsuren weergegeven in het duurzaamheidsverslag van Gemalto

	GRI G4 references	2014	2015	2016
Training				
Training satisfaction (%)		79	80	80
Average hours of training per person trained (worldwide)	G4 – LA9	28	29	24
% of Gemalto employees trained during the year (worldwide)	G4 – LA10	73	71	76
% of employees who received training with CSR content among all those trained during the year	G4 – LA10	14	31	18

Figuur 2: Aantal trainingsuren weergegeven in het geïntegreerde verslag van SBM Offshore

Employee Training Hours

	Total Training Hours per Permanent Employee	Total Number of Training Hours
Onshore	25	49,158
Offshore	54	90,485
Total	38	139,642

6.4.2 Gecategoriseerde trainingen

Uit deelvraag 2 blijkt dat training veelal worden gegeven op basis van selectie. Het is dan ook relevant om te kijken, welke werknemers trainingen hebben ontvangen. Hierbij kan zowel gekeken worden naar het aantal uren per werknemer als de trainingsuitgaven per werknemer in een bepaalde sector. Uit het onderzoek blijkt dat slechts 8 bedrijven rapporteren over gecategoriseerde trainingen, waarvan 5 dit doen via het jaarverslag. De meest uitgebreide categorisatie is te vinden bij SBM offshore. SBM offshore rapporteert in een duurzaamheidstabel over het aantal trainingsuren per werknemer per trainingscategorie, per geslacht en per afdeling. Dit gebeurt conform de GRI standaard en is weergegeven in figuur 3. Met deze informatie kan volgens Riley, Michael & Mahoney (2016) de effectiviteit van de training bepaald worden. Zij concluderen namelijk dat de omvang van het positieve effect van een training mede afhankelijk is van de bedrijfsspecifieke context waarin de training plaats vindt. Het tweede beste verslaggeevingsgebruik is van Vopak en Boskalis, weergegeven in figuur 4 en 5. Zo rapporteert Boskalis specifiek over het totaal aantal trainingsuren per werknemerscategorie en rapporteert Vopak het aantal trainingsuren per persoon per regio. Via deze informatie kan bepaald worden op welke basis werknemers worden geselecteerd voor een training, bijvoorbeeld op basis van relatieve status (Bartel, 1995).

Figuur 3: Gecategoriseerde training weergegeven in het geïntegreerde verslag van SBM Offshore

Employee Training Hours by Category of Training

	Permanent Employees		Construction Yards	
	Total Number of Training Hours	Training Hours per Employee	Total Number of Training Hours	Training Hours per Employee
HSSE Training	86,326		18,284	
Ethics & Compliance Training	2,697		220	
Leadership and Management Training	7,275		0	
Project Management Training	2,911		0	
Non-Technical Training	15,929		94	
Technical Training	22,799		6,775	
Languages Training	1,705		0	
Total number of Training hours	139,642	38	25,373	52

Permanent Employee Training hours by Gender

	Total Training Hours	Total Training Hours per Permanent Employee	Total Training Hours	
			Male Training Hours	Female Training Hours
SBM – USA	5,183	19	3,692	1,491
SBM – Malaysia	10,747	41	8,259	2,487
SBM – Brazil	2,652	21	1,331	1,320
SBM – Europe	17,976	25	13,423	4,553
SBM – Schiedam	5,072	22	3,460	1,612
SBM – Monaco	11,276	29	8,862	2,414
Imodco	1,628	18	1,101	527
SBM – Operations	96,202	52	90,933	5,269
SBM – Headquarters	5,717	36	5,080	637
SBM – Operations Brazil	70,590	70	67,518	3,073
SBM – Operations Asia & Africa	7,120	100	7,054	66
SBM – Operations Angola	8,263	21	7,124	1,139
SBM – Operations North America	4,512	21	4,157	355
SBM – FPSO	1,016	14	910	105
SBM – Group Executive Functions	1,346	13	781	566
SBM – Shared Services	1,805	17	822	983
SBM – Corporate	2,716	15	1,888	828
Total	139,642	38	122,040	17,602
Construction Yards (Brasa & Paenal)	25,373	52	23,863	1,510
Grand Total	165,015	40	145,903	19,112

Figuur 4: Gecategoriseerde training weergegeven in het duurzaamheidsverslag van Boskalis

TRAINING

TRAINING HOURS	2016	2015
Management	2,027	5,600
Office staff	21,281	24,730
Project staff	27,965	40,657
Crew/yard staff	60,901	58,516
TOTAL	112,174	129,503

Figuur 5: Gecategoriseerde training weergegeven in het geïntegreerde verslag van Vopak

Training hours per employee		
	2016	2015
Netherlands	44	45
Europe, Middle East & Africa	44	36
Asia	55	46
Americas	43	47
LNG	60	45
Global HQ	N.R.	N.R.
Total Vopak	47	42

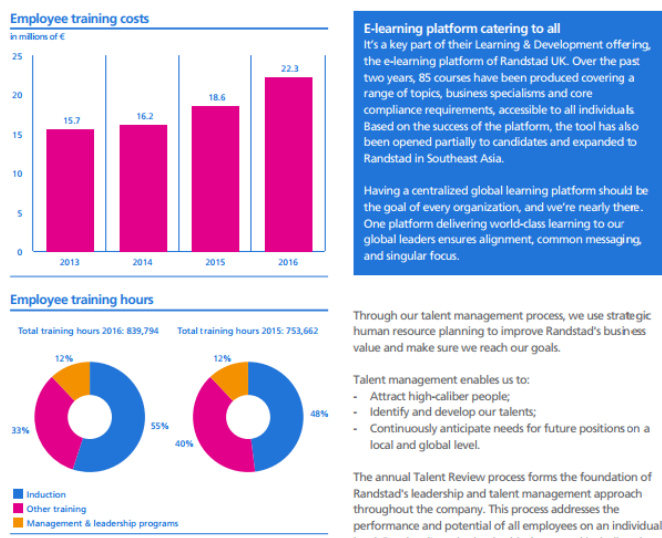
6.4.3 Omvang van de totale trainingsuitgaven

In het literatuuronderzoek komt naar voren dat de omvang van de investeringen in trainingen een positief verband heeft met de productiviteit en de prestaties van een onderneming. Deze bevindingen zijn in de literatuur consistent voor meerdere landen en industrieën (D’Arcimoles, 1997; Ahmed & Schroeder, 2003). Toch rapporteren slechts 7 bedrijven over de omvang van de investeringen in training, waarvan 6 dat doen in het jaarverslag. Aegon rapporteert deze informatie als enige via het duurzaamheidsverslag. Hierbij is in figuur 6 te zien dat Aegon informatie verschaft over het totaalbedrag aan trainingsuitgaven, de trainingsuitgaven per werknemer en de gemiddelde duur van alle training per werknemer per jaar. Aegon combineert op deze manier de trainingsuitgaven en trainingsuren van de onderneming, waardoor een belanghebbende efficiënt relevante informatie over de trainingsaspecten binnen een onderneming kan verkrijgen. Randstad rapporteert in zijn geïntegreerde verslag individueel over de totale trainingsuitgaven en het totaal aantal trainingsuren dat het personeel van een onderneming jaarlijks ontvangt (figuur 7). Door de uitsplitsing van het aantal uren per trainingsvorm, is het ook mogelijk om de totale kosten per trainingsvorm te achterhalen. Naast het aantal trainingsuren, hebben ook de trainingsuitgaven een positief effect op de arbeidsproductiviteit en op de bedrijfsprestaties (Percival & Cozzarin en Formanek, 2013; Barrett & O’Connell, 2001). Het is dus van belang dat bedrijven over deze variabelen rapporteren.

Figuur 6: Omvang van de trainingsuitgaven weergegeven in het duurzaamheidsverslag van Aegon

Talent development			
Total spending on training	€15 million	€14 million	6%
Total spending/headcount	€625	€576	9%
Average # days spent in training/headcount	3.0	2.6	12%

Figuur 7: Omvang van de trainingsuitgaven en uren weergegeven in het geïntegreerde verslag van Randstad



6.4.4 Personeelsverloop

Het personeelsverloop speelt een belangrijke rol bij de effectiviteit van trainingen (Percival, Cozzarin & Formanek, 2013). Personeelsverloop zorgt voor een negatief effect op de productiviteit, omdat getrainde werknemers de organisatie verlaten en ongetrainde werknemers de onderneming binnenkomen. Hierdoor heeft de onderneming minder mogelijkheden om van de productiviteitseffecten van de trainingen te profiteren. Op het gebied van het personeelsverloop zijn de G4-LA1 en GRI 401-1 standaarden relevant (Globalreporting, 2016). G4-LA1 schrijft voor dat organisaties informatie dienen te geven over het personeelsverloop, uitgesplitst naar leeftijd, geslacht en regio. GRI 401-1 neemt dit voorschrift in de nieuwe regeling vanaf 1 juli 2018 exact over. Uit de resultaten blijkt dat een groot aantal van de AEX bedrijven de GRI standaarden volgt. Zo nemen 15 bedrijven het personeelsverloop op in de verslaggeving, waarvan 9 bedrijven in het jaarverslag. DSM neemt in zijn geïntegreerde verslag de meest uitgebreide informatie op over het personeelsverloop. Zo wordt de reden van het vertrek van de werknemers cijfermatig beschreven, evenals het vrijwillige en totale personeelsverloop (figuur 8). Zoals te zien is in figuur 9, geeft ING bijna dezelfde informatie door beknopt het absolute aantal vrijwillige en gedwongen vertrekken te benoemen. Vervolgens benoemt zij ook het procentuele personeelsverloop van de werknemers binnen de onderneming (figuur 9). Hansson (2007) en Dearden et al. (2006) bevestigen in hun onderzoek de negatieve invloed van het personeelsverloop op de bedrijfsprestaties. Daarom is het relevant om deze informatie te publiceren in de externe verslaggeving.

Figuur 8: Informatie over het personeelsverloop weergegeven in het geïntegreerde verslag van DSM

Outflow of employees					
Voluntary resignations	585	1,153	1,011	1,043	1,094
Dismissed	781	647	411	224	507
Reorganization	208	230	221	408	323
Retirements	143	170	167	259	225
Deceased	12	12	11	34	22
Total outflow (excluding divestments)	1,729	2,212	1,821	1,968	2,171
Divestments	57	2,324	2,479	78	18
Voluntary resignations (% total workforce)	2.8	5.5	4.7	4.4	4.7
Total resignations (% total workforce)	8.3	10.6	8.5	8.4	9.2

Figuur 9: Informatie over het personeelsverloop weergegeven in het geïntegreerde verslag van ING

Leavers and turnover rate* (headcount)			
	2016	2015*	2014
Leavers			
Voluntary	3,265	2,945	2,622
Involuntary	3,446	3,042	2,340
Not recorded	5	1	17
Total	6,716	5,988	4,979
Turnover rate %	12	11	9

6.4.5 Loonstijging versus productiviteitsstijging door training

Zolang de loonstijging onder het niveau van de productiviteitsstijging van een training blijft, zal een training zorgen voor een verbetering van de bedrijfsprestaties (Dearden et al., 2006). Het is echter moeilijk om deze relatie cijfermatig uit te drukken. De omvang van de lonen staan wel weergegeven in alle jaarverslagen, maar deze zijn niet uitgesplitst met training omdat dit geen IFRS vereiste is. Uit de resultaten blijkt dat er dan ook slechts 2 bedrijven rapporteren over dit trainingsaspect. Zo heeft Akzonobel in zijn duurzaamheidsverslag verschillende maatstaven ten behoeve van de prestaties van het menselijk kapitaal weergegeven (figuur 10). De totale productiviteit van het personeel is bijvoorbeeld bepaald door te kijken naar de verhouding tussen de totale personeelskosten en de totale omzet. Doordat informatie over de lonen meestal wel beschikbaar is, zou de productiviteitsstijging met de loonstijging vergeleken kunnen worden. Zolang de trainingsopbrengsten door de werknemer en de onderneming gedeeld worden, bestaat de mogelijkheid dat beiden er financieel op vooruit gaan (Ballot et al., 2006). Een ander relevant aspect dat vermeld wordt door zowel Aegon als Akzonobel (figuur 11)

is de winst op de investeringen in het menselijk kapitaal. Dit is berekend door de som van de winst voor belasting en de personeelskosten te delen door de personeelskosten. Op deze manier kan gekeken worden hoeveel een investering van 1 euro in het personeel gemiddeld oplevert in de organisatie. Hierbij dient echter wel rekening te worden gehouden met het feit dat dit de gemiddelde opbrengst is van de investeringen in het personeel en niet de marginale opbrengst.

Figuur 10: Weergave van maatstaven van de productiviteit van het menselijk kapitaal weergegeven in het duurzaamheidsverslag van Aegon

Human capital performance				
Return on investment ⁵	1.84	1.87	-2%	1.94
Value added ⁶	€1.36 million	€1.23 million	11%	€1.2 million
Productivity ⁷	6.6%	7%	-6%	6.5%
Financial impact ⁸	€101,000	€97,000	4%	€87,000

Figuur 11: Weergave van maatstaven van de productiviteit van het menselijk kapitaal weergegeven in het geïntegreerde verslag van Akzonobel

Productivity and ROI of human capital			
	2015	2016	% Change
Human capital ROI ratio	1.58	1.57	-1
Return on human capital investment (%)	54	56	4

6.5 Deelconclusie

Uit de inhoudsanalyse blijkt dat de AEX bedrijven zich vooral focussen op het voldoen aan de GRI standaarden. Zo rapporteren 15 van de 25 AEX bedrijven over het personeelsverloop en 14 van de 25 bedrijven over de trainingsuren per werknemer per jaar. Daarentegen rapporteren er slechts 7 bedrijven over de omvang van de trainingsuitgaven, terwijl uit het literatuuronderzoek naar voren komt dat dit een van de belangrijkste trainingsaspecten is. De verslaggeving van de gecategoriseerde trainingen verschilt sterk tussen bedrijven, maar is volgens de literatuur wel relevant voor investeerders. Slechts 8 bedrijven rapporteren hierover, wat impliceert dat de meerderheid van de bedrijven deze informatie als immaterieel ziet. Ten slotte blijkt de relatie tussen de loonstijging en de productiviteitsstijging door een training moeilijk te bevangen, omdat de benodigde informatie hiervoor vaak ontbreekt in het jaarverslag. De aanwezigheid van informatie over de relevante trainingsaspecten in meerdere verslagen bevestigt het belang van training in het waarde creatie proces van de onderneming. Aangezien uit de inhoudsanalyse blijkt dat de aanwezigheid van deze aspecten in de verslaggeving minimaal is, kan echter geconcludeerd worden dat de huidige externe verslaggeving in gebreke blijft omtrent de rapportage van relevante trainingsaspecten.

7 Conclusie

7.1 Conclusie

Aan het begin van het onderzoek is vastgesteld dat het menselijk kapitaal steeds belangrijker wordt in het waarde creatieproces van de onderneming. Doordat het menselijk kapitaal niet wordt opgenomen op de balans ontstaat er echter een kloof tussen de boekwaarde en de marktwaarde van een onderneming. Investerings in trainingen ten behoeve van de ontwikkeling van het menselijk kapitaal zorgen er vervolgens voor dat deze kloof over tijd toeneemt.

Een manier om meer inzicht in de waarde kloof te krijgen, is het aanvullen van traditionele financiële informatie met niet-financiële informatie. De geïntegreerde verslaggeving vervult deze behoefte door de financiële en materiele niet-financiële informatie te combineren in één geïntegreerd verslag. In dit onderzoek is op zoek gegaan naar relevante trainingsaspecten die een positieve relatie hebben met de bedrijfsprestaties. Deze trainingsaspecten zouden in de toekomst ondergebracht kunnen worden in een kader voor de verslaggeving van het menselijk kapitaal in het geïntegreerde verslag.

Ten behoeve van dit onderzoek is de volgende hoofdvraag opgesteld:

Welke trainingsaspecten van werknemers in het geïntegreerde verslag dragen bij aan het verklaren van de waarde kloof tussen de marktwaarde en de boekwaarde van een onderneming?

Om de hoofdvraag te beantwoorden zijn er twee deelvragen opgesteld en is er een inhoudsanalyse uitgevoerd.

In de eerste deelvraag is gekeken naar de manier waarop de geïntegreerde verslaggeving bijdraagt aan het verklaren van de waarde kloof. De traditionele verslaggeving kent onder de huidige standaarden problemen omtrent de tijdigheid, integratie en focus van de informatie die het verschaft. De informatie asymmetrie die hierdoor optreedt leidt tot moeilijkheden bij het bepalen van de marktwaarde van een onderneming. De geïntegreerde verslaggeving lost deze problemen op door de financiële en duurzame verslaggeving te combineren in één geïntegreerd verslag. Hierdoor wordt de traditionele financiële informatie toegelicht met materiële niet-financiële informatie, waardoor meer inzicht ontstaat in het waarde creatieproces van een onderneming. De geïntegreerde verslaggeving zorgt op deze manier voor een afname van de informatie asymmetrie tussen investeerders en de onderneming, waardoor een groter gedeelte van de waarde kloof tussen de boekwaarde en de marktwaarde van een onderneming wordt verklaard. Bij de vermelding van deze informatie in het geïntegreerde verslag dient momenteel echter wel een afweging te worden gemaakt of de baten van het verminderen van de informatie asymmetrie hoger zijn dan de lasten van het vrijgeven van concurrentiegevoelige informatie.

In de tweede deelvraag is gekeken naar trainingsaspecten die een positieve invloed hebben op de bedrijfsprestaties. Uit de literatuur blijkt dat niet-financiële informatie steeds vaker wordt gebruikt voor het maken van waarderingen, maar dat het gebruik van informatie over het menselijk kapitaal achterblijft. Riley, Michael & Mahoney (2017) constateren in hun onderzoek dat financiële markten het menselijk kapitaal en de training van dit kapitaal pas erkennen, zodra zij zich bewust zijn van de investeringen in het menselijk kapitaal. Aangezien het menselijk kapitaal immaterieel is, blijft de weergave van dit kapitaal gevoelig voor incomplete informatie. Daarom is het van belang dat ondernemingen genoeg relevante informatie vrij geven via de externe verslaggeving. In het literatuuronderzoek zijn uiteindelijk zes trainingsaspecten naar voren gekomen die een positieve invloed hebben op de effectiviteit van trainingen binnen organisaties. Deze hogere effectiviteit zal op den duur leiden tot betere bedrijfsprestaties. Door meer informatie over de relevante

trainingsaspecten in de externe verslaggeving weer te geven, zal het waarde creatieproces van de onderneming inzichtelijker worden voor belanghebbenden.

Via een inhoudsanalyse is vervolgens gekeken in hoeverre de 25 AEX bedrijven kwantitatief rapporteren over de gevonden relevante trainingsaspecten van het menselijke kapitaal. Uit de inhoudsanalyse blijkt dat de betrokken bedrijven zich in de externe verslaggeving vooral focussen op het voldoen aan de GRI standaarden. Zo rapporteren 15 van de 25 AEX bedrijven over het voorgeschreven personeelsverloop en 14 over de voorgeschreven trainingsuren per werknemer per jaar. Daarentegen rapporteren er slechts 7 bedrijven over de omvang van de trainingsuitgaven, terwijl uit het literatuuronderzoek naar voren komt dat dit een van de belangrijkste trainingsaspecten is. De verslaggeving van de gecategoriseerde trainingen verschilt heel erg tussen bedrijven, maar is volgens de literatuur wel relevant voor investeerders. Slechts 8 bedrijven rapporteren hierover, omdat relatief veel bedrijven deze informatie als immaterieel zien. Als laatste blijkt dat de relatie tussen de loonstijging en de productiviteitsstijging van een training moeilijk te bevangen is, doordat de hiervoor benodigde informatie vaak ontbreekt in het jaarverslag. De aanwezigheid van informatie over de relevante trainingsaspecten in meerdere verslagen bevestigt het belang van training in het waarde creatieproces van de onderneming. Aangezien uit de inhoudsanalyse blijkt dat de aanwezigheid van deze aspecten in de verslaggeving echter minimaal is, kan worden geconcludeerd dat de huidige externe verslaggevingsgebruiken in gebreke blijven omtrent de rapportage van relevante trainingsaspecten.

Met behulp van deze informatie is vervolgens de hoofdvraag beantwoord:

Welke trainingsaspecten van werknemers in het geïntegreerde verslag dragen bij aan het verklaren van de waarde kloof tussen de marktwaarde en de boekwaarde van een onderneming?

In het onderzoek zijn zes relevante trainingsaspecten naar voren gekomen. Vijf van deze aspecten zijn kwantitatief uit te drukken en zijn respectievelijk gecategoriseerde training, omvang van de trainingsuitgaven, personeelsverloop, aantal trainingsuren en de relatie tussen de loonstijging en de productiviteitsstijging na training. De aanwezigheid van de informatie over de relevante trainingsaspecten in de jaar- en duurzaamheidsverslagen bevestigt het belang van trainingen in het waarde creatieproces van de onderneming. Gezien de inconsistente verslaggeving van de verschillende trainingsaspecten, hecht echter niet ieder bedrijf dezelfde waarde aan deze aspecten.

Het zesde trainingsaspect impliceert dat het trainingsbeleid in overeenstemming dient te zijn met zijn de strategie van de onderneming. Dit sluit goed aan bij de beginselen van de geïntegreerde verslaggeving, waarbij een onderneming de meest materiële informatie omtrent zijn strategie, governance, resultaten en toekomstverwachtingen gecombineerd presenteert in de commerciële, sociale en ecologische context van de onderneming.

Door de opname van de trainingsaspecten in het geïntegreerde verslag zal het menselijk kapitaal niet in de balans worden opgenomen, maar zal wel meer relevante niet-financiële informatie beschikbaar komen. Belanghebbenden kunnen deze informatie vervolgens gebruiken om meer inzicht te verkrijgen in het waarde creatieproces van de onderneming en om benchmarks te ontwikkelen. Via een combinatie van de relevante trainingsaspecten kan bijvoorbeeld gekeken worden naar de trainingskosten per uur per werknemer uitgesplitst naar afdeling of land. Andere mogelijkheden zijn het aantal verloren trainingsuren of uitgaven per jaar door het personeelsverloop, de totale trainingskosten per land of de verhoudingen tussen trainingsuitgaven, productiviteitsstijgingen en loonstijgingen.

Indien bedrijven alle trainingsaspecten consistent vermelden, zal het voor analisten mogelijk worden om deze aspecten te gebruiken bij waarderingen en kunnen bedrijven onderling op basis van training met elkaar vergeleken worden. In het onderzoek is echter vastgesteld dat de huidige verslaggeving van trainingsaspecten dermate inconsistent en beperkt is, dat deze aspecten niet kunnen worden ingezet bij waarderingen en vergelijkingen. Bedrijven dienen daarom gestimuleerd te worden om meer relevante trainingsaspecten consistent op te nemen in het geïntegreerde verslag. Door de weergave van meer relevante trainingsaspecten in de externe verslaggeving komen we een stap dichterbij het verklaren van de waarde kloof tussen de boekwaarde en de marktwaarde van een onderneming.

7.2 Beperkingen & Aanbevelingen

Dit onderzoek naar de verslaggeving van trainingsaspecten kent meerdere beperkingen. Ten eerste is in het onderzoek geen rekening gehouden met de verschillende trainingsvormen. Er zijn in werkelijkheid veel verschillende trainingsvormen mogelijk zoals fysieke training, online training en bedrijfsspecifieke training, waarbij tevens weer onderscheid kan worden gemaakt in individuele training en groepstraining. In de toekomst zou bij het bepalen van relevante trainingsaspecten eventueel alleen het trainingseffect van een specifieke trainingsvorm onderzocht kunnen worden.

Een andere beperking van dit onderzoek is het beperkte aantal artikelen dat gebruikt is per trainingsaspect. Door deze beperking zijn de resultaten van het literatuuronderzoek erg afhankelijk van de context waarin de training plaats heeft gevonden, omdat de trainingseffecten kunnen verschillen per land en per industrie. In een eventueel vervolgonderzoek zou men kunnen kijken naar de waarde relevante trainingsaspecten binnen een bepaald land of industrie. Een andere mogelijkheid is om specifiek onderzoek te doen naar het effect van één relevant trainingsaspect.

Een derde beperking is de verouderde literatuur die gebruikt is in dit onderzoek. In het literatuuronderzoek zijn artikelen opgenomen vanaf 1991. De totale kosten en effectiviteit van trainingen kan over tijd echter veranderen door moderne trainingsvormen. Bedrijven bieden tegenwoordig bijvoorbeeld veel online trainingen aan, waardoor een groot gedeelte van de werknemers aan relatief goedkope trainingsprogramma's kan deelnemen. In de toekomst kan er bijvoorbeeld onderzoek worden gedaan naar relevante trainingsaspecten, waarbij alleen artikelen worden gebruikt die minder dan tien jaar oud zijn. Op deze manier wordt de invloed van verouderde literatuur op de uitkomsten van het onderzoek beperkt.

De laatste beperking is de beperkte aanwezigheid van literatuur over de geïntegreerde verslaggeving. Aangezien de geïntegreerde verslaggeving een relatief nieuw concept is, zijn veel bedrijven nog aan het experimenteren met de omgang hiervan. Door deze experimentele fase zijn er relatief grote inhoudelijke verschillen tussen de geïntegreerde verslagen van de beursgenoteerde bedrijven. Als gevolg is slechts beperkt onderzoek gedaan naar de effecten van de geïntegreerde verslaggeving, waardoor conclusies zijn getrokken op basis van een kleine hoeveelheid literatuur. Als de geïntegreerde verslaggeving in de toekomst in een meer volwassen fase beland, zal er meer onderzoek mogelijk zijn naar de voor- en nadelen van de geïntegreerde verslaggeving. Met deze uitkomsten zou er opnieuw gekeken kunnen worden naar de optimale weergave van trainingsaspecten in het geïntegreerde verslag.

Bibliografie

Abeysekera, I. (2008, March). Motivations behind human capital disclosure in annual reports. In *Accounting Forum* (Vol. 32, No. 1, pp. 16-29). Elsevier.

Abhayawansa, S., & Guthrie, J. (2014). Importance of intellectual capital information: a study of Australian analyst reports. *Australian Accounting Review*, 24(1), 66-83.

Acca (2016) Meetings users' information needs. Verkregen van: http://www.accaglobal.com/content/dam/ACCA_Global/Technical/integrate/pi-insights-into-ir.pdf4

An, Y., Davey, H., & Eggleton, I. R. (2011). Towards a comprehensive theoretical framework for voluntary IC disclosure. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4), 571-585.

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1), 99-120.

Bassi, L., Creeman, D., & Lambert, A. (2014). The smarter annual report: How companies are integrating financial and human capital reporting. Verkregen van MCBassi.com: http://www.mcbassi.com/wp/resources/pdfs/The_Smarter_Annual_Report.pdf

Bassi, L., Creelman, D., & Lambert, A. (2015). Advancing the HR profession: consistent standards in reporting sustainable human capital outcomes. *People and Strategy*, 38(4), 71.

Beattie, V., & Smith, S. J. (2013). Value creation and business models: Refocusing the intellectual capital debate. *The British Accounting Review*, 45(4), 243-254.

Bernardi, C. R. I. S. T. I. A. N. A., & Stark, A. W. (2015). The transparency of environmental, social and governance disclosures, integrated reporting, and the accuracy of analyst forecasts. *Roma Tre University and University of Manchester, unpublished working paper*.

Bernstein, A., & Beeferman, L. (2015). The materiality of human capital to corporate financial performance.

Bouwer, J., & Polak M.C. (2015) Voetballers in de jaarrekening. *Tijdschrift voor het Economisch Onderwijs 2015*

Carmeli, A., & Schaubroeck, J. (2005). How leveraging human resource capital with its competitive distinctiveness enhances the performance of commercial and public organizations. *Human Resource Management*, 44(4), 391-412.

Churet, C., & Eccles, R. G. (2014). Integrated reporting, quality of management, and financial performance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 26(1), 56-64.

Dean, P. C., Mckenna, K., & Krishnan, V. (2012). Accounting for Human Capital: Is the Balance Sheet Missing Something?. *International Journal of Business and social science*, 3(12).

de Villiers, Charl, Leonardo Rinaldi, and Jeffrey Unerman. "Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research." *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 27.7 (2014): 1042-1067.

- Dumay, J., Bernardi, C., Guthrie, J., & Demartini, P. (2016, September). Integrated reporting: a structured literature review. In *Accounting Forum* (Vol. 40, No. 3, pp. 166-185). Elsevier.
- Eccles, R. G., & Serafeim, G. (2014). Corporate and integrated reporting: A functional perspective. EY 2013, The concept of 'capital' in Integrated Reporting.
- Ernst & Young Accountants. (2016). *EY Handboek Jaarrekening 2016*.
- Gamerschlag, R. (2013). Value relevance of human capital information. *Journal of Intellectual Capital*, 14(2), 325-345.
- Globalreporting (2016). GRI 401: Employment. Verkregen van: <https://www.globalreporting.org/standards/media/1016/gri-401-employment-2016.pdf>
- Globalreporting (2016) GRI 404: Training and Education. Verkregen van: <https://www.globalreporting.org/standards/gri-standards-download-center/gri-404-training-and-education/>
- HR Magazine (2015). What is the point of human capital reporting? Verkregen van: <http://www.hrmagazine.co.uk/article-details/what-is-the-point-of-human-capital-reporting>
- Iasplus (2013) IIRC finalises its Framework for integrated reporting. Verkregen van: <https://www.iasplus.com/en/news/2013/12/iirc>
- IIRC (2013). The international <IR> Framework. Verkregen van: <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>
- IIRC (2016) Creating Value: The value of Human Capital Reporting. Verkregen van: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2017/05/CreatingValueHumanCapitalK1.pdf>
- Johanson, U. (2003). Why are capital market actors ambivalent to information about certain indicators on intellectual capital?. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 16(1), 31-38.
- Lee, K. W., & Yeo, G. H. H. (2016). The association between integrated reporting and firm valuation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 47(4), 1221-1250.
- Lim, L. L., Chan, C. C., & Dallimore, P. (2010). Perceptions of human capital measures: from corporate executives and investors. *Journal of Business and Psychology*, 25(4), 673-688.
- Lin, L. S., Huang, I. C., Du, P. L., & Lin, T. F. (2012). Human capital disclosure and organizational performance: The moderating effects of knowledge intensity and organizational size. *Management Decision*, 50(10), 1790-1799.
- Marzo, G. (2013). The market-to-book value gap and the accounting fallacy. *Journal of Intellectual Capital*, 14(4), 564-581.
- Melloni, G. (2015). Intellectual capital disclosure in integrated reporting: an impression management analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 16(3), 661-680.
- Ming Chen, H., & Jun Lin, K. (2004). The role of human capital cost in accounting. *Journal of intellectual capital*, 5(1), 116-130.

Milost, F. (2014). Net value added monetary model for evaluating human capital. *European Scientific Journal, ESJ*, 10(1).

Mouritsen, J., Larsen, H. T., & Bukh, P. N. (2001). Valuing the future: intellectual capital supplements at Skandia. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(4), 399-422.

NBA (2017) Integrated Reporting (IR). Verkregen van: <https://www.nba.nl/themas/externe-verslaggeving/integrated-reporting/>

Orens, R., & Lybaert, N. (2013). Disclosure of Non-Financial Information: Relevant to Financial Analysts?. *Review of Business and Economic Literature*, 58(4), 375-406.

Özer, G., & Çam, İ. (2016). The Role of Human Capital in Firm Valuation: An Application on BIST. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 235, 168-177.

Penman, S. H. (2009). Accounting for intangible assets: There is also an income statement. *Abacus*, 45(3), 358-371.

Perego, P., Kennedy, S., & Whiteman, G. (2016). A lot of icing but little cake? Taking integrated reporting forward. *Journal of Cleaner Production*, 136, 53-64.

Seetharaman, A., Helmi Bin Zaini Sooria, H., & Saravanan, A. S. (2002). Intellectual capital accounting and reporting in the knowledge economy. *Journal of Intellectual capital*, 3(2), 128-148.

Stubbs, W., & Higgins, C. (2014). Integrated reporting and internal mechanisms of change. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(7), 1068-1089.

The Telegraph (2015) Human capital is the ultimate asset. Verkregen van <http://www.telegraph.co.uk/finance/comment/11413191/Human-capital-is-the-ultimate-intangible-asset.html>

Wright, P. M., Dunford, B. B., & Snell, S. A. (2001). Human resources and the resource based view of the firm. *Journal of management*, 27(6), 701-721.

Wyatt, A. (2008). What financial and non-financial information on intangibles is value-relevant? A review of the evidence. *Accounting and business Research*, 38(3), 217-256.

Appendix 1: Overzicht literatuuronderzoek

Bronnenlijst literatuuronderzoek	Wat is er onderzocht	Wat is de sample	Wat is het resultaat	In welk land is het
Bartel, A. P. (1995). Training, wage growth, and job performance: Evidence from a company database. <i>Journal of labor economics</i> , 13(3), 401-425.	De relatie tussen formele bedrijfsspecifieke training, lonen en productiviteit	Personeelsinformatie van 3800 werknemers tussen 1986 en 1990 van een productiebedrijf uit een bedrijfsdatabase.	Training heeft een significant effect op de lonen en werkprestaties, gecorrigeerd voor selectie bias.	US
d'Arcimoles, C. H. (1997). Human resource policies and company performance: a quantitative approach using longitudinal data. <i>Organization studies</i> , 18(5), 857-874.	Er is gekeken naar het effect van HRM praktijken op de bedrijfsprestaties. Op deze manier kunnen investeerders beter HRM rapporten interpreteren.	Een empirische studie gebaseerd op 61 grote Franse bedrijven tussen 1982 en 1989.	De trainingsuitgaven zijn significant positief gecorreleerd zijn met zowel de omvang als de verandering van de bedrijfsprestaties. Er wordt geconcludeerd dat trainingsuitgaven een positief effect hebben op de toekomstige economische bedrijfsprestaties.	Frankrijk
Newkirk-Moore, S., & Bracker, J. S. (1998). Strategic management training and commitment to planning: critical partners in stimulating firm performance. <i>International Journal of Training and Development</i> , 2(2), 82-90.	Er is gekeken naar de relatie tussen trainingsactiviteiten en de bedrijfsprestaties. Centrale vraag is: hoe krijgen managers de skills om het strategische planningsproces uit te voeren?	Data van een survey van 152 kleine financiële instellingen in de VS.	Door senior managers regelmatig naar strategische planning training programma's te sturen in combinatie met het vasthouden van een bedrijf aan zijn strategische planning heeft een significant positief effect op de bedrijfsprestaties. De training is hierbij het meest effectief als het is afgestemd op de specifieke industrie en bedrijfsgrootte.	VS
Harel, G. H., & Tzafirir, S. S. (1999). The effect of human resource management practices on the perceptions of organizational and market performance of the firm. <i>Human resource management</i> , 38(3), 185-199.	Er is gekeken naar het effect van HR gebruiken op de organisatorische en marktprestaties van een onderneming.	Voor het onderzoek is gebruik gemaakt van data van 215 Israëlische ondernemingen met minimaal 200 werknemers	Uit de resultaten blijkt dat alleen training een significant effect heeft op de organisatorische prestaties. Voor de financiële prestaties wordt er voor zowel training als selectie van werknemers een	Israël

			significant positief effect geconstateerd.	
Barrett, A., & O'Connell, P. J. (2001). Does training generally work? The returns to in-company training. <i>ILR Review</i> , 54(3), 647-662.	Er is gekeken naar het effect van algemene en bedrijfsspecifieke training op de productiviteit.	Trainingsurvey aan 642 Ierse bedrijven met meer dan 10 mensen in de fabricage, bouw en particuliere dienstverlening in 1993. Training van stagiaires en trainees zijn niet meegenomen.	Alle trainingsuitgaven gezamenlijk hebben een significant positief effect op de productiviteit. Vervolgens is er empirisch onderscheid gemaakt tussen het effect van algemene training en bedrijfsspecifieke training. Uit de resultaten blijkt dat bedrijfsspecifieke training geen significant effect heeft, maar dat algemene training dat wel heeft.	Ierland
Ahmad, S., & Schroeder, R. G. (2003). The impact of human resource management practices on operational performance: recognizing country and industry differences. <i>Journal of operations Management</i> , 21(1), 19-43.	Er is empirisch gekeken naar 7 HRM gebruiken en hun impact op de organisatorische prestaties. Dit is gedaan in 4 landen en 3 industrieën om te kijken of de context van invloed is .	Er is onderzoek gedaan bij in totaal 107 fabrieken. De fabrieken vallen in te delen in de productie van elektronica, machines en auto's. Deze fabrieken zijn verspreid over Duitsland, Italië, VS en Japan.	Het blijkt dat werkonzekerheid en statusverschillen binnen een onderneming geen significant effect hebben op de bedrijfsprestaties. Selectief personeelsbeleid, gebruiken van teams en decentralisatie, prestatie gebonden beloningen, extensieve trainingen en het effectief delen van informatie dragen wel significant bij aan de bedrijfsprestaties.	Duitsland, Italië, Japan en de VS
Dearden, L., Reed, H., & Van Reenen, J. (2006). The impact of training on productivity and wages: Evidence from British panel data. <i>Oxford bulletin of economics and statistics</i> , 68(4), 397-421.	We hebben gekeken naar het effect van training op de productiviteit en lonen. Zo kan er beoordeeld worden of werknemers volgens de human capital theory worden betaald aan de hand van hun marginale product.	Er zijn meerdere Britse datasets gebruikt met informatie over training, productiviteit en investeringen uit 94 verschillende industrieën tussen 1983 en 1996. Hierbij is het onderzoek gedaan op sector niveau en niet op	Er is een significant effect van training op de productiviteit. Het effect van training heeft hierbij een groter effect op de productiviteit dan op de lonen. Als het aantal getrainde werknemers met 1% stijgt, neemt de productiviteit met 0,6% en de lonen met 0,3% toe.	UK

		bedrijfsniveau. Dit om positieve externaliteiten op te vangen zoals spillover effecten binnen een industrie.	Ook de werknemer turnover heeft een significant negatieve associatie met productiviteit.	
Ballot, G., Fakhfakh, F., & Taymaz, E. (2006). Who benefits from training and R&D, the firm or the workers?. <i>British journal of industrial relations</i> , 44(3), 473-495.	Er is onderzoek gedaan naar de verdeling van de opbrengsten van materiële en immateriële activa tussen werknemers en organisaties. Hierbij is gekeken naar het effect van training en R&D uitgaven op de productiviteit van de organisatie. Vervolgens is gekeken wat het effect hiervan is geweest op zowel de lonen als de totale toegevoegde waarde.	Een Franse dataset van 100 bedrijven in de manufacturing industrie. Training is gemeten aan de hand van het aantal uren en aan de hand van de totale trainingsuitgaven. Zweedse dataset van 250 bedrijven in de manufacturing industrie. Training is gemeten aan de hand van de uitgaven aan training.	Bedrijven innen het grootste gedeelte van de opbrengsten van investeringen in fysiek kapitaal, R&D en trainingen. Algemene trainingen zijn hierdoor wel uitvoerbaar, maar blijven toch achter doordat bedrijven bang zijn dat werknemers vertrekken.	Frankrijk en Zweden
Vanhala, S., & Tuomi, K. (2006). HRM, company performance and employee well-being. <i>Management Revue</i> , 241-255.	Kijkt naar de relatie tussen HRM, bedrijfsprestaties en het welzijn van de werknemer	Empirische data van 91 bedrijven in de metaal industrie en de retail in Finland via 4 surveys tussen 1997 en 2000. De data bestaat uit info over 91 managers en 1389 werknemers.	De link tussen HRM en het welzijn van de werknemer zijn moeilijk te bevangen. Ook de link tussen de bedrijfsprestaties en het welzijn van de werknemer is moeilijk te bevangen. HR gebruiken zoals training en eerlijke lonen, zijn wel goede voorspellers van de bedrijfsprestatie.	Finland
Hansson, B. (2007). Company-based determinants of training and the impact of training on company performance: Results from an international HRM survey. <i>Personnel review</i> , 36(2), 311-331.	Het effect van investeringen in training op de bedrijfsprestaties	Cranet international HRM Survey bij HR managers van 5824 private bedrijven met meer dan 200 werknemers uit 26 verschillende bedrijven	De omvang van de investeringen in training heeft een grote verklarende betekenis voor de mate van winstgevendheid. Turnover is negatief geassocieerd met winstgevendheid in termen van	26 landen

			trainingskosten. Toch heeft het geen significant op de training omdat in het algemeen de trainingsopbrengsten hoger zijn dan de turnover kosten.	
Akhtar, S., Ding, D. Z., & Ge, G. L. (2008). Strategic HRM practices and their impact on company performance in Chinese enterprises. <i>Human resource management</i> , 47(1), 15-32.	Er is gekeken welke HRM praktijken een significant effect hebben op de financiële prestaties.	Data van 465 Chinese bedrijven verkregen via 2 surveys aan HRM directors.	Trainingssystemen, werknemersparticipatie bij beslissingen, resultaat-georiënteerde waarderingen (ratings), interne carrière mogelijkheden en winstdeling hebben een significant positief effect op de financiële prestaties.	china
Chen, Y. S., Chang, B. G., & Lee, C. C. (2008). The association between continuing professional education and financial performance of public accounting firms. <i>The international journal of human resource management</i> , 19(9), 1720-1737.	Dit onderzoek kijkt naar het verband tussen het aantal trainingsuren en de financiële prestaties van accountants-kantoren.	Empirische cross-sectionele data van een survey van een publieke accounting bedrijven tussen 1992-1995 in Taiwan.	Er is over het algemeen een positief effect van het aantal uren training van assistenten en partners op de financiële prestaties. De interne training van assistenten heeft het grootste effect op de financiële prestaties.	Taiwan
Del Valle, I. D., & Castillo, M. A. S. (2009). Human capital and sustainable competitive advantage: an analysis of the relationship between training and performance. <i>International Entrepreneurship and Management Journal</i> , 5(2), 139-163.	Er zijn 3 indicatoren, respectievelijk het aantal aangeboden lessen, aantal uren per werknemer per jaar en investering per werknemer per jaar	40 Spaanse beveiligingsbedrijven van ten minste 50 werknemers tussen 1996 en 2004	Training door bedrijven heeft via zowel de universalistische als de content aanpak een significant positief effect op de winst en de duurzame winst over tijd.	Spanje
Park, Y., & Jacobs, R. L. (2011). The influence of investment in workplace learning on learning outcomes and organizational performance. <i>Human Resource Development Quarterly</i> , 22(4), 437-458.	Het effect van "workplace learning" welke zowel formele als informele training bevat, op de bedrijfsprestaties	HCCP Survey tussen 2005 en 2007 bij 454 bedrijven in Zuid-Korea waar meer dan 100 werknemers aanwezig zijn.	Investeringen in formeel en informeel leren kan van invloed zijn op de bedrijfsprestaties via de uitkomsten van leren op de werkplaats. Door informele en formele training op de juiste manier te combineren kan workplace learning	Zuid-Korea

			optimaal benut worden en kunnen synergievoordelen ontstaan.	
Percival, J. C., Cozzarin, B. P., & Formanek, S. D. (2013). Return on investment for workplace training: the Canadian experience. <i>International Journal of Training and Development</i> , 17(1), 20-32.	Het effect van investeringen in training op de productiviteit in enkele Canadese industrieën	Data tussen 1999 en 2005 van 14 verschillende industrieën met een totaal van 3528 Canadese bedrijven.	In 12 van de 14 industrieën verbeterde de productiviteit. In slechts 4 van de 14 industrieën levert training een positieve IRR op. Ondanks dat de bedrijfsprestaties niet overal verbeteren, zullen bedrijven toch blijven investeren in training om de productiviteit op peil te houden. Employee turnover draagt bij aan productiviteitsverlies, omdat getrainde werknemers de onderneming verlaten en ongetrainde binnenkomen.	Canada
Ubeda-García, M., Marco-Lajara, B., Sabater-Sempere, V., & García-Lillo, F. (2013). Does training influence organisational performance? Analysis of the Spanish hotel sector. <i>European Journal of Training and Development</i> , 37(4), 380-413.	Welke variabelen van een trainingsbeleid heeft een positief effect op de bedrijfsprestaties?	Survey van 112 bedrijven in de hotelsector met gemiddeld 22 werknemers.	Een trainingsbeleid correleert positief met bedrijfsprestaties. Uit de resultaten blijkt dat de trainingsplanning in lijn dient te zijn met de bedrijfsstrategie, dient er via werknemers gekeken te worden naar de huidige gebreken binnen de organisatie en dient er via het trainingsbeleid ingespeeld te worden op toekomstige behoeften van de organisatie.	Spanje
Aragon, I. B., & Valle, R. S. (2013). Does training managers pay off?. <i>The International Journal of Human Resource Management</i> , 24(8), 1671-1684.	De relatie tussen training van managers en de bedrijfsprestaties	Survey bij 316 Spaanse bedrijven, waarvan 54% in de service sector en 46% in de productie sector	Aantal resources geïnvesteerd in training verbetert de vaardigheden, betrokkenheid en innovativiteit van de manager. Managers' vermogen en innovatievermogen zijn	Spanje

			hoger in bedrijven die meer tijd steken in de training van managers, maar er is geen significant effect op de financiële prestaties.	
Kim, Y., & Ployhart, R. E. (2014). The effects of staffing and training on firm productivity and profit growth before, during, and after the Great Recession. <i>Journal of Applied Psychology</i> , 99(3), 361.	Er is gekeken naar de relatie tussen selectief personeelsbeleid, interne training, arbeidsproductiviteit en de bedrijfsprestaties.	HCCP Survey en financiële data van 359 bedrijven tussen 1999 en 2011, waar meer dan 100 werknemers werkzaam zijn.	Selectief personeelsbeleid en interne trainingen beïnvloeden de winst positief via een toegenomen productiviteit, en kan op deze manier een competitief voordeel creëren t.o.v. de concurrentie.	Zuid-Korea
Georgiadis, A., & Pitelis, C. N. (2014). The Impact of Employees' and Managers' Training on the Performance of Small-and Medium-Sized Enterprises: Evidence from a Randomized Natural Experiment in the UK Service Sector. <i>British Journal of Industrial Relations</i> .	Er is gekeken naar de relatie tussen de training van managers & werknemers en de bedrijfsprestaties door willekeurig aan sommige bedrijven gratis trainingen te verstrekken.	Er is gekeken naar MKB's in het VK in de huisvestings- en voedingsservice sector.	De trainingen van het personeel zijn productiever dan de trainingen van de managers, wel beïnvloeden ze beiden de bedrijfsprestaties positief.	VK
Riley, S. M., Michael, S. C., & Mahoney, J. T. (2016). Human Capital Matters: Market Valuation of Firm Investments in Training and the Role of Complementary Assets. <i>Strategic Management Journal</i> .	Er is empirisch onderzocht wat het effect van bedrijfsinvesteringen in training en ontwikkeling van de werknemers is. Ook is gekeken naar de bedrijfsspecifieke kenmerken die de omvang van het voordeel kunnen beïnvloeden.	Bedrijven die volgens industrie experts worden gekenmerkt door hun excellente trainingen, waarbij jaarlijks een training top 125 wordt opgesteld.	Financiële markten waarderen trainingen in werknemers, zodra ze zich bewust zijn van investeringen. Zeker in combinatie met specifieke complementaire bezittingen zoals de intensiteit van het adverteren en de combinatie van de intensiteit van R&D en van het fysieke kapitaal zorgt voor extra abnormale koersstijgingen.	Wereldwijd

Appendix 2: Case Study

De officiële Engelse jaarverslagen van 2016 beschikbaar op de website van de volgende 25 AEX ondernemingen zijn gebruikt voor de case study:

Aalberts industries
ABN AMRO
Aegon
Ahold
Akzo Nobel
Altice
ArcelorMittal
ASML
Boskalis
DSM
Galapagos
Gemalto
Heineken
ING
KPN
NN Group
Philips
Randstad
RELX
Royal Dutch Shell
SBM Offshore
Unibail-Rodamco
Unilever
Vopak
Wolters Kluwer

Van de volgende ondernemingen zijn de duurzaamheidsverslagen van 2016 gebruikt:

ABN AMRO (2016) verkregen van:

https://www.abnamro.com/en/images/Documents/040_Sustainable_banking/080_Reporting/2016/ABN_AMRO_Sustainability_Facts_and_Figures_2016.pdf

Aegon (2016) verkregen van:

<https://www.aegon.com/siteassets/investors--media/reports--sec-filings/aegon-annual-review-2016.pdf>

Arcelormittal (2016) verkregen van:

<http://annualreview2016.arcelormittal.com/download-centre>

Boskalis (2016) verkregen van:

<https://boskalis.com/reports/csrreport.html>

Gemalto (2016) verkregen van:

<http://www.gemalto.com/brochures-site/download-site/Documents/cor-sustainability-report-2016.pdf>

KPN (2016) verkregen van:

<https://jaarverslag2016.kpn/wp-content/uploads/2016/12/Social-figures.pdf>

RELX (2016) verkregen van:

<http://www.relx.com/~media/Files/R/RELX-Group/documents/responsibility/download-center/2016-cr-report-new.pdf>

Overzicht van de trainingstabellen welke opgesteld zijn ten behoeve van de inhoudsanalyse

Aalbert industries

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	3
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	3
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

ABN AMRO

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	1
Personeelsverloop	2
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	3
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging van training	3

Aegon

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	2
Personeelsverloop	2
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	2
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	2

Ahold

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	3
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	3
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Akzo nobel

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	1
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	3
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Altice

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	3
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	3
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Arcelormittal

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	2
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	2
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	2
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

ASML

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	1 aantal uren
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	3
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	1
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Boskalis

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	2
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	2
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	2
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

DSM

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	1
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	1
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Galapagos

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	3
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	3
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Gemalto

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	2
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	2
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	2
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Heineken

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	3
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	3
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

ING

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	1
Omvang van de totale trainingsuitgaven	1
Personeelsverloop	1
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	1
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

KPN

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	2
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	2
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

NN Group

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	1
Personeelsverloop	1
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	3
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	1

Philips

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	1
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	1
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Randstad

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	1
Omvang van de totale trainingsuitgaven	1
Personeelsverloop	3
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	1
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

RELX

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	1
Personeelsverloop	3
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	1
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Royal Dutch Shell

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	3
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	3
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

SBM offshore

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	1
Omvang van de totale trainingsuitgaven	1
Personeelsverloop	1
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	1
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Unibail rodamco

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	1
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	1
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	1
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Unilever

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	3
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	3
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Vopak

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	1
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	1
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3

Wolters-kluwers

Relevant trainingsaspect	Cijfermatige onderbouwing in het jaar- of duurzaamheidsverslag
Gecategoriseerde trainingskosten	3
Omvang van de totale trainingsuitgaven	3
Personeelsverloop	1
Aantal trainingsuren en trainingskosten per werknemer per jaar	3
Gemiddelde loonstijging t.o.v. de productiviteitsstijging	3