

2015•2016
FACULTEIT BEDRIJFSECONOMISCHE WETENSCHAPPEN
master in de toegepaste economische wetenschappen

Masterproef
De opname van intellectual capital in de jaarrekening

Promotor :
Prof. dr. Nadine LYBAERT

Kristof Poorters
Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de toegepaste economische wetenschappen

2015•2016
FACULTEIT BEDRIJFSECONOMISCHE
WETENSCHAPPEN
master in de toegepaste economische wetenschappen

Masterproef

De opname van intellectual capital in de jaarrekening

Promotor :
Prof. dr. Nadine LYBAERT

Kristof Poorters
Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de toegepaste economische wetenschappen

Woord vooraf

Deze masterproef handelt over de motieven voor de vrijwillige rapportering van informatie over het intellectueel kapitaal en is geschreven ter afronding van mijn opleiding Toegepaste Economische Wetenschappen aan de Universiteit Hasselt. Het onderwerp van de masterproef werd gekozen vanuit mijn persoonlijke interesse voor accountancy en sluit nader aan bij mijn afstudeerrichting, Accountancy en Financiering.

De totstandkoming van deze masterproef dank ik aan de hulp en steun van enkele personen. Ik zou dan ook graag deze personen willen bedanken. Ten eerste wil ik graag mijn promotor, Prof. Dr. Nadine Lybaert, bedanken voor haar deskundig advies. Haar begeleiding en kennis van het onderzoeksonderwerp waren van groot belang bij de verwezenlijking van deze masterproef. Ten tweede zou ik graag de personen willen bedanken die rechtstreeks hebben geholpen bij het opstellen van de empirische studie, bij de verspreiding van de vragenlijst en bij het nalezen van deze masterproef. Ten slotte bedank ik ook nog mijn familie, mijn vriendin en mijn medestudenten voor hun steun en motivatie.

Kristof Poorters,

Peer, augustus 2016

Samenvatting

In de afgelopen jaren is het traditionele bedrijfsmodel geëvolueerd naar een nieuwe 'kenniseconomie', door een paar ingrijpende veranderingen. We denken dan aan de opkomst van het internet, de ontwikkeling van de informatietechnologie, de globalisering en de integratie van kapitaalmarkten. Deze veranderingen maken dat het waardecreatieproces en de strategievorming van ondernemingen voorgoed veranderd zijn. Het traditionele bedrijfsmodel werd gekenmerkt als arbeids- en kapitaalintensief en het waardecreatieproces vertrouwd op de inzet van materiële vaste activa. Het waardecreatieproces in het nieuwe bedrijfsmodel, daarentegen, is nu eerder afhankelijk van de inzet van, op kennis gebaseerde, 'intellectuele factoren'. Deze intellectuele factoren hebben echter geen fysieke vorm en kunnen vaak moeilijk in financiële termen worden uitgedrukt. Desondanks spelen ze een cruciale rol in de creatie van een competitief voordeel in de hedendaagse economie. Alle aanwezige intellectuele factoren in een onderneming bepalen samen het intellectueel kapitaal. De opkomst van het intellectueel kapitaal, als een belangrijke drijfveer in het waardecreatieproces, bracht ook enkele uitdagingen met zich mee met betrekking tot de boekhoudkundige behandeling en de rapportering van deze immateriële intellectuele factoren. Ondernemingen moeten in België aan bepaalde informatieverplichtingen voldoen om zo de transparantie en de goede werking van de markt te verzekeren. De informatiewaarde van deze verplichte rapportering blijkt echter te zijn gedaald aangezien het traditionele accounting model, gebaseerd op financiële informatie, materiële activa en historische kosten, niet langer in staat is ondernemingen getrouw te waarderen. Om toch voldoen aan de noden van verschillende belanghebbenden, kan een onderneming er voor kiezen om vrijwillig informatie over haar intellectueel kapitaal te verspreiden. Deze vrijwillige rapportering heeft echter een aantal gevolgen. De beslissing om vrijwillig bedrijfsinformatie te verspreiden is het resultaat van een kosten-batenanalyse. Ondernemingen krijgen enerzijds incentives voor de vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal-informatie door de voordelen die eraan verbonden zijn. Anderzijds ontstaan er kosten en andere nadelen die de vrijwillig rapporteren kunnen verhinderen. Deze masterproef handelt over het belang van deze incentives en disincentives bij de beslissing om vrijwillig informatie over het intellectueel kapitaal te verspreiden. De centrale onderzoeksvraag van deze masterproef luidt dan ook als volgt: **"Welke incentives en disincentives spelen een rol voor Belgische beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen bij de vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal-informatie?"**

Er bestaat heel wat verwarring rond het concept 'intellectueel kapitaal' aangezien een eenduidige definitie ontbreekt. In de academische literatuur werden daarom verschillende pogingen ondernomen om het begrip 'intellectueel kapitaal' te benaderen. Twee belangrijke elementen worden daarbij telkens vermeld, namelijk (1) intellectueel kapitaal is kennis waarover een organisatie beschikt en (2) intellectueel kapitaal is een instrument om waarde te creëren en geeft de organisatie mogelijk een concurrentievoordeel. Daarnaast worden ook vaak de bestanddelen of componenten van het intellectueel kapitaal aangereikt voor het opstellen van een definitie. Onderzoekers in het onderzoeksdomein zijn het er in het algemeen over eens dat intellectueel kapitaal bestaat uit humaan

kapitaal, structureel kapitaal en relationeel kapitaal. Het tweede hoofdstuk handelt over het concept 'intellectueel kapitaal' en over het onderzoek dat reeds verricht werd.

Een aanzienlijk deel in dit onderzoek richt zich op de rapportering van intellectueel kapitaal als onderdeel van de bedrijfsinformatie. Zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen worden verplicht om relevante informatie openbaar te maken. Hoofdstuk drie gaat in de eerste plaats dieper in op de rapporteringsverplichtingen die door de Belgische en de Europese regelgeving gesteld worden. Daarnaast wordt ook stilgestaan bij de boekhoudkundige verwerking van intellectueel kapitaal. We kunnen concluderen dat intellectueel kapitaal nog te weinig erkent wordt voor een opname in de financiële staten van een onderneming en dat bedrijven zich genoodzaakt voelen om informatie met betrekking tot het intellectueel kapitaal vrijwillig te verspreiden. In dit hoofdstuk worden daarom ook verschillende raamwerken besproken die de onderneming trachten te ondersteunen bij de publicatie van intellectueel kapitaal-informatie. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een literatuurstudie over het onderzoek naar de vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal-informatie.

Een onderneming zou niet overgaan tot de vrijwillige rapportering van gevoelige bedrijfsinformatie indien ze daar geen voordeel uit zou halen. De motieven die aan de basis liggen voor de vrijwillige verspreiding van bedrijfsinformatie kunnen verklaard worden door verschillende economische en managementkundige theorieën. Hoofdstuk vier duidt hoe het vrijwillig rapporteren van intellectueel kapitaal-informatie een oplossing biedt voor de problemen die verklaard kunnen worden door de *agency* theorie, de stakeholder theorie, de *signaling* theorie en *legitimacy* theorie. Een van de belangrijkste conclusies is dat de vrijwillige verspreiding van informatie over het intellectueel kapitaal de asymmetrische informatie tussen de principaal en de agent vermindert. Een gevolg daarvan is dat financiële markten het waardecreatieproces beter begrijpen, de risico's beter kunnen inschatten en de aandelenprijzen beter kunnen waarderen. Een ander belangrijk gevolg van de toegenomen transparantie en het verschaffen van zekerheid, is een verlaging in de kapitaalkost van de onderneming, een verbetering van de liquiditeit op de aandelenmarkt en een verhoogde aandelenprijs. Deze voordelen bieden incentives voor het management om vrijwillig informatie te verspreiden over het intellectueel kapitaal.

Ondanks de verschillende voordelen van vrijwillige informatieverspreiding betreffende het intellectueel kapitaal, ontstaan er hierbij ook kosten die de bereidwilligheid van de organisatie kunnen aantasten. In de eerste plaats ontstaan er kosten die direct gealloceerd kunnen worden aan de verzameling, de verwerking en de verspreiding van deze informatie. Daarnaast ontstaan er ook indirecte kosten, zoals bijvoorbeeld potentiële competitiekosten, die de onderneming verhinderen om vrijwillig te rapporteren. Hoofdstuk 5 handelt over de kosten verbonden aan de rapportering die fungeren als disincentives voor de vrijwillige verspreiding van intellectueel kapitaal-informatie.

Het empirisch deel van deze masterproef gaat het belang na van deze incentives en disincentives voor Belgische beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde bedrijven. Op basis van hoofdstuk vier en hoofdstuk vijf werden verschillende incentives en disincentives opgesteld. Deze werden geïntegreerd in een enquête die dan verstuurd werd naar Belgische beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde bedrijven. De respondenten werden gevraagd om het belang van deze incentives en disincentives aan te duiden op een 5-punt Likertschaal. Het verhogen van het vertrouwen van stakeholders en het

aantrekken van getalenteerde werknemers werden als een van de belangrijkste incentives gezien. Het gebrek aan een eenduidig model voor het opstellen van een rapport over het intellectueel kapitaal werd gezien als een belangrijke disincentive.

Inhoud

Woord vooraf	i
Samenvatting.....	iii
Inhoud.....	vii
Hoofdstuk 1: Probleemstelling	1
1.1. Situering	1
1.2. Centrale onderzoeksvraag.....	3
1.3. Onderzoeksopzet	4
1.3.1. Opbouw Literatuurstudie.....	4
1.3.2. Opbouw empirische studie	5
Theoretisch deel	7
Hoofdstuk 2: Intellectueel kapitaal: concept, definitie en componenten.....	7
2.1. Het concept, intellectueel kapitaal:	7
2.2. Wat is ‘intellectueel kapitaal’?:.....	8
2.3. Onderzoek naar intellectueel kapitaal:.....	10
Hoofdstuk 3: Rapportering van intellectueel kapitaal	15
3.1. Rapporteringsverplichtingen	15
3.2. Boekhoudkundige verwerking van intellectueel kapitaal	16
3.3. Vrijwillige publicatie van informatie over het intellectueel kapitaal	17
3.4. Raamwerken voor de publicatie van informatie over het intellectueel kapitaal	18
3.5. Onderzoek naar de rapportering van intellectueel kapitaal	21
Hoofdstuk 4: Incentives voor de rapportering van intellectueel kapitaal	25
4.1. Theorieën die aan de basis liggen voor de verklaring van vrijwillige informatieverspreiding 25	
4.1.1. Agency theory – Traditional shareholder theory.....	25
4.1.2. Stakeholder theory.....	26
4.1.3. Signaling theory	27
4.1.4. Legitimacy theory.....	28
4.2. Voordelen.....	29
Hoofdstuk 5: Disincentives voor het rapporteren van intellectueel kapitaal	33
5.1 Kosten verbonden aan rapportering.....	Error! Bookmark not defined.
5.2 Andere disincentives	Error! Bookmark not defined.
Empirisch Deel	35
Hoofdstuk 6: Onderzoeksopzet.....	35

6.1.	Onderzoeksvraag	35
6.2.	Voorgaand onderzoek	36
6.3.	Steekproef	37
6.4.	Ontwerp van de vragenlijst	39
Hoofdstuk 7: Resultaten van het onderzoek.....		43
7.1.	Analysemethode	43
7.2.	Resultaten van het onderzoek.....	44
7.2.1	Houding van de respondenten ten opzichte van de rapportering van intellectueel kapitaal-informatie	44
7.2.2	Het belang van de incentives voor de rapportering van intellectueel kapitaal en de rapportering over de basiscomponenten.....	45
Hoofdstuk 8: Besluit.....		55
8.1.	Conclusie	Error! Bookmark not defined.
8.2.	Beperkingen.....	55
8.3.	Verder onderzoek.....	55
Referentielijst		56
Bijlage		58
Vragenlijst		61

Hoofdstuk 1: Probleemstelling

1.1. Situering

Veranderingen in de wereldeconomie zoals de verschuiving van het industriële tijdperk naar een nieuwe economie, hebben het waardecreatieproces en de strategievorming van bedrijven voorgoed veranderd (Lev & Zarowin, in Abhayawansa & Abeysekera, 2009). Het vermogen om bedrijfswaarde op langetermijn te creëren, ligt nu eerder in het effectieve management van *intangibles*, de immateriële intellectuele factoren in een onderneming, dan dat van de materiële, *tangible assets* (Abhayawansa & Abeysekera, 2009). Intellectueel kapitaal, als overkoepelende term voor deze intellectuele factoren, onder de vorm van bijvoorbeeld onderzoek en ontwikkeling (O&O), informatietechnologie, imago, klant- en leveranciersrelaties of vaardigheden van werknemers, heeft het fysieke en financiële kapitaal vervangen als belangrijke drijfveer voor waardecreatie door een onderneming (An, Davey, Eggleton & Wang, 2015). Sterker nog, onderzoekers zijn er van overtuigd dat intellectueel kapitaal de sleutel is voor de versterking en het behoud van de concurrerende positie van een onderneming (Guthrie & Petty, 2000; Ghosh & Wu, in An *et al.*, 2015).

De transitie naar de kenniseconomie van vandaag heeft tevens de mate van asymmetrische informatie tussen deelnemers van de kapitaalmarkt (investeerders, analisten,...) en managers binnen de onderneming verhoogd (Orens, Aerts & Lybaert, 2009). We spreken van asymmetrische informatie wanneer één van de twee partijen meer, of kwalitatief betere, informatie bezit. Dit is zeker het geval tussen het bedrijf en haar belanghebbenden (*stakeholders*) zoals bijvoorbeeld aandeelhouders, klanten en leveranciers. Wanneer we de relatie bekijken tussen beide partijen kunnen we spreken van een principaal-agent relatie. De *agency theory* stelt dat er belangenverschillen kunnen optreden tussen de agent en de principaal, de partij die de agent inhuurt, omdat ze beiden handelen in hun eigen belang. Daarbij komt dat de agent (vb. het management van de onderneming) over meer informatie beschikt dan haar principaal (vb. aandeelhouders). De kosten die de principaal maakt om de agent in zijn belang te laten werken, worden agency kosten genoemd.

Informatie asymmetrie bestaat echter ook tussen bedrijven en participanten van de kapitaalmarkt, aangezien de spelers op de kapitaalmarkt afhankelijk zijn van de informatiehoeveelheid die de onderneming naar buiten stuurt. Belangrijke deelnemers op de kapitaalmarkt zijn onder andere de investeerders, ook wel kapitaalschieters genoemd, en de financiële analisten die als een soort informatie-intermediair de brug vormen tussen bedrijven en investeerders. Analisten (*sell-side analysts*) worden tewerkgesteld door *brokerage firms*, investeringsbanken en onderzoeksfirma's om informatie te verzamelen en te verspreiden over de verschillende bedrijven op de kapitaalmarkt. Op basis van deze informatie stellen zij hun verwachtingen over de winst en hun aanbevelingen over het aandeel op (Beyer *et al.*, 2010; Pinho *et al.*, 2013; in Orens & Lybaert, 2013). Investeerders vertrouwen dan weer op de informatie die deze analisten in hun rapporten en voorspellingen publiceren bij het nemen van hun investeringsbeslissing (Fogarty & Rogers, 2005; Johansson, 2007; Groyberg *et al.*, 2008; in Orens & Lybaert, 2013). Het is dus duidelijk dat het risico verbonden bij het nemen van de investeringsbeslissing nauw verbonden is met de beschikbaarheid aan informatie.

Deze relatie, zoals hierboven besproken, wordt duidelijk wanneer we het effect van de beschikbaarheid aan informatie op de financieringskost bekijken. Wanneer een hoge mate van informatie asymmetrie in een markt bestaat, lopen investeerders een hoger risico omook te beleggen in ongunstige projecten. Als compensatie eisen investeerders daarom een hoger (vereist) rendement. Dit zorgt er dan weer voor dat aandelen op de aandelenmarkt minder snel verhandeld zullen worden, omdat sommige aandelen niet verwacht worden dit rendement te behalen. De onderneming kan in die zin dan minder snel, of enkel tegen een hogere prijs, gebruik maken van kapitaal financiering (op de aandelenmarkt). Ook schuld financiering blijkt moeilijker of duurder te zijn voor bedrijven die trachten liquide middelen op te halen, aangezien leningverstrekkers (vb. banken), door de verhoogde onzekerheid over de terugbetaling, minder snel geneigd zullen zijn kapitaal te verstrekken. Hierdoor stijgt ook de kost van schulden voor een onderneming. De onderneming zelf, naast externen zoals analisten, investeerders, banken, etc. kan er dus gebaat bij zijn om voldoende of zelfs extra bruikbare informatie te verspreiden om haar financieringskost te drukken.

Zoals Healy en Palepu (2001) aanhalen, ontstaat de vraag naar financiële rapportering onder andere vanuit informatie asymmetrie en agency conflicten tussen managers en externe investeerders. De geloofwaardigheid van de rapportering door het management, wordt echter vergroot door de overheid, *standards settes* (zoals FSMA, IASB, SEC,..), auditors en andere intermediairs op de kapitaalmarkt. Ondernemingen zijn inderdaad verplicht bepaalde essentiële informatie openbaar te maken. Artikel 5 van het Koninklijk Besluit (KB) van 14 november 2007 zegt: "De emittenten stellen aan het publiek de nodige informatie ter beschikking om de transparantie, de integriteit en de goede werking van de markt te verzekeren. De verstrekte informatie is getrouw, nauwkeurig en oprecht en stelt de houders van effecten en het publiek in staat de invloed van de informatie op de positie, het bedrijf en de resultaten van de emittent te beoordelen...." (KB 14 november 2007, via <http://www.fsma.be>).

Toch blijkt de inhoud van deze rapportering (zoals het jaarverslag of de periodieke verslagen) vaak niet voldoende te zijn. Het gaat in deze rapportering immers vooral over cijfers van het voorbije jaar/ de voorbije jaren. Rekening houdend met de ontwikkelingen naar een nieuwe kenniseconomie en de opkomst van intellectueel kapitaal, zoals hierboven reeds aangehaald, blijkt de relevantie van dergelijke financiële informatie te zijn gedaald (Lev & Zarowin, 1999; Francis & Schipper, 1999; Dontoh *et al.*, 2004; Liang & Yao, 2005; Hail, 2013; in Orens & Lybaert, 2013). Problemen ontstaan bij de identificatie, waardering en controle van deze *intangibles* impliceren bijgevolg dat het traditionele accounting model, gebaseerd op tangible assets, historische kosten en accounting conservatisme, niet langer in staat is deze nieuwe ondernemingen volledig te evalueren (Lev & Zarowin, 1999; Liang & Yao, 2005; Upton, 2001; in Zéghal & Maaloul, 2011). Orens en Lybaert (2013) gaan hierop verder door te stellen dat de informatie vervat in de jaarrekening onvoldoende is om de informatiebehoefte van stakeholders te bevredigen zodat de prestaties van een onderneming beoordeeld kunnen worden. Stakeholders zetten druk op een onderneming om ook niet-financiële informatie, waar ook het intellectueel kapitaal deel van uitmaakt, te rapporteren. Aangezien er slechts geringe wetgeving bestaat omtrent deze niet-financiële informatie (IFAC, in Orens & Lybaert, 2013), zijn bedrijven genoodzaakt deze informatie vrijwillig te verspreiden (Orens & Lybaert, 2013).

Vrijwillige rapportering creëert echter ook voordelen voor een onderneming. We haalden reeds aan dat de hoeveelheid aan informatie een effect heeft op de financieringskost van een onderneming. Met betrekking tot vrijwillige rapporteringen kwamen onder andere Zéghal en Maaloul (2011) tot de conclusie dat ook vrijwillige rapportering van *intangibles* de asymmetrische informatie tussen de onderneming en investeerders verkleint zodat haar financieringskost verlaagt en haar liquiditeit verhoogt. De auteurs geven verder aan dat dit kan zorgen voor een verbetering van de marktefficiëntie en een verbeterde allocatie van middelen van het bedrijf op de kapitaalmarkt (Zéghal & Maaloul, 2011). Ook Vergauwen, Bollen en Oirbans (2007) kwamen reeds tot de conclusie dat vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal de informatiekloof verkleint.

Ondanks de voordelen van vrijwillige rapportering, moet er rekening gehouden worden met mogelijke kosten die de bereidheid van een onderneming om vrijwillig hun intellectueel kapitaal te verspreiden, kunnen belemmeren. In vele gevallen omvatten deze kosten zowel de directe kosten die gepaard gaan met de voorbereiding en de verspreiding van rapporten over intellectueel kapitaal, als de indirecte kosten (An *et al.*, 2015). Deze indirecte kosten kunnen in het geval van rapportering beschouwd worden als *proprietary costs*, en hebben eerder betrekking op de kost van de gevolgen van de rapportering (Verrecchia, 1983; in An *et al.*, 2015). An *et al.* (2015) laten zien dat deze *proprietary costs* bestaan uit kosten van competitie, politieke kosten, *litigation costs* en kosten van auditing (An *et al.*, 2015). De verschillende kosten van rapportering en vrijwillige rapportering komen in dit onderzoek nog uitgebreid aan bod.

In deze eindverhandeling zal nader worden ingegaan op de verschillende aspecten van het intellectueel kapitaal en de vrijwillige rapportering ervan. Het is de bedoeling een beter beeld te schetsen van welke incentives ervoor zorgen dat bedrijven kiezen voor vrijwillige rapportering van niet-verplichte informatie over intellectueel kapitaal, zonder daarbij blind te zijn voor de mogelijke restricties en kosten die ondernemingen kunnen ondervinden.

1.2. Centrale onderzoeksvraag

De centrale onderzoeksvraag van deze eindverhandeling luidt:

“Welke incentives en disincentives spelen een rol bij de vrijwillige rapportering van informatie over het intellectueel kapitaal door (Belgische) private en publieke ondernemingen?”

Om een gestructureerd antwoord te kunnen vinden op de onderzoeksvraag, zoeken we eerst een antwoord op een aantal deelvragen.

Deelvraag 1: Wat is intellectueel kapitaal en wat zijn haar componenten?

Deelvraag 2: Is er een verplichting om over intellectueel kapitaal te rapporteren, of gebeurt dit vrijwillig?

Deelvraag 3: Welke voordelen ontstaan er door de rapportering en de verspreiding van informatie? Bestaan deze voordelen ook bij de rapportering over intellectueel kapitaal?

Deelvraag 4: Welke kosten zijn er verbonden aan de rapportering en de verspreiding van informatie in het algemeen? Welke kosten kunnen ook als relevant beschouwd worden bij de rapportering over intellectueel kapitaal?

Deelvraag 5: Zijn deze incentives en disincentives ook vast te stellen bij de Belgische private en publieke ondernemingen? Welke informatie over het intellectueel kapitaal gebruiken zij bij de vrijwillige rapportering over intellectueel kapitaal-informatie?

1.3. Onderzoeksopzet

Deze masterproef is opgebouwd uit twee delen. Het eerste deel bestaat uit vier hoofdstukken waarin we met theoretische inzichten dieper ingaan op het centrale onderwerp. Toonaangevende studies zoals de onderzoeken van Sveiby, Bontis en Guthrie worden in de literatuurstudie verwerkt. Het tweede deel bestaat uit een empirische studie waarin we aan de hand van een vragenlijst op zoek gaan naar een antwoord op de centrale onderzoeksvraag. De vragenlijst wordt opgesteld op basis van de vergaarde kennis uit het eerste deel.

1.3.1. Opbouw Literatuurstudie

De literatuurstudie bestaat uit vier hoofdstukken. In het tweede hoofdstuk geven we een antwoord op de eerste deelvraag, namelijk wat is intellectueel kapitaal en wat zijn haar componenten?. Het is de bedoeling om het begrip 'intellectueel kapitaal' te verduidelijken en een zo compleet mogelijke definitie te vormen op basis van de uitgebreide beschikbare academische literatuur. Er zal daarbij dieper worden ingegaan op de componenten die samen het intellectueel kapitaal bepalen. Verder zullen we verschillende raamwerken bespreken die doorheen de tijd ontwikkeld werden en zullen we de theorieën schetsen die aan de basis liggen van de bevindingen van onderzoek naar intellectueel kapitaal. Het is belangrijk voor het vervolg van deze studie omeen duidelijk beeld te kunnen vormen van dit - soms nogal abstracte - concept.

Het derde hoofdstuk van deze studie focust op het wettelijk kader over intellectueel kapitaal of een gebrek aan een wettelijk kader. Er wordt daarbij aandacht besteed aan zowel de Belgische als de Europese regelgeving. Verder bestuderen we in dit hoofdstuk de invloed van accountingstandard-setters. Verder schetsen we enkele theorieën die ontwikkeld werden om ondernemingen te helpen met de publicatie van intellectueel kapitaal-informatie.

Reductie van informatieasymmetrie, een belangrijk voordeel van (vrijwillige) rapportering van niet-financiële informatie en informatie over intellectueel kapitaal werd reeds aangehaald. In de academische literatuur kunnen echter aanwijzingen gevonden worden voor andere voordelen van deze vrijwillige rapportering. In hoofdstuk vier bespreken we deze voordelen en geven we een antwoord op de derde deelvraag, namelijk welke voordelen er verbonden zijn aan de rapportering en de verspreiding van informatie over intellectueel kapitaal?.

In het vijfde en laatste hoofdstuk kijken we naar welke kosten of andere nadelen er ontstaan als gevolg van (verplichte) rapportering en vrijwillige rapportering. Hierna volgt een verdere studie naar de kosten van vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal.

1.3.2. Opbouw empirische studie

Eenmaal de voor- en nadelen van vrijwillige rapportering bekend zijn, wordt in het empirisch gedeelte onderzocht of deze voor- en nadelen ook vast te stellen zijn bij Belgische private en beursgenoteerde bedrijven. Op die manier wordt een antwoord geformuleerd op de centrale onderzoeksvraag van deze masterproef, namelijk 'welke incentives of disincentives spelen een rol bij de vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal-informatie door Belgische beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen?'. Hoofdstuk 6 omschrijft het proces van de steekproefbepaling en van de dataverzameling. Voor de empirische studie wordt gebruik gemaakt van een vragenlijst. Het ontwerp van de vragenlijst en de opstelling van de onderzoeksvragen worden tevens in hoofdstuk 6 besproken. De centrale onderzoeksvraag wordt opgesplitst in twee onderzoeksvragen. De eerste onderzoeksvraag handelt over het relatieve belang van verschillende incentives en disincentives voor de rapportering van intellectueel kapitaal-informatie.

RQ1a: Wat is het relatieve belang van de verscheidene *incentives* bij de beslissing van een onderneming om vrijwillig te rapporteren over hun intellectueel kapitaal (IK)?

RQ1b: Wat is het relatieve belang van de verscheidene *disincentives* bij de beslissing van een onderneming om vrijwillig te rapporteren over hun intellectueel kapitaal (IK)?

De tweede onderzoeksvraag (RQ2) onderzoekt de effectiviteit van de rapportering van humaan, structureel en relationeel kapitaal voor de belangrijkste incentives (uit onderzoeksvraag 1a).

RQ2: Hoe effectief is het rapporteren van Humaan Kapitaal, respectievelijk Structureel Kapitaal en Relationeel Kapitaal, in de ogen van het management, voor het bereiken van de eerdergenoemde incentives?''.

In hoofdstuk 7 wordt meer uitleg gegeven bij de keuze van gepaste analysemethoden. De resultaten van het onderzoek worden verder in hoofdstuk 7 besproken. Eindigen doen we in hoofdstuk 8 met de conclusie over de resultaten van het onderzoek.

Theoretisch deel

Hoofdstuk 2: Intellectueel kapitaal: concept, definitie en componenten

Sinds het begin van het onderzoek naar intellectueel kapitaal, eind jaren '80, zorgt het begrip 'intellectueel kapitaal' voor onduidelijkheid binnen de onderzoeks- en de bedrijfswereld. Stewart (1997) en ook Sveiby (1997, geciteerd in Bontis, 1998), omschreven de situatie als volgt:

"Intellectual Capital has been considered by many, defined by some, understood by a few, and formally valued by practically no one."

Sinds deze woorden, eind jaren '90, is het onderzoeksdomein gegroeid (Guthrie, Ricceri en Dumay, 2012). Daarnaast zijn er in de loop der jaren verschillende definities van intellectueel kapitaal ontstaan (Dumay, 2016). Er ontbreekt tot op heden echter nog steeds een eenduidige definitie.

Het eerste hoofdstuk van deze masterproef gaat daarom dieper in op het concept 'intellectueel kapitaal' en zoekt naar een passende definitie. Verder komen de bestanddelen van intellectueel kapitaal aan bod en wordt aandacht besteed aan de belangrijkste inzichten en evoluties in de academische literatuur.

2.1. Het concept, intellectueel kapitaal:

Het concept, intellectueel kapitaal, kan verklaard worden wanneer we de verschuiving in de wereldeconomie bekijken. In de afgelopen decennia is het traditionele bedrijfsmodel geëvolueerd naar een nieuwe "kenniseconomie" door een paar ingrijpende veranderingen. (Orens & Derboven, 2008). We denken dan aan de opkomst van het internet, de ontwikkeling van informatietechnologie, de globalisering en de integratie van kapitaalmarkten. Deze veranderingen maken dat het waardecreatieproces en de strategievorming van bedrijven voorgoed veranderd zijn (Lev & Zarowin, 1999; in Abhayawansa & Abeysekera, 2009). Het traditionele bedrijfsmodel werd gekenmerkt als kapitaalintensief en de waardecreatie door deze bedrijven ontstond vooral door de inzet van materiële vaste activa (Gutrie & Petty, 2000). In het Engels worden deze activa *tangible assets* of *tangibles* genoemd, gezien hun tastbare of merkbare aard. Ze verwijzen dan ook naar de fysieke en financiële activa van een onderneming. Het waardecreatieproces in het nieuwe bedrijfsmodel, daarentegen, is nu eerder afhankelijk geworden van het management van op kennis gebaseerde factoren. Deze 'intellectuele' factoren hebben echter geen fysieke vorm (en zijn dus immaterieel) en kunnen soms niet in financiële termen worden uitgedrukt. Desondanks spelen ze een cruciale rol in de creatie van een competitief voordeel in de hedendaagse economie. Voorbeelden van deze intellectuele factoren zijn onder andere de immateriële activa, zoals patenten of goodwill, maar ook factoren die niet op de balans van een onderneming verschijnen, zoals de competenties van werknemers of de relaties met klanten. Deze intellectuele factoren, die in het Engels *intangible resources*, *intangible assets* of kortweg *intangibles* worden genoemd, bepalen samen het intellectueel kapitaal van een onderneming.

De verschuiving naar de inzet van meer intellectuele factoren wordt ook gestaafd door de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO, *Eng. OECD*). In 2013 verklaarde de OESO dat investeringen in intellectueel kapitaal voortdurend toenemen en zelfs, in bepaalde ontwikkelde landen, de investeringen in het traditionele fysieke en financiële kapitaal overschrijden (OECD, 2013), in Zéghal & Maaloul, 2015). Ook in de academische wereld bestaat er een grote consensus dat intellectueel kapitaal een belangrijke drijfveer is voor de creatie van een lange-termijn competitief voordeel (zie Petty & Guthrie, 2000).

2.2. Wat is 'intellectueel kapitaal'?:

Intellectueel kapitaal wordt omschreven als het vermogen van een organisatie efficiënt te kunnen reageren op een veranderende context door gebruik te maken van haar niet-tastbare middelen (*intangibles*) (Brooking, 1996; Hall, 1992; Stewart, 1997; in Goebel, 2015). In deze optiek is intellectueel kapitaal moeilijk te definiëren aangezien het dynamisch is en zich continu ontwikkelt. Een allesomvattende definitie opstellen lijkt dus onbegonnen werk, maar toch bestaan er enkele benaderingen (Goebel, 2015).

Langs de ene kant wordt intellectueel kapitaal benaderd door te omschrijven wat intellectueel kapitaal doet, in plaats van te zeggen wat het is. Kort gesteld ondersteunt intellectueel kapitaal de waardecreatie van een organisatie in de vorm van een competitief voordeel (Brooking, 1996; Hall, 1992; Stewart, 1997; in Goebel, 2015). Guthrie en Petty (2000) stellen dat "intellectueel kapitaal het fundament is voor de creatie en het gebruik van kennis met het oog op het verbeteren of verhogen van de waarde van de organisatie". Intellectueel kapitaal is daarom in essentie het vermogen om organisationele kennis om te zetten in waarde (in De Silva, Stratford & Murray, 2014). Volgens De Silva, Stratford en Murray (2014) delen ook de verschillende definities uit de management accounting-discipline een zelfde thema. Zo beschrijft Pearse (2009) verschillende betekenissen van de term intellectueel kapitaal die allemaal verwijzen naar de collectieve kennis van de leden van de organisatie die gebruikt kan worden om de waarde van de organisatie te verhogen (in De Silva, Stratford & Murray, 2014).

Aangezien intellectueel kapitaal een rol speelt in het waardecreatieproces van een onderneming en dit proces voor elke onderneming anders is, kunnen we concluderen dat intellectueel kapitaal organisatie-specifiek is en dus ook verschilt van onderneming tot ondernemingen (Bollen, Vergauwen & Schnieders, 2005). We zien dan ook dat heel wat ondernemingen een eigen invulling geven aan het term. De bekendste is misschien wel de definitie van Skandia, een verzekeraar waar ook onderzoeker Leif Edvinsson zijn onderzoek naar intellectueel kapitaal begon en waar hij een model ontwikkelde voor het meten van intellectueel kapitaal, namelijk het Skandia Navigator Model. De definitie omschrijft intellectueel kapitaal als volgt "*the possession of knowledge, applied experience, organizational technology, customer relationships and professional skills that provide Skandia with a competitive edge in the market*".

Langs de andere kant wordt intellectueel kapitaal benaderd door een beschrijving van de componenten die het intellectueel kapitaal bepalen. Algemeen wordt door onderzoekers in het

onderzoeksdomein aangenomen (Abeysekera, 2007; Guthrie & Petty, 2000; Schneider & Samkin, 2008; Sveiby, 1997; Xiao, 2008; in An, Davey & Eggleton, 2011) dat intellectueel kapitaal bestaat uit drie elementen die door Edvinsson (1997) werden omschreven. Het gaat dan om Humaan Kapitaal (*Human Capital*), Structureel Kapitaal (*Structural Capital*) en Relatieve Kapitaal (*Relational Capital*). Structureel Kapitaal wordt door sommige onderzoekers ook wel intern kapitaal (*internal capital*) genoemd, terwijl Relatieve Kapitaal ook wel bekend staat als extern kapitaal (*external capital*).

Humaan Kapitaal wordt gedefinieerd als de kennis, de vaardigheden en de ervaring die werknemers bezitten en 'meenemen' wanneer ze de onderneming verlaten. Een werknemer beschikt in die zin over een set unieke eigenschappen waarvoor de onderneming de werknemer inhuurt. Niet alle kennis van werknemers is uniek. Soms kan deze kennis ook vervat zitten in een hele groep van werknemers, bijvoorbeeld wanneer er gewerkt wordt in teamverband. Voorbeelden van het humaan kapitaal zijn creativiteit, innovatiecapaciteit, knowhow, flexibiliteit, motivatie, loyaliteit, teamwork en leervermogen. Het structureel kapitaal van een onderneming is daarentegen de kennis die binnen de onderneming blijft. Het is de kennis die overblijft wanneer de werknemers de deur uit zijn en omvat alle routines, procedures, systemen en databases in een onderneming. Sommige daarvan zijn mogelijk beschermd in de vorm van intellectuele eigendomsrechten. Voorbeelden van het structureel kapitaal zijn de flexibiliteit en het leervermogen van de onderneming, het bestaan van een documentatiedienst en het gebruik van bepaalde informatietechnologieën. Ook de gevestigde organisatiecultuur is een van de belangrijkste elementen van het structureel kapitaal. Het relationeel kapitaal tot slot betreft alle middelen die gelinkt kunnen worden aan de externe relaties van de onderneming. Relatieve kapitaal omvat het gedeelte van het humaan en structureel kapitaal dat betrokken is bij de relaties met stakeholders, zoals investeerders, crediteuren, klanten of leveranciers. Belangrijk daarbij is ook de perceptie die deze stakeholders hebben over de onderneming. Voorbeelden hiervan zijn klantentrouwheid en -tevredenheid, de relaties met leveranciers, het imago van de onderneming, commerciële macht, milieuactiviteiten en de onderhandelingscapaciteit met financiële entiteiten (CIMA, 2003; Beattie & Thomson, 2010). In de academische literatuur zien we echter wel dat deze drie 'basis' componenten in sommige gevallen worden opgesplitst. Molodchik, Shakina en Barajas (2014) stellen bijvoorbeeld voor om achtereenvolgens het humaan kapitaal op te delen in management capabilities en human resource capabilities, het structureel kapitaal op te splitsen in business proces capabilities en innovation capabilities en als het laatste het relationeel kapitaal te verdelen in customer capabilities en network capabilities. Deze masterproef maakt echter enkel gebruik van de drie basis componenten.

Het is opvallend dat in de Engelstalige literatuur de termen intellectueel kapitaal (*Intellectual Capital*), immateriële activa (*intangible assets*), *intangibles* en intellectuele eigendom (*intellectual property*) vaak door elkaar gebruikt worden. Items van intellectueel kapitaal worden vaak niet-tastbaar (*intangible*) van aard geacht en immateriële activa (*intangible assets*) beschouwt men vaak als intellectueel kapitaal. Het MERITUM-project (1998) (*Measuring intangibles to understand and improve innovation management*), probeerde daarom duidelijkheid te scheppen. *Intellectual property*, zoals patenten, handelsmerken en copyrights, kan gedefinieerd worden als onderdeel van de immateriële activa (*intangible assets*). Deze immateriële activa worden erkend door de financiële

standaarden en verschijnen op de balans van een onderneming. Intellectueel kapitaal, dat onder andere uit deze immateriële activa bestaat, duidt op het grotere geheel waarin ook alle niet-tastbare en niet-financiële bronnen, zoals innovatie, R&D, opleiding van werknemers en klantentevredenheid, worden opgenomen. Intellectueel kapitaal en *intangibles* worden vaak als synoniemen gebruikt.

2.3. Onderzoek naar intellectueel kapitaal:

Guthrie, Ricceri en Dumay (2012) beschrijven de evolutie van het onderzoek naar intellectueel kapitaal over de laatste twee decennia in drie fasen. De term intellectueel kapitaal (*Intellectual Capital*) werd als eerste gebruikt door John Kenneth Galbraith in 1969 (Edvinsson & Sullivan, 1996 en Sveiby, 2001) en daarna opgepikt door Thomas Stewart (1991), die in *Fortune Magazine* intellectueel kapitaal omschreef als “*the sum of everything everybody in your company knows that gives you a competitive edge in the market place*”. Belangrijk hierbij is dat deze omschrijving twee factoren van het intellectueel kapitaal vermeldt; (1) intellectueel kapitaal is kennis, die vervat zit in een organisatie en (2) intellectueel kapitaal is een instrument om waarde te creëren en kan mogelijk concurrentievoordeel opleveren. Hierdoor kreeg het concept ook de aandacht van managers en, bij uitbreiding, van de bedrijfswereld (Sveiby, 2001). Ook in de academische wereld ontstond de opvatting dat ‘intellectueel kapitaal iets significant is en daarom de moeite waard om het te meten en te rapporteren’, ondanks de weinige empirische studies die de stelling konden onderbouwen (Petty & Guthrie, in Dumay & Garanina, 2013).

Het onderzoek in de eerste fase focuste op activiteiten die het belang van intellectueel kapitaal, als drijfveer voor de creatie en het beheer van een duurzaam competitief voordeel, benadrukten (Petty & Guthrie, 2000). Verder probeerden de initiële studies het fenomeen van *intangible resources* te beschrijven. Brooking (1996), Edvinsson & Malone (1997), Roos et al. (1997), Stewart (1997) en Sveiby (1997) brachten het concept van intellectueel kapitaal tot stand en benadrukten het strategisch belang van de term (Goebel, 2015).

De tweede fase in het onderzoek naar intellectueel kapitaal kan beschouwd worden als de fase waarbij het management, de meting en de rapportering van intellectueel kapitaal prominenter werd (Petty & Guthrie, in Dumay & Garanina, 2013). Ten eerste werd er concreet onderzoek gedaan naar de impact van intellectueel kapitaal op de financiële prestatie en de waardecreatie van een organisatie (Dumay & Garanina, 2013). In theorie zou intellectueel kapitaal een belangrijk middel (*value driver*) zijn dat tot een hogere winstgevendheid leidt (Bismuth & Tojo, 2008; in Dumay & Garanina, 2013). Bedrijfskennis of kennis binnen de organisatie zou immers de kern zijn voor het opleveren van een competitief voordeel (Bontis et al., in Dumay & Garanina, 2013). Dumay (2012) wijst er echter op dat het empirisch bewijs voor deze theorie niet geheel overtuigend is. De auteur geeft aan dat in het onderzoek van Riahi-Belkaoui (2003) en Chen et al. (2005), een positieve relatie werd gevonden tussen intellectueel kapitaal en financiële prestaties terwijl Firer en Williams (2003) geen relatie konden vinden tussen intellectueel kapitaal en de traditionele maatstaven voor de prestatie van bedrijven, zoals *Return on Assets* (ROA) en *Return on Equity* (ROE) (in Dumay & Garanina, 2013). Inkinen (2015), die in zijn review de empirische resultaten over onderzoek naar intellectueel kapitaal en de invloed op de financiële prestaties behandelde, onderscheidde een

duidelijke mediërend effect. Zo heeft intellectueel kapitaal, een positieve invloed op verschillende organisationele capaciteiten van een onderneming die op hun beurt de winstgevendheid en de prestaties beïnvloeden. Het gaat hier dan vooral om de innoverende en lerende capaciteiten van de onderneming om zich aan te passen aan een dynamische en veranderende omgeving. Ook is er een belangrijke rol weggelegd voor het management en het Human Resources management dat door de juiste selectie en rekrutering, training en de empowerment van werknemers, de bedrijfsprestaties doet verbeteren (Yang en Lin, 2009; in Inkinen, 2015). Dumay (2012) geeft in zijn studie nog aan dat sommige empirische resultaten met enige voorzichtigheid benaderd moeten worden, vooral de studies die het succes nagaan van intellectueel kapitaal. Succes wordt vaak onderzocht in longitudinale studies (Dumay, 2012) en die dreigen nogal gevoelig te zijn voor zogenaamde *survivorship bias*. Bovendien wordt hierbij uit het oog verloren dat succesverhalen enkel overlevers overhouden en niet diegenen die hebben gegokt en verloren. Zo is het bijvoorbeeld mogelijk dat verliezers evenzeer hebben ingezet op de verrijking van hun intellectueel kapitaal, maar dit verkeerdelijk tot uitvoering hebben gebracht (Dumay & Garanina, 2013). Verder werd het onderzoeksdomein in de tweede fase uitgebreid naar andere landen en continenten en naar diverse sectoren. Een voorbeeld is de studie van Joshi, Cahill, Sidhu en Kansal (2012) waarin de invloed van intellectueel kapitaal op de financiële prestaties in de Australische financiële sector wordt nagegaan.

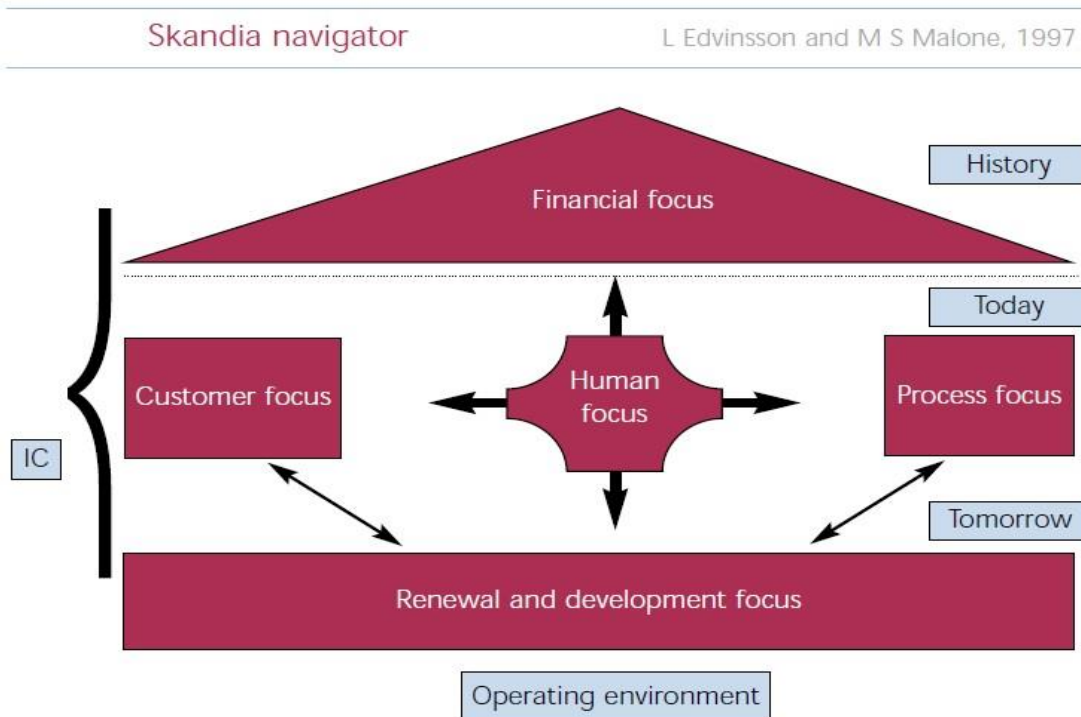
Vervolgens werd er in de tweede fase van het onderzoek uitdrukkelijk aandacht geschonden aan de meting en de waardering van intellectueel kapitaal (Dumay & Garanina, 2013). Raamwerken voor prestatie management en waarderings raamwerken hadden traditioneel weinig aandacht voor de beoordeling van kennis en waren eerder gericht op financiële resultaten. Invloedrijke onderzoekers, zoals Kaplan en Johnson, en bepaalde stromingen, zoals de Total Quality Management-beweging, spoorden organisaties aan om ook de 'zachtere' dimensies van hun prestaties, zoals leiderschap, werknemers en invloed op de maatschappij, te onderzoeken. In de loop der jaren werden hierdoor verschillen modellen ontwikkeld (CIMA, 2003). Tabel 1 somt deze raamwerken op.

Tabel 1: Raamwerken voor het meten en het waarderen van intellectueel kapitaal	
Generic Models	
Balanced Scorecard	Kaplan & Norton (1992)
Performance Prism	Cranfield School of Management (Neely, 2002)
Knowledge assets map approach	
Individual Company Models	
Skandia Navigator	Skandia, Leif Edvinsson (1994)
Ericsson's Cockpit Communicator	Ericsson (1998)
Celemi's Intangible assets monitor	Celemi
Ramboll's Holistic company model	Ramboll (1995)
Company IQ measurement system	Bates Gruppen

Valuation of Intellectual Capital	
Value added Approach	Robinson & Kleiner (1996)
Value Creation Index	
Market of Value-based approach	
Tobin's q	Tobin & Brainard (1969)
Calculated intangible value	Stewart (1995)
Matching Assets to Earnings	Baruch Lev
Human Resource Accounting	
Value-added IC coefficient	

Bron: CIMA, Cranfield School of Management

Van alle modellen voor de meting en waardering van intellectueel kapitaal is de Skandia Navigator (figuur 1) misschien wel het bekendste. Dit model weerspiegelt vijf belangrijke dimensies van de bedrijfsvoering, namelijk financiële prestaties (1), klanten (2), bedrijfsprocessen (3) en ontwikkeling en vernieuwing (4). Het menselijke aspect (5) doet het hele proces draaien. Voor elk van deze vijf dimensies werden kritieke succesfactoren opgesteld om zo de vooruitgang te meten. De indicatoren voor financiële prestaties (1) worden voornamelijk uitgedrukt in monetaire termen. De succesfactoren van de klanten-dimensie (2) concentreren zich op de waardering van klantengerelateerd kapitaal, als onderdeel van het relationeel kapitaal, en maakt gebruik van zowel financiële als niet-financiële indicatoren. De maatstaven voor de meting van de bedrijfsprocessen (3)



Figuur 1: Skandia Navigator

zijn vooral gericht op de efficiëntie van en het effectieve gebruik van technologieën binnen de onderneming. Ze controleren de kwaliteitsprocessen en managementsystemen maar omvatten ook financiële ratio's. De focus op vernieuwing en ontwikkeling (4) gaat de innoverende capaciteiten van de onderneming na en meet de effectiviteit van investeringen in training en opleidingen en van uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling. Ten slotte gaan ook indicatoren voor het humaan kapitaal (5) na welke vooruitgang er wordt geboekt en hoe het Humaan Kapitaal verder ontwikkeld wordt. De metingen van deze vijf dimensie worden opgeslagen en kunnen jaar na jaar met elkaar vergeleken worden (CIMA, 2003).

Ook Tobin's "Q", ontwikkeld door economist James Tobin, komt hier nog aan bod omdat intellectueel kapitaal vaak beschouwd wordt als de "surplus" in de waarde van een onderneming. In die zin is het intellectueel kapitaal het overschot aan waarde dat niet door boekwaarde van een onderneming verklaard kan worden. De "Q" van Tobin is de ratio tussen de marktwaarde van de onderneming en de kost voor het vervangen van haar activa. De ratio gebruikt de vervangingswaarde van de activa in plaats van de historische boekwaarde en zou daarom een accuratere methode zijn dan de *market-to-book* methode. De methode van Tobin kan echter geen nauwkeurig beeld verschaffen van de individuele elementen van het intellectueel kapitaal. Haar meerwaarde wordt geleverd op het vlak van trendanalyse. Wanneer de ratio daalt, wijst dit ofwel op een ineffectief beheer van de onderneming ofwel op een verschuiving in de waardering van investeerders (CIMA, 2003).

Volgens Guthrie, Ricceri en Dumay (2012), bestaat de derde fase in het onderzoek naar intellectueel kapitaal in kritische onderzoek van de toepassing van intellectueel kapitaal in de praktijk (in Dumay & Garanina, 2013). Waar de tweede fase nog gewijd was aan de evaluatie van de invloed van intellectueel kapitaal op de financiële prestaties, richt het onderzoek in de derde fase zich meer op de implicaties voor managers bij het management van intellectueel kapitaal in diverse organisaties. De methodes voor de evaluatie van intellectueel kapitaal, ontwikkeld in de voorbije fasen, dienen nu als instrumenten voor managers om bedrijfswaarde te creëren. De auteurs spreken in deze fase van onderzoek van een bottom-up aanpak in plaats van een top-down aanpak, zoals die in de voorbije fasen het geval was. In tegenstelling tot de creatie van rijkdom voor een organisatie wordt nu het waardebelang voor de onderneming en haar stakeholders als voornaamste doel aangegeven (Dumay & Garanina, 2013).

Bij de bespreking van de tweede onderzoeksfase werd er tot nu toe een belangrijk element over het hoofd gezien. Dumay en Garanina (2013) wijzen erop dat ook uitvoerig onderzoek werd verricht naar de rapportering en de taxonomie van intellectueel kapitaal (Dumay & Garanina, 2013). Inderdaad, de opkomst van intellectueel kapitaal, als een belangrijke drijfveer in het waardecreatieproces, bracht ook enkele uitdagingen met zich mee voor de accounting-discipline, gezien de immateriële en niet-monetaire aard van diverse elementen van het intellectueel kapitaal. In het volgende hoofdstuk en in het vervolg van deze masterproef wordt daarom dieper ingegaan op de behandeling van intellectueel kapitaal als accounting- en rapporteringselement.

Hoofdstuk 3: Rapportering van intellectueel kapitaal

Alvorens dieper in te gaan op de rapportering van intellectueel kapitaal, is het interessant om te kijken welke rapporteringsverplichtingen er reeds bestaan in België. In sectie 1 wordt een overzicht gegeven van de huidige rapporteringsverplichtingen die van toepassing zijn op Belgische ondernemingen. Naast een nationaal of internationaal wetgevend kader zijn ondernemingen ook afhankelijk van regels opgesteld door de accountingsstandaardzetter. Zij bepalen immers welke principes moeten gevolgd worden bij het rapporteren van bedrijfsinformatie. In sectie 2 wordt de boekhoudkundige verwerking van intellectueel kapitaal informatie onder de loep genomen. Ondernemingen kunnen er voor opteren om vrijwillig informatie over hun bedrijfsvoering te verspreiden. In sectie 3 staan we even stil bij deze vrijwillige rapportering. Sectie 4 van dit hoofdstuk bespreekt kort enkele raamwerken die werden opgesteld voor het begeleiden van ondernemingen bij de rapportering van informatie over intellectueel kapitaal. In de laatste sectie van dit hoofdstuk, sectie 5, wordt het resultaat van een (korte) literatuurstudie in verband met de rapportering van intellectueel kapitaal beschreven.

3.1. Rapporteringsverplichtingen

De rapporteringsverplichtingen voor Belgische ondernemingen ontstaan uit de omzetting van de Europese richtlijnen naar Belgisch recht. De verplichten voor Belgische beursgenoteerde ondernemingen met betrekking tot het openbaar maken van bedrijfsinformatie worden bepaald door de Wet van 2 augustus 2002 en het uitvoeringsbesluit door middel van het Koninklijk Besluit (KB) van 14 november 2007. Intussen werd het KB van 14 november 2007 reeds drie keer gewijzigd door ten eerst het KB van 14 februari 2007, vervolgens door het KB van 26 september 2013 en ten slotte door het KB van 26 maart 2014.

Artikel 12 van het KB van 14 november 2007 stelt enkele verplichtingen inzake de periodieke informatieverstrekking aan het publiek. De beursgenoteerde onderneming wordt verplicht haar jaarlijks financieel verslag openbaar te stellen, uiterlijk vier maanden na het einde van elk boekjaar (of uiterlijk 15 dagen voor de jaarlijkse algemene vergadering). Paragraaf 2 van artikel 12 legt tevens enkele inhoudsvereisten vast. Het jaarlijks financieel verslag omvat de gecontroleerde jaarrekening, het jaarverslag, een door de verantwoordelijke personen ondertekende verklaring dat de jaarrekeningen, opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden, een getrouw beeld geven van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de emittent en de in de consolidatie opgenomen jaarrekeningen, en dat het jaarverslag een getrouw beeld geeft de ontwikkelingen en de resultaten van het bedrijf en van de positie van de emittent en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, als mede een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd wordt. Het laatste element in het jaarlijks financieel verslag is het ondertekende verslag van de commissaris of van de met de controle van de jaarrekeningen belaste persoon. Daarnaast werd het de beursgenoteerde onderneming ook verplicht een verklaring inzake deugdelijk bestuur in hun jaarverslag op te nemen. De verklaring past het *comply of explain*-principe toe indien

de onderneming zou willen afwijken van de Corporate Governance Code. De openbaarmaking van tussentijdse verklaringen of driemaandelijks financiële verslagen wordt niet langer verplicht. De emittenten kunnen er wel voor kiezen om dit te blijven doen op vrijwillige basis. In artikel 15 van KB van 14 november 2007 worden de verplichtingen inzake aanvullende informatie vermeld.

De lidstaten van de Europese Unie moeten uiterlijk op 6 december 2016 zijn overgegaan tot de omzetting van Europese richtlijn 2014/95/EU. De richtlijn wijzigt Europese richtlijn 2013/34/EU, dat eerder al *Directive 2006/43/EC* wijzigde, en wordt uiterlijk op 6 december 2016 van toepassing op bepaalde grote groepen en ondernemingen. Ondernemingen of groepen met een gemiddeld personeelsbestand van 500 (of meer) in een bepaald boekjaar moeten vanaf dan niet-financiële informatie en informatie inzake diversiteit bekendmaken. De informatierapportering heeft onder meer betrekking op de eerbiediging van de mensenrechten, de bestrijding van fraude, omkoping en corruptie en de maatschappelijke gevolgen en effecten van de uitvoering van de bedrijfsactiviteit. Op 15 januari 2016 werd door de Europese Commissie reeds een publieke consultatie gelanceerd voor het opstellen van richtlijnen en methodologieën voor de rapportering van niet-financiële informatie.

De openbaarmakingsverplichtingen van niet-beursgenoteerde Belgische ondernemingen worden bepaald in het Wetboek Vennootschappen, Afdeling III.

3.2. Boekhoudkundige verwerking van intellectueel kapitaal

Hoewel de investeringen in intellectueel kapitaal (IK) en ook hun economisch belang zijn toegenomen in ondernemingen en in de gehele economie, blijkt de boekhoudkundige erkenning van deze middelen in de financiële staten van een onderneming niet evident (Zéghal & Maaloul, 2011). Sinds 2005 is de IAS/IFRS (*International Financial Reporting Standards*) van toepassing op beursgenoteerde bedrijven binnen de Europese Unie. De standaarden en normen van IAS en IFRS worden opgesteld door de IASB (*International Accounting Standards Board*).

Om een opname in de balans en de financiële staten mogelijk te maken, dient intellectueel kapitaal te vallen onder een activum. De IASB heeft een activum gedefinieerd als "een middel dat wordt gecontroleerd door de entiteit als gevolg van gebeurtenissen in het verleden en waarvan verwacht wordt een economisch voordeel te zullen opleveren in de toekomst". Intellectueel kapitaal, gezien haar verwachte economisch en competitief voordeel, kan volgens deze definitie dus als een activum beschouwd worden. Als bijkomende voorwaarde voor de opname in de balans van een onderneming, stelt de IASB dat een actief gewaardeerd kan worden tegen een historische kostprijs of een waarde heeft dat op een betrouwbare wijze bepaald kan worden (Vergauwen & van Alem, 2005). Hier wringt het spreekwoordelijke schoentje, aangezien diverse items van het intellectueel kapitaal niet voldoen aan deze voorwaarde.

Dit wordt meteen ook duidelijk wanneer deze voorwaarden toegepast worden op de componenten van het intellectueel kapitaal (Vergauwen & van Alem, 2005). Zoals gezegd, refereert het Humaan Kapitaal naar de waarde van alle personeel in de organisatie en naar de voordelen die ontstaan door het gebruik van hun mogelijkheden en kennis. Werknemers leveren inderdaad waarde aan de

onderneming, maar een onderneming bezit haar werknemers niet, hoewel ze gebonden zijn door een contract. Humaan Kapitaal is dus geen activum in de strikte zin van het woord. Structureel Kapitaal omvat alle structuren en procedures binnen de organisatie waarvan de werknemers gebruik kunnen maken bij de inzet van hun kennis en ervaring. Het betreft hier gedocumenteerde processen (objectief), maar ook subjectieve factoren zoals de bedrijfscultuur en de efficiëntie van de productie. Hoewel beide factoren (objectief en subjectief) absoluut noodzakelijk zijn voor de goeie werking en de inzet van Humaan Kapitaal, is nagenoeg onmogelijk om hun waarde op betrouwbare wijze te bepalen (Vergauwen & van Alem, 2005). Er moet wel gezegd worden dat de traditionele immateriële activa die wel op de balans te vinden zijn, zoals Intellectuele Eigendommen (bijvoorbeeld patenten, merkwaarde of handelsmerken) (Mangena, Pike & Li, 2010), ook deel uitmaken van het Structureel Kapitaal. De laatste component Relationeel Kapitaal omvat de kennis uit marketingkanalen en de waarde van klant- en leveranciersrelaties. Ook hier bestaat geen twijfel over de waardegenererende eigenschap van Relationeel Kapitaal. Toch/Desondanks blijft de voorwaarde van betrouwbare waardering het knelpunt voor de opname op de balans (Vergauwen & van Alem, 2005).

Het resultaat van de beperkende definitie van een activum is dat de meeste investeringen in het intellectueel kapitaal nu onmiddellijk opgenomen worden als uitgaven wanneer ze zich voordoen, ongeacht de mogelijke toekomstige economische voordelen die er aan verbonden zijn (Lev & Zarowin, 1999; Lev *et al.*, 2005; in Zéghal & Maaloul, 2011; Abhayawansa, 2014). Hierdoor wordt een van de belangrijkste accounting principes, namelijk het periodetoerekening-principe, waarbij kosten en opbrengsten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben, geschonden en zou de kwaliteit en de informatiewaarde van de financiële staten negatief beïnvloed worden (Zéghal & Maaloul, 2011). Enkele onderzoekers, zoals Lev en Zarowin (1999), Brown *et al.* (1999), Core *et al.* (2003) en Dontoh *et al.* (2004), hebben reeds aangetoond dat de relevantie van financiële informatie voor het verklaren van de marktwaarde van een organisatie is afgenomen, omdat intellectueel kapitaal niet werd opgenomen in de jaarrekening (in Zéghal & Maaloul, 2011). Ook Petty en Guthrie (2000) komen tot de conclusie dat de informatiewaarde in traditionele financiële rapportering minder relevant is dan voorheen (Petty & Guthrie, 2000).

3.3. Vrijwillige publicatie van informatie over het intellectueel kapitaal

Waar de informatie in de traditionele verslaggeving, vaak in de vorm van jaarlijkse, halfjaarlijkse of kwartaal-rapporten, nog volstond om een goede waardering van een onderneming op te stellen (Burgman & Roos, 2007), is dit vandaag niet meer het geval. De traditionele verslaggeving, gebaseerd op historische en financiële informatie, schiet tegenwoordig te kort bij het opstellen van accurate voorspellingen over de toekomstige cashflows en prestaties van een onderneming. Burgman en Roos (2007) geven aan dat deze historische informatie zeker bruikbaar blijft en zelfs onmisbaar is, maar toch onvoldoende blijkt te zijn. De auteurs stellen verder dat er nood is aan toekomstgerichte financiële en operationele informatie, en dat informatie over het intellectueel kapitaal een fundamentele en aanzienlijke bijdrage kan leveren aan deze toekomstgerichte operationele informatie (Burgman & Roos, 2007).

Informatie over het intellectueel kapitaal kan zowel voor de interne als de externe omgeving van de onderneming bedoeld zijn. Wanneer er zorgvuldig informatie vergaard en verspreid wordt binnen de onderneming, biedt de rapportering van Intellectueel kapitaal voordelen voor het management. Denk bijvoorbeeld aan een efficiëntere allocatie van middelen in het waardecreatieproces. Deze masterproef handelt echter over de rapportering van intellectueel kapitaal gericht op de externe omgeving van een onderneming waarbij de assumptie gemaakt wordt dat ook de aandeelhouders van een onderneming behoren tot deze externe omgeving.

Stakeholder en andere gebruikers van bedrijfsinformatie, zoals financiële analisten, zetten de onderneming onder druk om niet-financiële informatie te verspreiden over hun strategie, hun investeringen in *Research and Development* en de ontwikkeling van een hoge klantentevredenheid. Deze 'extra' informatie wordt gebruikt om een getrouw beeld te vormen van het vermogen van een onderneming. Ondernemingen worden bijgevolg aangezet om deze niet-financiële informatie te rapporteren. Aangezien de wettelijke en boekhoudkundige vereisten afwezig zijn (zoals hierboven vermeld) (IFAC, 2013; in Orens & Lybaert, 2013) zijn ondernemingen genoodzaakt deze informatie vrijwillig te verspreiden (Orens & Lybaert, 2013). Orens en Lybaert (2013) vermelden in hun werkstuk de rapportering van niet-financiële informatie in het algemeen en de relevantie ervan voor de financiële analisten. Het intellectueel kapitaal van een onderneming maakt slechts een deel uit van deze niet-financiële informatie, naast onder andere strategische en product-gerelateerde informatie, informatie over het deugdelijk bestuur en informatie over het sociale engagement van de onderneming voor de samenleving en het milieu.

3.4. Raamwerken voor de publicatie van informatie over het intellectueel kapitaal

Regelgevers en professionele accounting instanties realiseerden zich dat de huidige bepalingen te kort schoten. Als reactie hierop werd er werk verricht op het organisationeel, nationaal en supranationaal niveau om bedrijven toe te laten hun traditionele financiële staten aan te vullen met informatie over hun intellectueel kapitaal. Dit werk omvat richtlijnen en raamwerken die helpen met de rapportering van intellectueel kapitaal en met de opstelling van rapporten en *statements* die de conventionele jaarverslagen aanvullen (Ricceri & Guthrie, 2009; in Abhayawansa, 2014). Verder werden er samenwerkingsverbanden gesloten voor het voeren van onderzoek en werden netwerken opgesteld voor de bevordering van een efficiënte en effectieve informatie-uitwisseling van intellectueel kapitaal-informatie (Abhayawansa, 2014). Garcia-Ayuso (2003) wijst erop dat door deze initiatieven de beschikbaarheid aan intellectueel kapitaal-informatie voor verschillende stakeholders van de onderneming is toegenomen (in Abhayawansa, 2014).

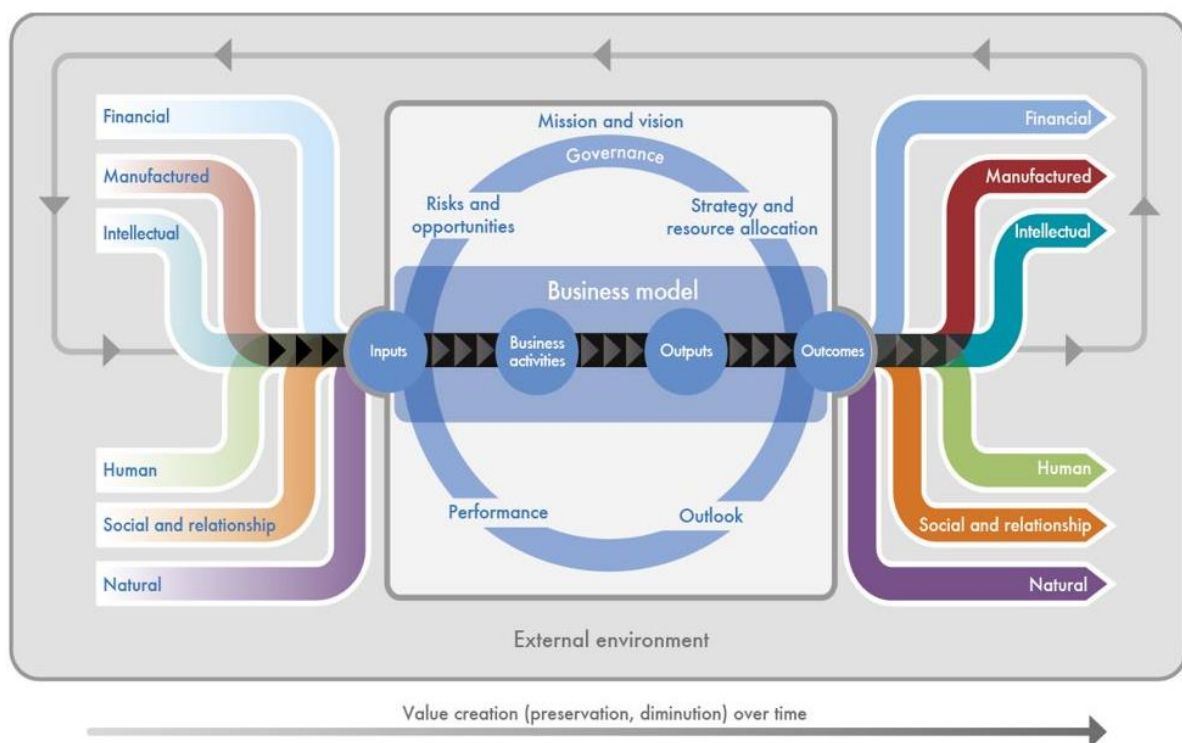
Een overzicht van door Abhayawansa (2014) vermeldt en analyseert 20 vooraanstaande raamwerken en initiatieven, die allen hebben bijgedragen aan de invloed, de methoden en het belang van de rapportering van het intellectueel kapitaal. Voor een uitgebreide analyse verwijzen we graag naar het originele werk van de auteur. We bespreken hier kort de voor ons voornaamste raamwerken.

Tabel 2: Raamwerken voor het Rapporteren van intellectueel kapitaal (Abhayawansa, 2014)	
Konrad Group's Invisible Balance Sheet	Konrad Group, Sveiby (1989)
Sveiby's Intangible Asset Monitor	Sveiby (begin jaren '90)
Jenkins Committee Recommendations	AICPA (1994)
Skandia Navigator	Skandia AFS, Edvinsson (1995)
IC-Index	Roos, Roos, Dragonetti & Edvinsson (1997)
IC-Rating	IC Sweden (1997)
Danish Guideline on IC Reporting	Danish Trade and Industry Development Council (1997)
MERITUM	Europese Unie (1998)
ARC-IC Model	Koch & Schneider (1999)
Business Reporting Research Project	FASB (2001)
Intellectus Model	Bueno (begin Jaren 2000)
University Organisation and Studies Act	Oostenrijkse overheid (2002)
ValueReporting Framework	PwC (2003)
Intellectual Capital Statement – Made in Germany	Duitse overheid (2004)
Guideline for Intellectual Assets Based Management	Japanse overheid (2005)
Australian Guiding Principles on Extended Performance Management	SKE, Australische overheid (2005)
InCaS – made in Europe	Europese Commissie (2006)
RICARDA	Europese Commissie (2007)
Principles for Effective Communication of Intellectual Capital	CIC, EFFAS (2008)
International Integrated Reporting Framework	IIRC (2013)

Het MERITUM-project (1998) werd in opdracht van de Europese Unie uitgevoerd om een set van richtlijnen te ontwikkelen voor de meting, het management en de rapportering van informatie over het intellectueel kapitaal. Het model werd ontwikkeld door een samenwerking/consortium van onderzoekers uit Denemarken, Finland, Frankrijk, Noorwegen, Spanje en Zweden. Het model bestond uit een conceptueel raamwerk voor de definitie en classificatie van *intangibles*, een managementmodel voor de identificatie, de meting en het management van deze *intangibles* en een raamwerk voor het opstellen van een rapport over het intellectueel kapitaal. Het rapport is bedoeld om stakeholders in te lichten over de capaciteiten, de middelen en het engagement van een

onderneming in relatie tot de belangrijkste elementen voor de creatie van bedrijfswaarde. Het rapport omvat verder een omschrijving van de bedrijfsvisie met betrekking tot de belangrijkste strategische doelstellingen en kritische intellectuele factoren, een samenvatting van alle intellectuele factoren aanwezig in de onderneming en een systeem van indicatoren dat stakeholders toelaat om de prestaties van deze intellectuele factoren te beoordelen.

Ook in de jaren die volgden, toonde de Europese Unie haar interesse in het onderzoek naar intellectueel kapitaal. In 2006 werd het InCaS (Intellectual Capital Statement)-project gelanceerd en in 2007 volgde het RICARDA-raamwerk. Hierbij ging telkens de aandacht naar de rapportering van intellectueel kapitaal.



Figuur 2: Integrated Reporting

Integrated Reporting of 'geïntegreerde rapportering' is de meest recente ontwikkeling binnen de bedrijfsrapportering waarbij ook de rapportering van intellectueel kapitaal een rol speelt. Het raamwerk werd ontwikkeld door de IIRC (International Integrated Reporting Council) en levert niet alleen richtlijnen voor de voorbereiding van een geïntegreerd rapport (*Integrated Report*), maar geeft tevens aanbevelingen voor de inhoud en de vormgeving van het rapport. Het doel van dit rapport is een alomvattende beeld te versterken van het waardecreatieproces om op die manier een duidelijk zicht te krijgen op de prestaties van de onderneming (IIRC, 2013a; in Abhayawansa, 2014). Om hierin te slagen stelt het raamwerk acht inhoudselementen voorop waaraan het rapport moet voldoen; namelijk (1) een overzicht van de activiteiten van onderneming en de omstandigheden waarin ze opereert; (2) een beschrijving van de externe omgeving die de onderneming beïnvloedt; (3) een verklaring hoe de beheerstructuur het vermogen om op korte, middellange en lange termijn waarde te creëren ondersteunt; (4) de kansen en de valkuilen die dit vermogen beïnvloeden; (5) de strategieën van de onderneming en de allocatie van middelen voor het bereiken van deze

strategieën; (6) het bedrijfsmodel van de onderneming, (7) de mate waarin de onderneming deze strategische doelstelling reeds heeft behaald en welk effect dit heeft gehad op de verschillende kapitaalcomponenten; (8) de vooruitzichten in termen van uitdagingen en onzekerheden die de onderneming waarschijnlijk zal tegenkomen bij het nastreven van de strategie en de mogelijke implicaties voor het bedrijfsmodel en de toekomstige prestaties van de onderneming.

Het IIRC-raamwerk beschouwt het waardecreatieproces als een interactie tussen verschillende kapitaalcomponenten en het bedrijfsmodel (zie figuur 2). De kapitaalelementen in het IIRC-raamwerk omvatten naast het intellectueel kapitaal, ook het financieel kapitaal, het fysieke of het geproduceerd kapitaal en het natuurlijke kapitaal. Dit raamwerk bevat eveneens de drie componenten van het intellectueel kapitaal zoals die besproken werden in sectie 2.2, maar beschouwt deze componenten als individuele elementen. Figuur 2 maakt duidelijk dat zowel het Humaan Kapitaal als het Relationeel Kapitaal (*Social and relationship Capital*) in het raamwerk werden opgenomen. Wat door ons eerder gedefinieerd werd als het Structureel (intern) Kapitaal valt hier onder de noemer '*Intellectual Capital*'. Het model erkent de verschillende kapitaalcomponenten als waardevoorraden die dienen als inputs voor het bedrijfsmodel. De uitvoering van de bedrijfsactiviteit zet deze inputs om naar outputs. Het rapport dient daarom het bedrijfsmodel uit te leggen, inclusief de bedrijfsactiviteiten, de acties die de effectiviteit en de efficiëntie van deze activiteiten beïnvloeden en het vermogen om te innoveren en zich aan te passen aan verandering. Het uiteindelijke resultaat van de inputverwerking door de bedrijfsactiviteit heeft gevolgen voor de kapitaalcomponenten. Kort samengevat, een geïntegreerd rapport, opgesteld volgens de principes van de IIRC, wordt bijgevolg verondersteld toe te lichten hoe de verschillende kapitaalcomponenten als gevolg van de bedrijfsactiviteiten getransformeerd zijn, of in waarde zijn toegenomen of afgenomen (Abhayawansa, 2014).

3.5. Onderzoek naar de rapportering van intellectueel kapitaal

In de academische wereld werd de rapportering van intellectueel kapitaal al uitvoerig bestudeerd. Het valt op dat de termen *reporting* en *disclosure* in de literatuur vaak als synoniemen gebruikt worden. Dumay (2016) tracht in zijn artikel enige nuancering aan te brengen en stelt dat deze twee termen van elkaar verschillen, zeker wanneer het gaat over de rapportering van intellectueel kapitaal. *Reporting* is "de periodieke verslaggeving van de onderneming haar activiteiten en haar financiële toestand aan de aandeelhouders en andere investeerders". *Disclosure*, daarentegen, slaat op "de openbaarmaking van informatie die voordien geheim of ongekend was". Bovendien zijn ondernemingen, wanneer zij actief zijn op de kapitaalmarkt, verplicht om prijsgevoelige informatie, i.e. informatie die de waarde van een aandeel zou kunnen beïnvloeden, zo snel mogelijk te verspreiden naar alle participanten op de kapitaalmarkt (Dumay, 2016). In de Nederlandstalige literatuur gebruikt men de term rapportering om zowel *reporting* als *disclosure* aan te duiden. Hetzelfde geldt voor deze masterproef: de notie 'rapportering' wordt voor beide termen gebruikt.

Volgens Zéghal en Maaloul (2015) vallen er drie duidelijke stromingen te onderscheiden in het onderzoek naar de rapportering van intellectueel kapitaal. Het onderzoek in de eerste stroming

onderzoekt de omvang en de aard van de informatieverspreiding. Verschillende longitudinale studies (Abdolmohammadi, 2005; Vergauwen *et al.*, 2007; Wagiciengo & Belal, 2012; De Silva *et al.*, 2014) tonen aan dat de hoeveelheid aan informatie die de onderneming over haar intellectueel kapitaal rapporteert, stijgt doorheen de jaren (in Zéghal & Maaloul, 2015), maar toch nog relatief laag is wanneer die vergeleken wordt met andere soorten niet-financiële informatie. Wat de aard van de rapportering betreft, besluiten Zéghal en Maaloul dat het merendeel van de rapportering van nature eerder kwalitatief zijn, in beschrijvende en narratieve vorm, dan kwantitatief (Beattie *et al.*, 2004; Striukova *et al.*, 2008; Soon Yau *et al.*, 2009; Li *et al.*, 2008; De Silva *et al.*, 2014; in Zéghal & Maaloul, 2015). Ook onderzoek naar de rapportering van de drie componenten van het intellectueel kapitaal maakt deel uit van deze eerste stroming. In haar literatuurstudie komt Goebel (2015) tot de belangrijke en algemene bevinding dat ondernemingen het vaakst rapporteren over hun Relationeel Kapitaal, in vergelijking met het Humaan en het Structureel Kapitaal (Guthrie & Petty, 2000; Vandemaele *et al.*, 2005; Vergauwen & Van Alem, 2005; in Goebel, 2015). Deze bevinding gaat zelfs op voor meerdere landen. Unerman, Guthrie en Striukova (2007) kwamen verder tot de conclusie dat het Relationeel Kapitaal meer dan 60% van alle publicaties over het intellectueel kapitaal uitmaakt (Unerman, Guthrie & Striukova, 2007). Deze studie werd verricht in het Verenigd Koninkrijk bij ondernemingen uit vier verschillende sectoren. Vergauwen, Bollen en Oirbans (2007) komen tot dezelfde vaststelling. Ook hier wordt het Relationeel Kapitaal het vaakst gerapporteerd, gevolgd door Structureel Kapitaal. Humaan Kapitaal werd het minst gerapporteerd. De auteurs geven ook een mogelijke verklaring voor de rangschikking door te stellen dat de rapportering afhangt van de informatieverzamelingskosten. Zo hebben ondernemingen vaak veel informatie over hun leveranciers en klanten (Relationeel Kapitaal) omdat deze informatie zeer relevant is in haar operationele processen. Aangezien deze informatie reeds beschikbaar is, is het voor bedrijven gemakkelijker om hierover te rapporteren. Voor informatie over het Humaan Kapitaal is dit vaak niet het geval (Vergauwen, Bollen & Oirbans, 2007). De onderzoeken in de eerste stroming maken vaak gebruik van een inhoudsanalyse (*content-analysis*) (zie Guthrie & Petty, 2000a; Guthrie *et al.*, 2004, 2012; Beattie & Thomson, 2007; Lee & Guthrie, 2010). Bij deze methode wordt vooraf een tabel met trefwoorden opgesteld waarnaar gezocht wordt in de verschillende bedrijfsdocumenten. Goebel (2015) waarschuwt ons echter voor valkuilen die gelinkt zijn aan het gebruik van inhoudsanalyses. Deze methode werd namelijk doorheen de jaren gebruikt op basis van verschillende raamwerken die gebruikmaakten van verschillende trefwoorden waardoor een onderlinge vergelijking van de verschillende studies bemoeilijkt wordt.

In de tweede stroming in het onderzoek naar de rapportering van intellectueel kapitaal werd onderzocht welke factoren een invloed hebben op de mate van rapportering (Zéghal & Maaloul, 2015). De studies tonen factoren die de rapportering van IC zowel aanmoedigen als ontmoedigen. Zo kwamen een aantal studies tot de vaststelling dat de mate van rapportering positief beïnvloed wordt door de grootte van de onderneming (Bozzolan *et al.*, 2003; Oliveira *et al.*, 2006; Soon Yau *et al.*, 2009; Kumar, 2013), haar prestaties (Cerbioni & Parbonetti, 2007), haar groeivolume (Garcia-Meca *et al.*, 2005) en haar activiteiten in Onderzoek en Ontwikkeling (Zéghal *et al.*, 2007) (in Zéghal & Maaloul, 2015). Daarnaast zijn er nog additionele factoren die een positieve invloed hebben op de mate van intellectueel kapitaal-rapportering, zoals de efficiëntie van het Corporate Governance-systeem (Zéghal *et al.*, 2007; Cerbioni & Parbonetti, 2007; Li *et al.*, 2008), het opereren in een high-

tech sector (Abdolmohammadi, 2005; Sonnier, 2008; Kumar, 2013), een notering op verschillende nationale en buitenlandse effectenbeurzen (Garcia-Meca *et al.*, 2005) en een audit één van de Big 4-bedrijven (Oliveira *et al.*, 2006) (in Zéghal & Maaloul, 2015). Geconcentreerd aandeelhouderschap (Oliveira *et al.*, 2006; Cerbioni & Parbonetti, 2007; Li *et al.*, 2008; Kumar, 2013) verhindert dan weer de rapportering van intellectueel kapitaal, net zoals een stijging in de kosten van de eigendommen (*corporate property costs*) (Jones, 2007) (in Zéghal & Maaloul, 2015).

De derde stroming richt zich volgens Zéghal en Maaloul (2015) op het achterhalen van de gevolgen van rapportering over het intellectueel kapitaal. Verschillende studies tonen aan dat een verhoogde mate van intellectueel kapitaal-rapportering de waarde van de onderneming op de financiële markten verhoogt (Abdolmohammadi, 2005; Gerpott *et al.*, 2008; Vafaei *et al.*, 2011) en tegelijkertijd ook de liquiditeit van het aandeel verhoogt (Graham *et al.*, 2005), wat de kapitaalkost van de onderneming verlaagt (Kristandl & Bontis, 2007; Mangena *et al.*, 2010; Boujelbene & Affes, 2013) (in Zéghal & Maaloul, 2015). Hierdoor worden fr markten efficiënter en zijn bedrijven in staat hun middelen op de financiële markten beter te alloceren (OECD, 2006a; Zéghal & Maaloul, 2011; in Zéghal & Maaloul, 2015).

Het onderzoek naar de verspreiding van informatie over het intellectueel kapitaal is in België en bij Belgische ondernemingen eerder beperkt. Branswijck & Everaert (2012) gingen in de eerste plaats na of er bij Belgische en Nederlandse ondernemingen een engagement voor de rapportering van intellectueel kapitaal bestond. Het onderzoek gebeurde aan de hand van een analyse van de prospectussen en de jaarverslagen van de onderzochte bedrijven. De auteurs stelden ten eerste vast dat dit soort engagement bij Belgische en Nederlandse bedrijven bestond en, ten tweede, dat de hoeveelheid aan intellectueel kapitaal-informatie groter was in de prospectus dan in het jaarverslag. In een eerdere studie van Orens en Derboven (2008) werd geen bewijs gevonden voor een verhoogde mate van informatie over het intellectueel kapitaal in de prospectussen van Belgische ondernemingen. Wel merkten ze dat vooral informatie over de strategie van een onderneming en informatie over onderzoek en ontwikkeling gerapporteerd wordt (in Branswijck & Everaert, 2012). In 2009 onderzochten Orens, Aerts en Lybaert de economische voordelen die gepaard gaan met het verspreiden van intellectueel kapitaal-informatie via de website van de ondernemingen op basis van een steekproef van 267 beursgenoteerde ondernemingen van continentaal Europa, waaronder België, Nederland, Frankrijk en Duitsland. Ze stelden vast dat de waarde van een onderneming positief geassocieerd is met het verspreiden van intellectueel kapitaal-informatie en dat de mate van verspreiding positief geassocieerd is met het gevolgd worden door een analist. Bovendien tonen de resultaten ook aan dat een betere rapportering van intellectueel kapitaal-informatie leidt tot een lagere kapitaalkost. Zowel de kost verbonden aan het eigen vermogen als de kost verbonden aan schulden toonden een negatief verband met fr verspreiding van informatie over het intellectueel kapitaal.

In dit hoofdstuk werd de rapportering van intellectueel kapitaal uitvoerig besproken. We zagen dat bedrijven enerzijds genoodzaakt zijn om zelf en vrijwillig informatie over hun intellectueel kapitaal te publiceren door de tekortkomingen in de wetgeving en in de accountingstandaarden. Verder werd duidelijk dat deze vrijwillige rapportering ook enkele gevolgen met zich meebracht. Zo profiteren ondernemingen van een verhoogde waardering op de financiële markten en van een lagere

kapitaalkost. Het voorbeeld van Vergauwen, Bollen en Oirbans (2007) maakte duidelijk dat er kosten ontstaan die verbonden zijn aan de rapportering en publicatie van dit soort informatie. Volgens Depoers (2000) is elke beslissing om vrijwillig te rapporteren het resultaat van een kosten-batenanalyse. Ondernemingen krijgen dus enerzijds incentives voor de rapportering van intellectueel kapitaal, door de voordelen die eraan verbonden zijn. Anderzijds zijn er disincentives die de vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal verhinderen omdat er nadelen en/of kosten verbonden zijn aan deze vrijwillige rapportering. In de volgende twee hoofdstukken gaan dieper in op deze incentives en disincentives.

Hoofdstuk 4: Incentives voor de rapportering van intellectueel kapitaal

De incentives voor de vrijwillige rapportering van informatie kunnen verklaard worden door verschillende economische en managementkundige theorieën (Beattie & Thomson, 2010). In dit hoofdstuk bespreken we enerzijds deze theorieën en gaan we anderzijds dieper in op de belangrijkste voordelen die gepaard gaan met het vrijwillig rapporteren van intellectueel kapitaal.

4.1. Theorieën die aan de basis liggen voor de verklaring van vrijwillige informatieverspreiding

4.1.1. Agency theory – Traditional shareholder theory

De eerste en misschien wel de belangrijkste verklarende agency theorie handelt over de principaal-agent relatie die voortkomt uit de scheiding tussen de eigendom (*ownership*) en het beheer (management) van een organisatie (Fama & Jensen, 1983; Jensen & Meckling, 1976; Morris, 1987; in An, Davey & Eggleton, 2011). Jensen en Meckling (1976) omschrijven de principaal-agent relatie als "... een contract waarbij een of meerdere personen (principaal/principalen) een ander persoon (agent) aanwerft voor het uitvoeren van een dienst namens hun en waarbij de principaal enige beslissingsbevoegdheid overhevelt naar de agent" (in An, Davey & Eggleton, 2011). De bekendste en meest voorkomende principaal-agent relatie is die tussen de aandeelhouders en het management van een organisatie. Andere voorbeelden zijn de relatie tussen crediteuren en aandeelhouders/management en tussen het management en de overige werknemers van een organisatie.

Volgens Deegan en Samkin (2009, p.71) is de agency theorie gebaseerd op de centrale assumptie in de economische wetenschap die stelt dat "elke individuele actie wordt gedreven vanuit het eigenbelang en dat individuen handelen om hun eigen rijkdom te vergroten" (in An, Davey & Eggleton, 2011). Voor de agency theorie betekent dit (1) dat zowel de principaal als de agent elk nutsmaximaliserende actoren zijn en (2) dat de belangen van beide partijen niet altijd op dezelfde lijn zitten (Berle & Means, 1932; Jensen & Meckling, 1976; in An, Davey & Eggleton, 2011). Het is dan ook mogelijk dat er belangenverschillen optreden tussen de agent en de principaal. De kosten die de principaal maakt om de agent in zijn belang te laten werken, worden agency kosten genoemd. Bovendien is het concept van asymmetrische informatie onlosmakelijk verbonden met het agency-probleem. Asymmetrische informatie doet zich voor wanneer één van de partijen (uit de principaal-agent relatie) over een informatievoordeel beschikt ten opzichte van de andere partij (An, Davey & Eggleton, 2011). Volgens Orens, Aerts en Lybaert (2009) is de hoeveelheid asymmetrische informatie toegenomen tijdens de ontwikkeling naar de kenniseconomie (Orens, Aerts & Lybaert, 2009). Er wordt inderdaad aangenomen dat in de huidige bedrijfswereld de manager (agent), die direct betrokken is bij het dagelijks bestuur van de onderneming, over meer en kwalitatief betere informatie beschikt dan de eigenaar(s) van de onderneming (principaal). Een belangrijk gevolg van deze asymmetrische informatie tussen interne managers en externe aandeelhouders is het ontstaan

van onzekerheid op de financiële markt waardoor de vereiste risicopremie stijgt en bijgevolg de kapitaalkost van de onderneming toeneemt.

In de voorgaande hoofdstukken werd het belang van intellectueel kapitaal in de huidige economie reeds aangehaald. Informatie over het intellectueel kapitaal van een onderneming is daarom van groot belang voor de aandeelhouders (eigenaars) en investeerders bij de waardering van hun investering (An, Davey & Eggleton, 2011).

4.1.2. Stakeholder theory

In tegenstelling tot de agency theorie, die vooral handelt over de principaal-agent relatie tussen het management en de aandeelhouders van een organisatie, heeft de stakeholdertheorie meer aandacht voor de andere belanghebbenden (stakeholders) van een organisatie. Net zoals in de agency theorie, is er in de stakeholder theorie ook sprake van asymmetrische informatie tussen beide partijen, namelijk de organisatie of het management en de stakeholders. Vanuit een stakeholder-perspectief is het de taak van een organisatie om tegemoet te komen aan de verschillende noden van diverse stakeholders in plaats van enkel aan die van de aandeelhouders (An, Davey & Eggleton, 2011). Guthrie *et al.* (2006, p. 256) stelt dat "volgens de stakeholder theorie, het management van een organisatie veronderstelt wordt actie te ondernemen in het belang van haar stakeholders en over deze activiteiten dient te rapporteren. In die zin benadrukt deze theorie eerder de verantwoordingsplicht en de toerekenbaarheid (*accountability*) van een organisatie dan simpelweg toe te zien op de economische en financiële prestaties van de onderneming" (in An, Davey & Eggleton, 2011).

De stakeholder theorie is vaak gerelateerd aan de term 'verantwoording' (*accountability*) die Mulgan (1997) omschrijft als de verantwoordelijkheid die gepaard gaat bij de uitvoering van taken die door een van de partijen (principaal) werd toevertrouwd aan de andere (agent). Vanuit een accountingperspectief refereert *accountability* naar de verantwoordelijkheid van een organisatie om informatie over haar prestaties, financiële positie, investeringsmogelijkheden en haar *compliance* openbaar te maken met de toepasselijke regelgeving om zo de gebruikers te helpen bij het nemen van de geschikte beslissing (Australian Accounting Research Foundation, 1990; in An, Davey & Eggleton, 2011). Binnen de stakeholder theorie bestaan er twee strekkingen die elk een eigen visie hebben over hoe en aan wie de onderneming verantwoording dient af te leggen. De ethische, normatieve strekking stelt dat de onderneming aan elke stakeholder informatie zou moeten verschaffen, ongeacht of deze stakeholder daar gebruik van wenst te maken. Deze opvatting steunt op het geloof dat elke stakeholder intrinsieke rechten heeft en dat organisatie deze moet waarborgen (Deegan & Samkin, 2009; in An, Davey & Eggleton, 2011). De managementkundige (positieve) strekking van zijn kant probeert te verklaren hoe een organisatie omgaat met de eisen van verschillende stakeholders. De organisatie dient hiervoor de groep stakeholders te identificeren die het meeste invloed hebben op het resultaat en het succes van de onderneming (Roberts, 1992; Watts & Zimmerman, 1986; in An, Davey & Eggleton, 2011; Beattie & Thomson, 2010). De macht van deze groep stakeholders wordt bepaald door de mate waarin de organisatie van hen afhankelijk is voor de uitoefening van de bedrijfsactiviteit. Belangrijke stakeholders bezitten bijvoorbeeld cruciale

bronnen, hebben toegang tot invloedrijke media of zijn in staat de houding van klanten ten opzichte van de producten of diensten van de organisatie te beïnvloeden (Deegan, 2000; Li, 2008; Ullman, 1985; in An, Davey & Eggleton, 2011).

De verspreiding van boekhoudkundige informatie wordt in het algemeen beschouwd als een belangrijk middel om te voldoen aan de verantwoordingsplicht. Uit onderzoek van Yi en Davey (2010) blijkt dat informatie over het intellectueel kapitaal in het bijzonder steeds meer gevraagd wordt door verschillende stakeholders (in An, Davey & Eggleton, 2011). De vrijwillige publicatie van intellectueel kapitaal-informatie kan de bestaande asymmetrische informatie tussen de organisatie en de stakeholders namelijk verkleinen en bijgevolg de onderlinge relatie verbeteren.

4.1.3. Signaling theory

De signaling theorie zoekt oplossingen voor de problemen die ontstaan bij asymmetrische informatie in een gegeven sociale setting. Deze theorie stelt dat asymmetrische informatie wordt verkleind wanneer de partij die het informatievoordeel bezit, signalen kan versturen naar andere belanghebbende partijen. Een signaal bestaat dan meestal uit een waarneembare actie waarmee de signalerende partij een verborgen eigenschap (vb. superieure kwaliteit) wil aantonen. Het verzenden van een signaal gebeurt pas, zo maakt men de assumptie, wanneer dit door de verzender als gunstig wordt beschouwd (An, Davey & Eggleton, 2011).

De theorie baseert zich op de gevolgen van asymmetrische informatie. Zoals door Akerlof (1970) in zijn werk "The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism" werd omschreven, zijn consumenten vaak niet in staat om de goede van de slechte ("lemons") producten te onderscheiden door een gebrek aan kwaliteitsvolle informatie. Consumenten waarderen beide producten dan aan dezelfde prijs op basis van het gewogen gemiddelde van de algemene perceptie (Morris, 1987; in An, Davey & Eggleton, 2011). De producent van de kwaliteitsvolle producten loopt zo een opportuiniteitskost op aangezien zijn producten aan een hogere prijs verkocht kunnen worden. Daarom worden deze producenten gestimuleerd om de kwaliteit van hun producten aan de consument te signaleren. Om effectief te zijn, dient het signaal van die aard te zijn dat het moeilijk te imiteren valt door de verkopers van slechte producten (An, Davey & Eggleton, 2011) Het proces van signalering blijkt zich herhalen zolang het mogelijk is een prijs te verkrijgen die hoger is dan de kosten van signalering (Morris, 1987; in An, Davey & Eggleton, 2011).

Ook de motieven voor het versturen van signalen op de kapitaalmarkt kunnen verklaard worden door de *signaling* theorie. Door de asymmetrische informatie op de kapitaalmarkt kennen investeerders de kwaliteit van de verschillende ondernemingen niet of onvoldoende om een duidelijk onderscheid te kunnen maken. Ook hier krijgen ondernemingen met de hoogste kwaliteit de *incentive* om hun superioriteit te benadrukken om op die manier meer investeerders aan te trekken (An, Davey & Eggleton, 2011).

De *signaling theory* suggereert dus dat ondernemingen van hoge kwaliteit hun voordelen aan de markt moeten signaleren. Investeerders en andere stakeholders zullen daarop de waarde van de onderneming opnieuw beoordelen en handelen ten gunste van de onderneming (Whiting & Miller, 2008; in An, Davey & Eggleton, 2011). Dit betekent dat ze meer zullen investeren in de onderneming.

Die kan op haar beurt de kosten van het aantrekken van kapitaal verlagen (An, Davey & Eggleton, 2011). Een onderneming heeft verschillende middelen om informatie over zichzelf te signaleren. Zo wordt de verhoging van de dividenduitkering vaak beschouwd als 'goed nieuws' omdat het in vele gevallen aantoont dat de onderneming over gunstige vooruitzichten beschikt. Eén van de meest effectieve middelen is de rapportering van 'positieve' boekhoudkundige informatie, zoals informatie over maatschappelijk verantwoord ondernemen en informatie over het intellectueel kapitaal (Ross, 1979; Watson *et al.*, 2002; Xiao *et al.*, 2004, in An, Davey & Eggleton, 2011). Volgens Guthrie en Petty (2000) en Whiting en Miller (2008) kan de vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal uiterst effectief zijn voor ondernemingen om hun superieure kwaliteit en de mogelijkheid om ook in de toekomst waarde te blijven genereren door dit intellectueel kapitaal te signaleren aan het brede publiek (in An, Davey & Eggleton, 2011). Voornamelijk bedrijven met een gevestigde basis voor intellectueel kapitaal kunnen zich door de rapportering van hun intellectueel kapitaal distantieren van 'low-quality'-bedrijven.

4.1.4. Legitimacy theory

De legitimatietheorie focust zich op de relatie tussen een organisatie en de maatschappij. De theorie stelt dat een organisatie er voortdurend voor moet zorgen dat haar activiteiten binnen de grenzen en normen van de belanghebbende gemeenschap valt om op die manier 'gerechtvaardigd' of 'gewettigd' over te komen in de ogen van verschillende belangengroepen binnen de samenleving (Deegan & Samkin, 2009; Guthrie *et al.*, 2006; in An, Davey & Eggleton, 2011). Het feit of organisaties al dan niet overleven, hangt in grote af van deze verworven legitimiteit.

De legitimatietheorie suggereert dat een organisatie een sociaal contract aangaat met de samenleving waarbinnen zij opereert (Deegan, 2006; Deegan & Samkin, 2009; in An, Davey & Eggleton, 2011). De voorwaarden in dit contract worden bepaald door de verwachtingen en de normen van de samenleving. Enkel en alleen wanneer de organisatie opereert volgens deze voorwaarden (en dus alleen voldoet aan de voorwaarden van de aandeelhouders), zal de samenleving de organisatie toelaten haar activiteiten voort te zetten. Deegan (2006) stelt echter dat door veranderingen in de houding van de samenleving de verkregen legitimiteit ook kan veranderen doorheen de tijd. Organisaties moeten met andere woorden hun activiteiten voortdurend aanpassen aan deze veranderlijke vereisten om te kunnen overleven (in An, Davey & Eggleton, 2011).

Door het veranderlijke karakter van legitimiteit kan het voor een organisatie moeilijk zijn om een overeenstemming te vinden tussen de diverse verwachtingen en normen van de samenleving en de noden van de organisatie. Zo ontstaat er vaak een kloof tussen de perceptie van de samenleving over hoe de organisatie zou moeten handelen en de manier waarop de organisatie effectief handelt. Deze legitimatiekloof bedreigt het verkrijgen van legitimatie voor de organisatie. Volgens Lindblom (1994) bestaan er verschillende strategieën om dit probleem op te lossen. De organisatie kan bijvoorbeeld proberen om de percepties van haar belanghebbende groepen over haar prestaties en activiteiten te veranderen zonder haar feitelijke gedrag te veranderen. Ze kan daarbij proberen de aandacht van de stakeholders te verschuiven van het pijnpunt naar andere gebieden van activiteiten waar de organisatie wel heeft voldaan aan de sociale verwachtingen (in An, Davey & Eggleton, 2011).

An, Davey en Eggleton (2011) stellen echter dat het louter opereren binnen de voorwaarden van het sociale contract onvoldoende is om legitimiteit te verkrijgen. De organisatie moet er ook alles aan doen om ervoor te zorgen dat het brede publiek opmerkt dat er in lijn met deze verwachtingen wordt geopereerd. De organisatie moet met andere woorden haar legitimiteit ook signaleren aan de belanghebbende groepen in de samenleving (An, Davey & Eggleton, 2011). Hoewel er meerdere manieren bestaan, geven Lindblom (1994) en Dowling en Pfeffer (1975) aan dat het publiekelijk verspreiden van informatie een goede manier is om legitimiteit te verkrijgen (in An, Davey & Eggleton, 2011).

4.2. Voordelen

In de eerste sectie werd duidelijk dat de vrijwillig verspreiding van informatie over het intellectueel kapitaal een oplossing kon bieden aan de problemen die gepresenteerd werden in de besproken theorieën. Om effectief over te gaan tot het verspreiden van deze informatie, moet deze oplossing ook effectief voordelen kunnen opleveren voor de onderneming. Deze voordelen worden in dit deel besproken.

In de eerste plaats vermindert de vrijwillige verspreiding van informatie over het Intellectueel kapitaal de asymmetrische informatie tussen de principaal en de agent. Vanuit de agency theorie verwachten we dat hierdoor de kosten verbonden aan het agency-probleem verminderen. Volgens Li *et al.* (2008) vermindert vrijwillige rapportering het opportunistische gedrag van de agent (An, Davey & Eggleton, 2011). Een voorbeeld van zulk opportunistisch gedrag is 'insider trading', de praktijk waarbij individuen met toegang tot niet-publieke informatie, aandelen en andere effecten op de markt verhandelen. Door de vrijwillige rapportering wordt in eerste instantie de hoeveelheid private informatie in verhouding tot de publieke informatie verkleind (Farooq & Nielsen, 2014). Het tweede argument is dat de principaal (aandeelhouders) over een uitgebreid arsenaal beschikt voor het monitoren van de agent (An, Davey & Eggleton, 2011).

Verder verwachten we vanuit de agency theorie dat door de toegenomen transparantie de onzekerheid op de markt voor een stuk wordt weggenomen. Het verspreiden van intellectueel kapitaal-informatie verschaft de deelnemers op de aandelenmarkt van accuratere en meer relevante informatie (Williams, 2001; Beattie & Thomson, 2007; in Farooq & Nielsen, 2014). Een gevolg daarvan is dat financiële markten het waardecreatieproces beter begrijpen, de risico's beter kunnen inschatten en de aandelenprijzen beter kunnen waarderen. Gacia-Ayuso (2003) stelt dat het verspreiden van informatie over het intellectueel kapitaal leidt tot een vermindering in de volatiliteit van de aandelenprijs (in Farooq & Nielsen, 2014). Een ander belangrijk gevolg van de toegenomen transparantie en het verschaffen van zekerheid is een verlaging in de kapitaalkost van de onderneming, een verbetering van de liquiditeit op de aandelenmarkt en een verhoogde aandelenprijs (Verrecchia, 2001; Richardson & Welker, 2001; Lundholm & Van Winkle, 2006; Mangena *et al.*, 2010; in Beattie & Thomson, 2010). Aandeelhouders zijn in hoge mate afhankelijk van de informatie die door het management wordt vrijgegeven voor de beoordeling van de prestaties van de onderneming (Farooq & Nielsen, 2014). Deze onzekerheid bij de aandeelhouders zorgt ervoor dat zij een hoger rendement eisen op de investering in de onderneming, wat een verhoogde

kapitaalkost voor de onderneming betekent. Volgens Singh en Van der Zahn (2008) herstelt informatie over het intellectueel kapitaal het vertrouwen van investeerders door het effect van intellectueel kapitaal op de waardecreatie te benadrukken (in An, Davey & Eggleton, 2011). Eenzelfde redenering gaat op voor de kost verbonden aan schulden. Door een verhoogde transparantie zijn schuldeisers beter in staat het risico verbonden aan het verlenen van de schuld in te schatten waardoor de kosten van schulden dalen (Vergauwen & van Alem, 2005).

Ook de stakeholdertheorie biedt voordelen door de vrijwillige verspreiding van intellectueel kapitaal. Zoals hierboven aangehaald, kan de vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal-informatie gebruikt worden om te voldoen aan de verantwoordingsplicht ten opzichte van diverse groepen van stakeholders. Ook wordt hierdoor de asymmetrische informatie tussen een onderneming en haar stakeholders gereduceerd. Een eerste belangrijk gevolg en voordeel voor de onderneming is dat de relaties tussen beide partijen verbeteren. Volgens Deegan en Samkin (2009) en Gray *et al.* (1996) kan een goede relatie de steun en de goedkeuring winnen van belangrijke stakeholders, hetgeen voordelig is voor de onderneming om te overleven op een duurzame manier (in An, Davay & Eggleton, 2011). Een belangrijk argument dat hiervoor gebruikt wordt, is dat de verspreiding van informatie over het intellectueel kapitaal, net zoals bij de traditionele aandeelhoudertheorie, de geloofwaardigheid van en het vertrouwen in de onderneming vergroot (Bornemann & Leitner, 2002; in Farooq & Nielsen, 2014; Van der Meer-Kooistra & Zijlstra, 2001). Bijgevolg kunnen we verwachten dat ondernemingen met een hoge informatieverspreiding loyalere klanten én werknemers hebben (Farooq & Nielsen, 2014). Verder merken Prusak en Cohen (2001) nog op dat het vestigen van vertrouwen één van de belangrijkste kanalen is waarmee de onderneming haar engagement naar de stakeholders toe kan tonen. Intellectueel kapitaal-informatieverspreiding zou daarom moeten leiden tot een lagere onzekerheid over de toekomstperspectieven van de onderneming (Farooq & Nielsen, 2014).

Financiële analisten zijn voornamelijk gebruikers van bedrijfsinformatie en spelen een belangrijke rol bij de waardering van ondernemingen. Gezien het (relatief) grote belang van intellectueel kapitaal in het proces van waardecreatie is informatie over dit intellectueel kapitaal ook in belang toegenomen voor analisten bij het opstellen van een accurate bedrijfswaardering.

-Liquiditeitgroei

Het signaleren van kwaliteitsvolle intellectueel kapitaal-elementen zou volgens de *signaling* theorie bepaalde voordelen met zich meebrengen. In de eerste plaats zagen we dat bedrijven zich hierdoor konden onderscheiden van concurrenten. Daarnaast is de publicatie of het signaleren van informatie over het intellectueel kapitaal vaak ook een manier om het imago van de onderneming te verbeteren. Vanuit dit standpunt kan het vrijwillig rapporteren van intellectueel kapitaal-informatie een waardevol marketinginstrument zijn (Van der Meer-Kooistra & Zijlstra, 2001; in Beattie & Thomson, 2010). Verder ervaart de onderneming hier ook voordelen door het aantrekken van potentiële investeerders, het creëren van een beter inzicht in de producten en diensten van de onderneming en door verbeterde relaties met diverse stakeholders (Rodgers, 2007; Singh & Van der Zahn, 2008; in An, Davey & Eggleton, 2011; Vergauwen & van Alem, 2005).

De publieke verspreiding van informatie werd vanuit de *legitimacy* theorie al beschouwd als een effectieve manier om legitimiteit te verkrijgen. Deze redenering geldt ook specifiek voor informatie

over het intellectueel kapitaal. Organisaties zouden vrijwillig moeten rapporteren over informatie die de samenleving verwacht aangezien de overeenstemming met sociale verwachtingen kan resulteren in een blijvende toestroom van kapitaal, arbeid en klanten (Pfeffer & Salancik, 1978; in An, Davey & Eggleton, 2011) en het vermijden van kosten verbonden aan niet-legitimiteit (Deegan & Unerman, 2006; Beattie & Thomson, 2007; in Beattie & Thomson, 2010). Daarnaast is het een effectief middel om de aandacht van gemeenschap en de media af te leiden wanneer de activiteiten van de onderneming een negatieve invloed hebben op de samenleving (Deegan, 2006; in An, Davey & Eggleton, 2011). Guthrie *et al.* (2006) verklaren verder nog dat organisaties met een hoge mate van intellectueel kapitaal hierover meer moeten rapporteren omdat ze in mindere mate beroep kunnen doen op hun vaste activa voor het verkrijgen van legitimiteit, hetgeen traditioneel herkend wordt als een teken van succes (in An, Davey & Eggleton, 2011).

Hoofdstuk 5: Disincentives voor het rapporteren van intellectueel kapitaal

5.1 Directe kosten

In de eerste plaats ontstaan er kosten die rechtstreeks verband hebben met de verzameling, de verwerking, de controle en de verspreiding van informatie over het intellectueel kapitaal (Elliott & Jacobson, 1994). Dit hele proces kan in vele gevallen tijdrovend zijn. Zo moet het (senior) management bijvoorbeeld bijeenkomen om de rapporteringsstrategie uit te werken. Eenmaal de goedkeuring werd gegeven, moet er in de eerste plaats informatie waarover de onderneming wilt rapporteren, gezocht worden. Deze dataverzameling gebeurt tegenwoordig elektronisch, maar toch moeten er nog steeds werknemers worden ingezet, wat een opportuniteitskost met zich meebrengt. Met betrekking tot de rapportering van intellectueel kapitaal is het aannemelijk dat bepaalde personen, gespecialiseerd in het beheer en de rapportering van intellectueel kapitaal, moeten worden aangenomen (An, Davey, Eggleton & Wang, 2015).

Vervolgens moeten de ruwe data worden omgezet in begrijpbare informatie. Managementinformatiesystemen kunnen dit proces enorm versnellen. De afwezigheid van dergelijke informatiesystemen binnen de onderneming kunnen de rapportering van (intellectueel kapitaal-)informatie belemmeren. Ook bij de rapporteren zelf worden kosten gemaakt zoals bijvoorbeeld de printkosten van een rapport (Bellora & Guenther, 2013).

Volgens An, Davey, Eggleton & Wang (2015) zijn de directe kosten verbonden aan de rapportering van intellectueel kapitaal-informatie eenvoudig in te schatten voor de onderneming. Bij de gegevensverzameling, de verwerking en de publicatie van de informatie over het intellectueel kapitaal worden namelijk noodzakelijke kosten gemaakt die op de resultatenrekening van de onderneming zullen verschijnen.

5.2 Indirecte kosten

De indirecte kosten van de vrijwillige rapportering van bedrijfsinformatie, of zoals door Verrecchia (1983) ook wel *proprietary costs* genoemd, refereren naar de kosten vervat in de uitkomst en de gevolgen van de rapportering. Met betrekking tot de vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal-informatie, kunnen enkele belangrijke soorten indirecte kosten gevonden worden.

Ten eerste ontstaan er potentiële competitieve indirecte kosten verbonden aan de rapportering van intellectueel kapitaal. Intellectueel kapitaal werd, door Guthrie en Petty (2000) te citeren, eerder in deze masterproef al omschreven als "het fundament voor de creatie en het gebruik van kennis met het oog op het verbeteren of verhogen van de waarde van de organisatie". Ook zagen we het intellectueel kapitaal als gezamenlijke noemer voor verschillende intellectuele factoren werd gebruikt. Informatie over deze intellectuele factoren, die de onderneming helpen bij het nastreven van een competitief voordeel zoals bijvoorbeeld informatie over de status van onderzoek en ontwikkeling, is niet alleen van grote waarde voor de onderneming zelf, maar ook voor haar

concurrenten in de sector. Het rapporteren van intellectueel kapitaal-informatie kan er dus voor zorgen dat bedrijfsgevoelige informatie terechtkomt in de handen van de concurrentie. Wagenhoffer (1990) stelt echter dat de reacties van concurrenten op de rapportering of het niet-rapporteren, zeer moeilijk te voorspellen zijn. De auteur verklaart dat, langs de ene kant, het verspreiden van informatie de concurrentie mogelijks kan ontmoedigen, maar dat, langs de andere kant, het niet-rapporteren van informatie nog steeds kan leiden tot *proprietary* kosten, afhankelijk van hoe de concurrent deze niet-rapportering interpreteert (in Beattie & Thomson, 2010).

Een tweede soort indirecte kosten verbonden aan de vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal-informatie, betreft de potentiële *litigation costs*. De kosten van *litigation* slaan de mogelijke gerechtelijke kosten in verband met het rapporteren van intellectueel kapitaal. Accountingstandaardzettere vereisen dat accounting-informatie betrouwbaar en consistent is (An, Davey, Eggleton & Wang, 2015). Het probleem van de boekhoudkundige verwerking van intellectueel kapitaal-informatie kwam reeds aa, bod in hoofdstuk 3, sectie 2. Aangezien verschillende elementen van het intellectueel kapitaal niet worden erkend op de balans van de onderneming, wordt de verspreiding van dergelijke informatie mogelijk niet als betrouwbaar en consistent beschouwd. Hieruit ontstaan mogelijks geschillen tussen investeerders en de onderneming waardoor er potentiële kosten van procesvoering ontstaan. (Vergauwen & van Alem, 2005).

An *et al.* (2015) geven ook nog de politieke kosten en de auditing kosten aan als indirecte kosten van vrijwillige informatieverspreiding. Politieke kosten zouden kunnen ontstaan wanneer de onderneming, door de rapportering van intellectueel kapitaal-informatie, de ongewenste aandacht trekt van externe groepen zoals vakbonden of overheden. Deze groepen kunnen bijkomende kosten opleggen voor onderneming door bijvoorbeeld een verhoging van belastingen of loonsverhogingen. Potentiële indirecte auditkosten kunnen ontstaan doordat auditors de accountingreglementen en de auditstandaarden strikt naleven om zo reputatieschade en gerechtelijke kosten te vermijden. Men spreekt van auditconservatisme. De meeste informatie over het intellectueel kapitaal is niet verplicht volgens de accountingstandaarden. Vergauwen & van Alem (2005) geven aan dat auditors daardoor niet snel geneigd zijn om dit type van informatie te auditen en dat er bijgevolg problemen kunnen ontstaan in verband met de audit van de onderneming.

Empirisch Deel

Hoofdstuk 6: Onderzoeksopzet

In de laatste twee hoofdstukken werden de incentives en disincentives voor de rapportering van intellectueel kapitaal overlopen. In het empirisch deel van deze masterproef wordt nu nader ingegaan op het belang van deze *incentives* en *disincentives* voor ondernemingen in België. Om het belang van de verschillende incentives en disincentives te achterhalen maakt deze masterproef gebruik van een enquête. Zoals Saunders, Lewis en Thornhill (2009, p. 144) in hun boek verklaren, is het gebruik van enquêtes populair omdat het de onderzoeker toelaat een grote hoeveelheid aan informatie en data efficiënt te verzamelen uit een omvangrijke populatie. Een onlinevragenlijst werd dan ook opgesteld en verzonden naar de bedrijven uit de steekproef. De steekproef bestaat uit financieel directeurs van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen. De ondernemingen uit de steekproef werden duidelijk gemaakt dat de vragenlijst diende ingevuld te worden door een persoon die over de beslissingsbevoegdheid van de bedrijfsrapportage beschikt. Bij voorkeur was dit de financieel directeur (CFO). Financieel directeurs worden beschouwd als leidinggevend en die specialistische kennis hebben van de kapitaalmarktrelaties van het bedrijf evenals een algemene kennis en inzicht in alle aspecten van de onderneming. Om de respons-rate te verhogen, werd de anonimiteit van de respondenten verzekerd. Deze masterproef vermeldt dan ook geen namen van personen of ondernemingen.

Het verder verloop van dit hoofdstuk is als volgt:

- 6.1. Onderzoeksvraag
- 6.2. Voorgaand Onderzoek
- 6.3. Steekproef en gegevensverzameling
- 6.4. Opstellen Vragenlijst

6.1. Onderzoeksvraag

In de voorgaande hoofdstukken hebben we het concept 'intellectueel kapitaal' uitgebreid besproken en zijn we dieper ingegaan op het rapporteren van informatie over het intellectueel kapitaal. We konden hierin concluderen dat de rapportering van intellectueel kapitaal voornamelijk vrijwillig gebeurt aangezien intellectueel kapitaal nog te weinig erkent wordt in de bestaande accountingstandaarden en nationale en internationale regelgeving. Daarnaast zagen we, vanuit verschillende economische theorieën, dat ondernemingen ofwel incentives konden krijgen voor de rapportering van intellectueel kapitaal, ofwel ontmoedigd werden om niet-financiële informatie te onthullen door de mogelijke kosten en nadelen die eraan verbonden zijn.

De beslissing om vrijwillig meer te rapporteren dan wettelijk vereist is, is een interne beslissing. Het (hoger) management beschikt over deze beslissingsbevoegdheid en bepaalt de inhoud van de rapportering. Vrijwillige externe rapportering kan dus gezien worden als een extra *tool* waar het management gebruik van kan maken. In de eerste plaats tracht deze empirische studie dan ook het

belang van verschillende *incentives* en *disincentives* die ondernemingen ervaren bij het vrijwillig rapporteren van intellectueel kapitaal te achterhalen. Daarbij wordt gekeken naar een verschil in de motieven tussen beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen.

RQ1a: Wat is het relatieve belang van de verscheidene *incentives* bij de beslissing van een onderneming om vrijwillig te rapporteren over hun intellectueel kapitaal (IK)?

RQ1b: Wat is het relatieve belang van de verscheidene *disincentives* bij de beslissing van een onderneming om vrijwillig te rapporteren over hun intellectueel kapitaal (IK)?

Verder proberen we in deze empirische studie inzicht te verkrijgen in hoe deze incentives tot uiting worden gebracht bij de rapportering over intellectueel kapitaal. Bij de respondenten werden gevraagd naar de effectiviteit van de rapportering over de componenten van intellectueel kapitaal.

RQ2: Hoe effectief is het rapporteren van Humaan Kapitaal, respectievelijk Structureel Kapitaal en Relationeel Kapitaal, in de ogen van het management, voor het bereiken van de eerdergenoemde incentives?''.

De tweede onderzoeksvraag richt zich enkel op het verband tussen de incentives, waar het meeste belang aan wordt gehecht door financieel directeurs, en de rapportering van de drie basiscomponenten van het intellectueel kapitaal. Het verband tussen de disincentives en de rapportering van de basiscomponenten werd niet onderzocht.

6.2. Voorgaand onderzoek

Een belangrijke studie naar de incentives en disincentives voor de rapportering van intellectueel kapitaal-informatie werd verricht door Beattie en Thomson (2010). In totaal werd er bij 93 financieel directeurs, 67 human resource managers en 68 marketing managers van ondernemingen, genoteerd op de *London Stock Exchange (main market)* en *AIM Market (growth market)*, gevraagd naar de motieven voor het vrijwillig verspreiden van intellectueel kapitaal-informatie. Daarna werden 17 *follow-up* interviews afgenomen om nog dieper in te gaan op de topics die werden aangehaald in de enquête. Een gelijkaardige studie van Graham, Harvey en Rajgopal (2005) werd eerder al in de Verenigde Staten verricht. Uit de resultaten van Beattie en Thomson (2010) blijkt dat de incentives, gericht op de verhoging van de transparantie, als belangrijkste motieven werden beschouwd door financieel directeurs. Dit betreft de incentives '*helping to correct an undervalued share price*' en '*increasing the predictability of future prospects*'. Naast de motieven voor transparantie waren ook de kapitaalmarkt-gerelateerde incentives belangrijk. Deze kapitaalmarktmotieven zijn onder andere '*promoting a reputation for transparent/accurate reporting*' en '*reducing the information risk that investors assign to our stock*'. De bevindingen van Beattie en Thomson (2010) ondersteunen de resultaten van Graham *et al.* (2005). Er werd echter geen aanwijzing gevonden voor de ondersteuning van de incentive '*reducing cost of capital*'. De studie van Beattie en Thomson (2010) toonde verder nog aan dat marketing-gerelateerde incentives lager gerangschikt werden dan kapitaalmarkt-gerelateerde incentives. De incentives voor de rapportering van humaan kapitaal werden nog lager gerangschikt.

De belangrijkste disincentive, dat de rapportering van intellectueel kapitaal-informatie verhindert, in het onderzoek van Beattie en Thomson (2010) was het prijsgeven van bedrijfsgeheimen en de potentiële competitieve kosten die daaraan verbonden kunnen worden. De elementen '*preventing the creation of unrealistic expectations*', '*avoiding setting a disclosure precedent*' en '*the cost of collecting information*' werden door de respondenten tevens als belangrijke disincentives beschouwd.

Beattie en Thomson (2010) besteedden in hetzelfde onderzoek ook aandacht aan de incentives en disincentives met betrekking tot de rapportering van de intellectueel kapitaalcomponenten. De belangrijkste incentive voor het rapporteren van humaan kapitaal was het opbouwen van betrouwbaarheid met werknemers, terwijl dat voor structureel en relationeel kapitaal 'het corrigeren van een ondergewaardeerde aandelenprijs' was.

Een aparte vragenlijst werd door Beattie en Thomson (2010) verzonden naar human resources directors en naar marketing directors. Ook deze vragenlijsten gaan het belang van verschillende incentives en disincentives na voor de publicatie van humaan kapitaal-informatie en relationeel kapitaal-informatie. De rapportering van humaan kapitaal-informatie was vooral van belang bij incentives gerelateerd aan de aantrekking van nieuwe en het behouden van bestaande werknemers. 'Een reputatie opbouwen als transparante en accurate verslaggever' en 'investeerdere voorzien van belangrijke informatie die niet werd opgenomen in de verplichte bedrijfsrapportering' en 'betrouwbaarheid opbouwen bij stakeholders van de onderneming' waren verder ook belangrijk voor de rapportering van humaan kapitaal. Drie van belangrijkste incentives voor de publicatie van relationeel kapitaal-informatie waren klantgerichte incentives. Het behoud van bestaande klanten, de aantrekking van nieuwe klanten en de creatie van betrouwbaarheid bij klanten, maar ook bij andere stakeholders, waren de belangrijkste incentives in verband met de verspreiding van informatie over het relationeel kapitaal.

Deze empirische studie veronderstelt dat de respondenten van de vragenlijst voldoende kennis hebben van het humaan kapitaal (human resources) en het relationeel kapitaal aanwezig in de onderneming. Vragen over het belang van bepaalde incentives of disincentives die door Beattie en Thomson (2010) enkel werden gesteld aan human resources directors of marketing directors worden in deze studie dan ook aan de respondenten gesteld.

Een onderzoek naar de motivatie voor de vrijwillige publicatie van bedrijfsinformatie of informatie over het intellectueel kapitaal en waarbij een duidelijk onderscheid werd gemaakt tussen beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde bedrijven, werd niet gevonden.

6.3. Steekproef

Het onderzoek in deze empirische studie wordt uitgevoerd op een steekproef van financieel directeurs (CFO's) uit zowel een groep beursgenoteerde bedrijven als een groep niet-beursgenoteerde bedrijven. Voor de bepaling van de groep beursgenoteerde ondernemingen werden de ondernemingen geselecteerd waarvan de aandelen genoteerd zijn op Euronext Brussel. Tabel 3 laat zien hoeveel ondernemingen er in aanmerking kwamen. Daarnaast werden enkele eliminaties

verricht. Allereerst werden vijf elementen geëlimineerd aangezien sommige ondernemingen meerdere effecten uitgeven en hierdoor meerdere keren voorkwamen. Daarnaast werden in totaal 14 ondernemingen die genoteerd zijn op *Free Market Brussels geëlimineerd*, omdat deze bedrijven aan bepaalde rapporteringsverplichtingen moeten voldoen. Deze ondernemingen zijn bijvoorbeeld niet verplicht om prijsgevoelige informatie te publiceren. Een derde eliminatie werd verricht voor vastgoedcertificaten die genoteerd staan op de Euronext Brussel, aangezien het betrekking heeft op een onroerend goed. Hierdoor kwamen in totaal 146 ondernemingen in aanmerking.

Tabel 3: Beursgenoteerde ondernemingen	
Genoteerd op Euronext Brussel	178
Eliminaties	-32
<i>Free Market Brussels</i>	-14
<i>Dubbel</i>	-5
<i>Vastgoedcertificaten</i>	-13
= Totaal in aanmerking	146
<i>Geen contactinformatie</i>	-11
= Totaal gecontacteerd	135
- geen antwoord ontvangen	-112
= Totaal ontvangen	23

Voor de verzameling van de contactgegevens (e-mailadres) van de financieel directeurs werden verschillende middelen gebruikt. Eerst werd er op de website van de onderneming gezocht naar de namen en de contactgegevens van de financieel directeurs. Indien niet vermeld op de website, werd in de Bel-First database naar meer informatie gezocht. Indien nog steeds geen e-mailadres van de CFO werd gevonden, werd er een verzoek gestuurd naar het algemene elektronische postvak van de onderneming. Als laatste poging om toch over de contactgegevens van de financieel directeur te beschikken, werd de onderneming telefonisch gecontacteerd. Voor 11 ondernemingen werd er uiteindelijk geen contactinformatie gevonden. In totaal werd de onlinevragenlijst naar 135 beursgenoteerde ondernemingen een eerste keer verzonden. Een herinneringse-mail werd na twee weken verzonden naar de ondernemingen waar nog geen antwoord van werd ontvangen. De personen waarvan de inzending nog niet volledig werd afgerond, werden vriendelijk verzocht om hun inzending te vervolledigen

Voor de verspreiding van de vragenlijst naar financieel directeurs van niet-beursgenoteerde ondernemingen werd de hulp ingeroepen van twee werkgeversorganisaties, namelijk VOKA en VKW Limburg. Via hun netwerk van ondernemingen werd de vragenlijst verspreid onder niet-beursgenoteerde bedrijven.

In totaal werden 54 vragenlijsten geregistreerd. Bij 24 vragenlijsten werden bij elk minder dan drie antwoorden vastgesteld en werden daarom als ongeldig verklaard. 19 geldige vragenlijsten werden door financieel directeurs van beursgenoteerde ondernemingen gestart, waarvan uiteindelijk 15 voltooid werden. In totaal namen 11 managers van niet-beursgenoteerde ondernemingen geldig deel aan de enquête. Slechts zes van hen beantwoordden de vragenlijst volledig. Tabel 4 geeft een overzicht van de beursgenoteerde en de niet-beursgenoteerde onderneming op basis van de sector waarin ze actief zijn.

Tabel 4: Sector	Beursgenoteerd		niet-beursgenoteerd	
Agrarische goederen	1	5,26%	0	0,00%
Basismaterialen	5	21,05%	2	18,18%
cyclische consumentengoederen	1	5,26%	1	9,09%
Financiële diensten	1	5,26%	0	0,00%
(Bio)farmaceutisch	1	5,26%	0	0,00%
logistiek	0	0,00%	1	9,09%
industrie	8	42,11%	6	54,55%
IT	0	0,00%	1	9,09%
vastgoed	2	10,53%	0	0,00%
Totaal	19		11	

6.4. Ontwerp van de vragenlijst

De initiële vragenlijst werd opgesteld op basis van een literatuuronderzoek van verschillende academische studies over de vrijwillige publicatie van bedrijfsinformatie en, in het bijzonder, van informatie over het intellectueel kapitaal. De studie van Graham, Harvey en Rajgopal (2005) focust op de motieven voor winstrapportering en voor vrijwillige verspreiding van bedrijfsinformatie. De onderzoekers gebruikten daarvoor een vragenlijst die door meer dan 400 leidinggevenden in de Verenigde Staten werd beantwoord. In het Verenigd Koninkrijk werd een gelijkaardig onderzoek gevoerd door Beattie en Thomson (2010). Dit onderzoek had echter veel meer aandacht voor de verspreiding van intellectueel kapitaal-informatie. Mouritsen, Thorbjonsen, Bukh en Johansen (2004) zochten naar de reden voor het opstellen van een intellectueel kapitaal-rapport bij publieke organisaties die eerder deelnamen aan het *Danish intellectual capital statement project*. De incentives en disincentives die worden vermeld in bovenstaande onderzoeken vormen de basis voor huidig onderzoek. Op basis van de resultaten uit de literatuurstudie (hoofdstuk 4 en 5), werden deze incentives en disincentives beoordeeld, aangepast, verwijderd of toegevoegd.

Een eerste ontwerp van de vragenlijst werd door drie leidinggevenden in de bedrijfswereld getest (2 beursgenoteerde ondernemingen, 1 niet-beursgenoteerde onderneming). Op basis van hun bevindingen werd de vragenlijst aangepast. De definitieve vragenlijst staat in de bijlage vermeld. Tabel 5 en 6 somt de 22 incentives, respectievelijk de 15 disincentives, die uiteindelijk werden geselecteerd voor het onderzoek, op. De laatste vier incentives (19, 20, 21 en 22) werden niet

getoond aan de groep niet-beursgenoteerde ondernemingen, aangezien deze incentives betrekking hebben op kapitaalmarktredenen.

De vragenlijst werd opgesteld in het online enquêteprogramma Qualtrics, dat aangereikt werd door de Universiteit Hasselt. Op die manier kon de vragenlijst elektronisch verzonden worden naar de financieel directeurs. De antwoorden van de respondenten werden daardoor ook automatisch opgeslagen. De keuze werd gemaakt om de vragen in het Engels te stellen om zo slechts één vragenlijst voor zowel Nederlandstalige als Franstalige (of anderstalige) respondenten op te moeten stellen en te verzenden. Het merendeel van de vragen betreft meerkeuzevragen met vooraf bepaalde antwoordmogelijkheden. Het belang van de incentives en disincentives werd op een 5-punt Likertschaal met verbale ankers aangeduid. Om de effectiviteit van de rapportering van informatie over het humaan, structureel en relationeel kapitaal te meten, werd bewust gekozen voor een 3-punt Likertschaal om zo de complexiteit voor de respondent te verlagen.

Tabel 5: Incentives
1. Attracting investors/funds
2. Attracting and maintaining industry customers
3. Attracting new employees of high caliber
4. The company experiences formal pressure towards intellectual capital disclosure from its competitors
5. To help acquire a psychological advantage, discouraging the competition
6. To comply with (accounting) legislation
7. To help lower the company's financing costs (by reducing the information asymmetry between the firm and its financiers)
8. Improving the stakeholder's view of the company's overall image/reputation
9. Enhancing the long-term vision of the firm (by explicitly reporting long-term prospects)
10. Increasing overall transparency of the company
11. Increasing the confidence of the company's stakeholders
12. Increasing the comparability of the firm with other industry firms
13. Mandatory (traditional) reporting does not include everything the firms wants to disclose
14. Revealing to outsiders the skill level of the company's management team
15. To put pressure on the competition to disclose sensitive information
16. Increasing the awareness of the company's brand name
17. To increase the predictability of the company's future prospects
18. To promote a reputation for transparent and accurate reporting

19. To increase the analyst coverage of the firm
20. To provide incentives to the market to correct the company's undervalued share price
21. The capital market seems unable to gather the relevant IC information adequately
22. To increase the overall liquidity of the company's stock

Tabel 6: Disincentives
1. Legislation does not require to disclosure any/more IC information
2. Increased operating costs as a result of new reporting guidelines and bureaucracy
3. The firm lacks internal information systems to identify and measure the relevant IC components
4. The lack of a generally accepted model for measuring Intellectual Capital
5. Potential extra required auditing costs
6. The firm wants to avoid setting a disclosure precedent that is difficult to maintain in the future
7. The possible competitive disadvantage costs when disclosing (sensitive) information about the company
8. The lack of protection for reporting sensitive information
9. The costs that come with the gathering of intellectual capital information
10. The cost of disseminating the gathered information
11. A partner (clients, suppliers,...) asked to not be included in the disclosure
12. The company wants to avoid potential litigation costs (arising from lawsuits when the disclosed information was not reliable or consistent)
13. Preventing the creation of unrealistic expectations (on the capital markets)
14. The lack of approved accounting standards dealing with IC Reporting
15. The firm wants to avoid unwanted attention from regulators

Hoofdstuk 7: Resultaten van het onderzoek

In hoofdstuk 6 verklaarden we reeds hoe de steekproef werd bepaald en welke gegevens werden verzameld. Zowel de beursgenoteerde ondernemingen als de niet-beursgenoteerde ondernemingen kregen dezelfde vragenlijst toegestuurd. Verder beschreven we in het hoofdstuk welke incentives en disincentives werden geselecteerd voor het onderzoek. In de eerste sectie van dit hoofdstuk geven we meer uitleg bij de gekozen methode voor het analyseren van de resultaten. In de tweede sectie wordt de uitkomst van de vragenlijst gepresenteerd en geanalyseerd. Deze sectie wordt opgesplitst in vier delen en volgt zo de ordening van de vragenlijst. Het eerste deel onderzoekt de houding van de financieel directeurs met betrekking tot de rapportering van informatie over het intellectueel kapitaal en haar componenten (humaan, structureel en relationeel kapitaal). Het tweede deel geeft de resultaten over de incentives van financieel directeurs voor de rapportering van intellectueel kapitaal (RQ1a). Voor de belangrijkste incentives wordt in dit deel ook gekeken naar de effectiviteit van de rapportering van de verschillende componenten.

7.1. Analysemethode

Deze masterproef gebruikt vooral beschrijvende statistiek voor het aantonen van de resultaten. Het volgt daarmee de werkwijze van de eerder besproken studies (Graham *et al.*, 2005; Beattie & Thomsen, 2010; Mouritsen *et al.*, 2004). De resultaten worden beschreven aan de hand van frequenties, histogrammen en rangorden. De keuze voor het gebruik van beschrijvende statistiek heeft twee oorzaken. Ten eerste maakt de vragenlijst gebruik van meerkeuzevragen met vooraf bepaalde antwoordmogelijkheden en meerkeuzevragen met een 5-punt Likertschaal-aanduiding. Men spreekt daardoor van een ordinaal en een interval-meetniveau. Er heerst veel discussie over het gebruik van Likertschaaldata voor het berekenen van inferentiestatistiek. Volgens de ene is het gebruik van Likertschaaldata niet toegestaan bij het uitvoeren van inferentiestatistiek, volgens de andere dan weer wel mits er genoeg observaties werden waargenomen. Dat brengt ons bij de tweede oorzaak. De steekproefgrootte (aantal respondenten) is niet groot genoeg voor het generaliseren van waarnemingen uit de steekproef naar de gehele populatie. We kunnen daardoor geen uitspraak doen over de statistische zekerheid van de resultaten.

7.2. Resultaten van het onderzoek

7.2.1 Houding van de respondenten ten opzichte van de rapportering van intellectueel kapitaal-informatie

De eerste vraag die aan de respondenten werd gesteld, was: **“Is de onderneming bewust van de verschillende componenten van het intellectueel kapitaal (humaan, structureel, relationeel kapitaal)?”**. De antwoorden op de vraag worden vermeld in tabel 7.

Tabel 7: Is de onderneming bewust van de verschillende componenten van het intellectueel kapitaal (humaan, structureel, relationeel kapitaal)?						
Answer	beursgenoteerd		niet-beursgenoteerd		Totaal	
ja	18	94,74%	10	90,91%	28	93,33%
nee	1	5,26%	1	9,09%	2	6,67%
Totaal	19	100,00%	11	100,00%	30	100,00%

93,33% van de respondenten geeft aan dat hun onderneming bewust is van de drie basiscomponenten van het intellectueel kapitaal. Dit doet vermoeden dat er een algemeen bewustzijn is van het intellectueel kapitaal in een onderneming. Vooral bij beursgenoteerde ondernemingen lijkt het concept ‘intellectueel kapitaal’ goed gekend te zijn.

De tweede vraag tracht te achterhalen of de onderneming een engagement voor het rapporteren van intellectueel kapitaal-informatie vertoont. De tweede vraag luidt: **“Rapporteert de onderneming over het intellectueel kapitaal en haar componenten?”**.

Tabel 8: Rapporteert de onderneming over het intellectueel kapitaal en haar componenten?						
Answer	beursgenoteerd		niet-beursgenoteerd		Totaal	
Yes	10	52,63%	4	36,36%	14	46,67%
<i>All components</i>	7		2		9	
<i>Human Capital</i>	2		2		4	
<i>Structural Capital</i>	2		0		2	
<i>Relational Capital</i>	1		0		1	
No	9	47,37%	7	63,64%	16	53,33%
#respondenten	19	63,33%	11	36,67%	30	100,00%

Tabel 8 geeft de antwoorden van de respondenten op de tweede vraag weer. Negen financieel directeurs (of 47,37%) van de beursgenoteerde en zeven financieel directeurs (of 63,64%) van de niet-beursgenoteerde ondernemingen gaven aan geen enkele informatie over het intellectueel kapitaal te rapporteren. Dit impliceert dat 52,63% van de beursgenoteerde en slechts 36,36% van de niet-beursgenoteerde ondernemingen uit de steekproef rapporten over het intellectueel kapitaal van de onderneming. Zeven (36,84%) beursgenoteerde ondernemingen rapporteren informatie over alle intellectueel kapitaal-componenten. Voor de niet-beursgenoteerden zijn dit er slechts twee (18,18%). Daarnaast geven sommige respondenten aan dat de onderneming slechts informatie over enkele componenten rapporteert. Een beursgenoteerde onderneming rapporteert over zowel humaan als structureel kapitaal en een andere beursgenoteerde onderneming rapporteert informatie over het humaan en het relationeel kapitaal. Een beursgenoteerde onderneming geeft aan enkel informatie over het structureel kapitaal te rapporteren. Twee niet-beursgenoteerde bedrijven rapporteren enkel over het humaan kapitaal.

De laatste vraag van het eerste deel luidt: **“Welke component wordt geacht het meeste voordeel op te leveren voor de onderneming wanneer er over gerapporteerd wordt?”**.

Tabel 9: Welke component wordt geacht het meeste voordeel op te leveren wanneer er over gerapporteerd wordt?						
Answer	beursgenoteerd		niet-beursgenoteerd		Totaal	
	Reporting Human Capital	5	33,33%	5	55,56%	10
Reporting Structural (internal) Capital	4	26,67%	2	22,22%	6	25,00%
Reporting Relational (external) Capital	6	40,00%	2	22,22%	8	33,33%
Totaal	15	62,50%	9	37,50%	24	100,00%

Tabel 9 toont aan dat de er weinig eensgezindheid bij beursgenoteerde ondernemingen bestaat over de meest voordelige rapporteringscomponent. Wel wordt duidelijk dat zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen verwachten het minste voordeel te halen uit de rapportering van structureel kapitaal-informatie. Niet-beursgenoteerde bedrijven verwachten het meeste voordeel te halen uit de rapportering van humaan kapitaal, beursgenoteerde bedrijven uit de rapportering van humaan kapitaal.

7.2.2 Het belang van de incentives voor de rapportering van intellectueel kapitaal en de rapportering over de basiscomponenten.

Om te beginnen wordt in dit deel een antwoord gezocht op onderzoeksvraag 1a (RQ1a), nl. **“Wat is het relatieve belang van de verscheidene *incentives* bij de beslissing van een onderneming om vrijwillig te rapporteren over hun intellectueel kapitaal (IK)?”**. Om tot een antwoord te

komen op deze onderzoeksvraag, werden de respondenten verzocht om het belang van de onderstaande incentives aan te duiden op een 5-punt Likertschaal met vaste ankers (1=not at all important, 2=slightly important, 3=moderately important, 4=very important en 5=extremely important). De antwoorden kunnen worden teruggevonden in Tabel 13 (bijlage). Tabel 10 toont het percentage van de respondenten uit de volledige steekproef dat de gegeven incentive zeer belangrijk(4) of uiterst(5) belangrijk vindt. Verder wordt in de tabel ook de opsplitsing gemaakt tussen beursgenoteerde ondernemingen en niet-beursgenoteerde ondernemingen. In de laatste kolom van tabel 10 werd het gewogen gemiddelde van de antwoorden uit iedere antwoordcategorie berekend. Het gewogen gemiddelde werd naar een percentage omgezet ((gewogen gemiddelde)/5) om de vergelijking te vereenvoudigen. Hoewel enige voorzichtigheid vereist is bij de interpretatie van gemiddelde waarden van Likertschaaldata, geven deze waarden toch een indicatie van het algemene belang van de incentives.

Uit tabel 10 en figuur 3 blijkt dat '(3) het aantrekken van nieuwe getalenteerde werknemers' de belangrijkste incentive voor het rapporteren van intellectueel kapitaal-informatie vormt voor beursgenoteerde onderneming. De incentives '(9) het versterken en het aantrekkelijker maken van langetermijnvisie van de onderneming', '(11) het verhogen van het vertrouwen van de belanghebbenden in de onderneming' en '(2) het aantrekken van nieuwe en het behouden van bestaande klanten', worden verder als belangrijke motieven gezien bij beursgenoteerde ondernemingen. Bij niet-beursgenoteerde bedrijven (figuur 4) worden '(9) het versterken en het aantrekkelijker maken van langetermijnvisie van de onderneming', '(11) het verhoging van het vertrouwen van de belanghebbenden', '(2) het aantrekken van nieuwe en het behouden van bestaande klanten' en '(8) het verbeteren van het bedrijfsimago en de bedrijfsreputatie bij stakeholders' als belangrijkste motieven beschouwd. Aan de incentive '(3) Het aantrekken van nieuwe werknemers' word in deze groep minder belangrijk geacht. De bovenstaande incentives worden ook door het gewogen gemiddelde aangegeven als belangrijkste incentives. Op basis van het gewogen gemiddelde, weergegeven in de laatste kolom van tabel 10, worden ook nog incentives '(16) vergroten van de naamsbekendheid van de onderneming', '(1) aantrekken van investeerders of bijkomende middelen' en '(10) de algemene transparantie verhogen van de onderneming' beschouwd als een betekenisvolle motieven voor vrijwillig te rapporteren. Deze incentives tonen immers een gemiddelde waarde hoger dan drie (=matig of redelijk belangrijk), wat overeenstemt met een percentage hoger dan 60% (=3/5).

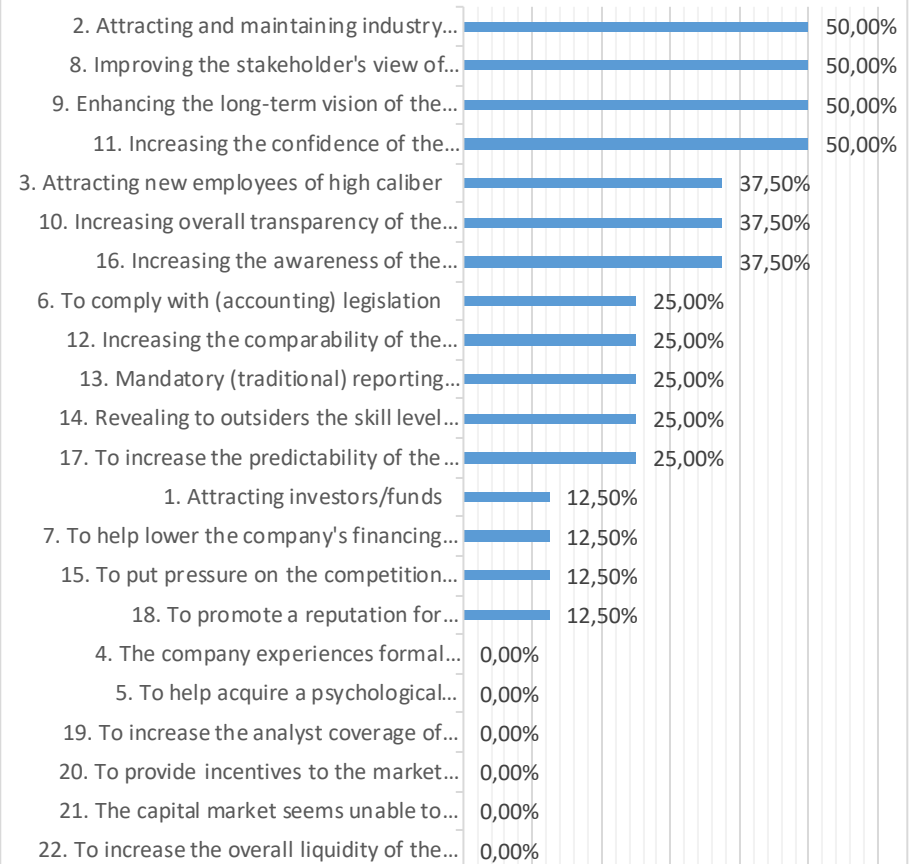
In figuur 5 wordt het belang van de incentives (op basis van het percentage zeer/uiterst belangrijk) voor de twee groepen gecombineerd in een grafiek. Daarin wordt duidelijk dat de incentives '(1) aantrekken van investeerders of financieringsmiddelen' en '(18) het creëren van een reputatie van transparante en nauwkeurige rapportering' de grootste discrepantie vertoont tussen beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Tabel 10: belang incentives (zeer + uiterst belangrijk/gewogen gemiddelde)	B+NB	%	B	%2	N-B	%3	(tot)wAVG%
3. Attracting new employees	14	60,87%	11	73,33%	3	37,50%	70,43%
9. Enhancing the long-term vision of the firm	14	60,87%	10	66,67%	4	50,00%	66,96%
11. Increasing the confidence of the company's stakeholders	13	56,52%	9	60,00%	4	50,00%	66,09%
2. Attracting and maintaining customers	12	52,17%	8	53,33%	4	50,00%	68,70%
8. Improving the stakeholder's view of overall image/reputation	11	47,83%	7	46,67%	4	50,00%	66,96%
16. Increasing brand name awareness	10	43,48%	7	46,67%	3	37,50%	65,22%
1. Attracting investors/funds	8	34,78%	7	46,67%	1	12,50%	63,48%
10. Increasing overall transparency	8	34,78%	5	33,33%	3	37,50%	60,87%
18. To promote a reputation for transparent reporting	8	34,78%	7	46,67%	1	12,50%	59,13%
6. To comply with (accounting) legislation	7	30,43%	5	33,33%	2	25,00%	59,13%
17. To increase the predictability of the company's future prospects	7	30,43%	5	33,33%	2	25,00%	55,65%
7. To help lower the company's financing costs	5	21,74%	4	26,67%	1	12,50%	55,65%
12. Increasing the comparability of the firm	5	21,74%	3	20,00%	2	25,00%	50,43%
14. Revealing the skill level of the company's management team	5	21,74%	3	20,00%	2	25,00%	49,57%
20. to correct the company's undervalued share price	4	17,39%	4	26,67%			
21. The capital market seems unable to gather the relevant IC information adequately	3	13,04%	3	20,00%			
13. Mandatory (traditional) reporting does not include everything	3	13,04%	1	6,67%	2	25,00%	49,57%
19. To increase the analyst coverage	2	8,70%	2	13,33%			
22. To increase the overall liquidity of the company's stock	2	8,70%	2	13,33%			
15. To put pressure on the competition to disclose sensitive information	1	4,35%	0	0,00%	1	12,50%	34,78%
4. The company experiences pressure from its competitors	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	40,00%
5. To help acquire a psychological advantage, discouraging competition	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	40,00%

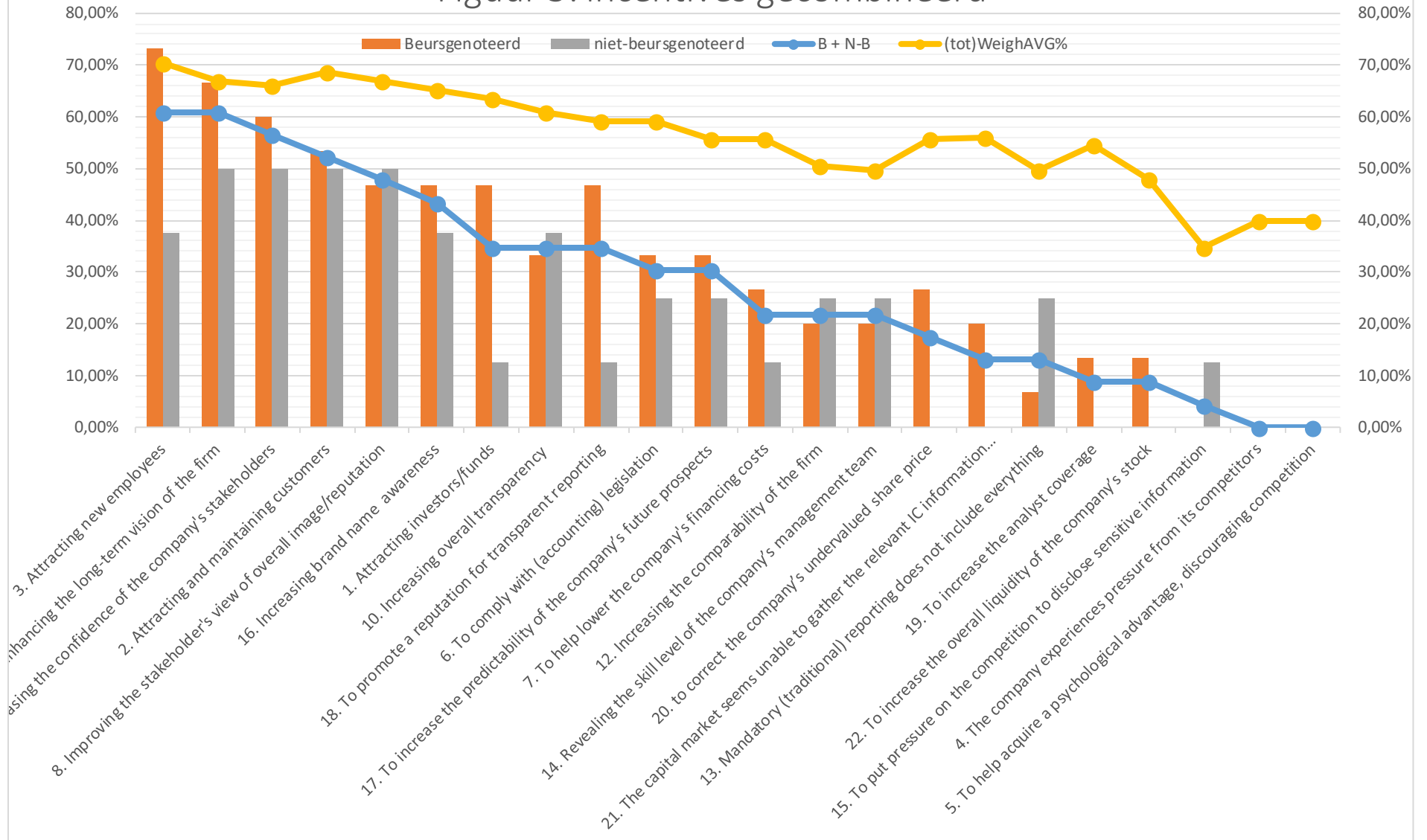
Figur 3: incentives Beurs



Figur 4: incentives Niet-beurs



Figuur 5: incentives gecombineerd



Voor de belangrijkste incentives wordt nu achterhaald welke informatie over het intellectueel kapitaal (humaan, structureel en/of relationeel kapitaal) het meest effectief is voor het bereiken van het oogmerk van de incentive. Er wordt zo een antwoord gezocht op onderzoeksvraag 2 (RQ2): **“Hoe effectief is het rapporteren van Humaan Kapitaal, respectievelijk Structureel Kapitaal en Relationeel Kapitaal, in de ogen van het management, voor het bereiken van de eerdergenoemde incentives?”**. Om de gepercipieerde effectiviteit van de componentenrapportering te achterhalen, werd aan de respondenten gevraagd om aan te geven hoe effectief (1=niet effectief, 2=enigszins effectief en 3=(zeer) effectief) zij de rapportering van humaan, structureel en relationeel beschouwden. Dit werd enkel gevraagd indien de respondenten de incentive onder onderzoeksvraag RQ1a, hadden aangeduid als zeer (4) of uiterst (5) belangrijk.

De antwoorden van de respondenten voor de drie basis componenten worden weergegeven in tabel 11. Enkel de observaties voor (zeer) effectief (=3) werden gebruikt. De laatste kolom toont het aantal respondenten die het belang van de incentive hadden aangeduid als zeer of uiterst belangrijk. Dit is tevens ook het aantal respondenten dat de effectiviteit van de rapportering over humaan, structureel kapitaal en relationeel hebben aangegeven.

Tabel 11	Reporting Human Capital		Reporting Structural Capital		Reporting Relational Capital		
Question	3. (Very) Effective	%	3. (Very) Effective	Column2	3. (Very) Effective	Column3	Total
3. Attracting new employees of high calibre	8	66,67%	6	50,00%	5	41,67%	12
9. Enhancing the long-term vision of the company	2	16,67%	3	25,00%	2	16,67%	12
11. Increasing the confidence of the company's stakeholders	3	27,27%	6	54,55%	5	45,45%	11
2. Attracting and maintaining industry customers	3	30,00%	4	40,00%	4	40,00%	10
8. Improving the stakeholder's view of the company's overall image/reputati...	5	55,56%	4	44,44%	4	44,44%	9
16. Increasing the awareness of the company's name/brands	5	55,56%	3	33,33%	4	44,44%	9
1. Attracting investors/funds	4	50,00%	4	50,00%	5	62,50%	8
10. Increasing overall transparency of the company	3	42,86%	4	57,14%	2	28,57%	7
Totaal	33		34		31		23

Op basis van tabel 11 kunnen een aantal gevolgtrekkingen gevormd worden. Voor het aantrekken van nieuwe getalenteerde werknemers (3) werd de rapportering van humaan kapitaal het meest effectief geacht. Dit resultaat sluit mooi aan bij dat van Beattie en Thomson (2010). Toch scoorden ook het rapporteren van structureel en relationeel kapitaal hoog. Voor versterken van de lange termijnvisie van de onderneming (9) scoorden alle componenten relatief laag als men weet dat deze incentive door 12 respondenten werd beoordeeld. Uiteindelijk bleek de rapportering van structureel het meest effectief. Voor het versterken van het vertrouwen van de stakeholders (11) scoorden zowel structureel als relationeel kapitaal hoog. Om nieuwe klanten aan trekken en bestaande klanten te behouden (2) werd de rapportering van zowel structureel als relationeel kapitaal efficiënt geacht. De relationele component blijft hier onder de verwachtingen. Het rapporteren van humaan kapitaal werd beschouwd als het meest efficiënt voor het verbeteren van het bedrijfsimago (8). Een opvallend resultaat werd gevonden voor (16) het verhogen van de naamsbekendheid van de onderneming, dat traditioneel gezien wordt als een marketing/relationele component. Hier werd de rapportering van humaan kapitaal aanzien als de meest efficiënte component. Voor de transparantie van de onderneming te verhogen (10) werd structureel kapitaal als het meest efficiënt beschouwd. Het resultaat is daardoor in lijn met de resultaten uit het onderzoek van Beattie en Thomson (2010). Op basis van de totalen kunnen we verder nog afleiden dat het rapporteren van structureel kapitaal het hoogst scoorde en dat de verspreiding van structureel kapitaal informatie beschouwd wordt als een efficiënte methode voor het behalen van de incentive.

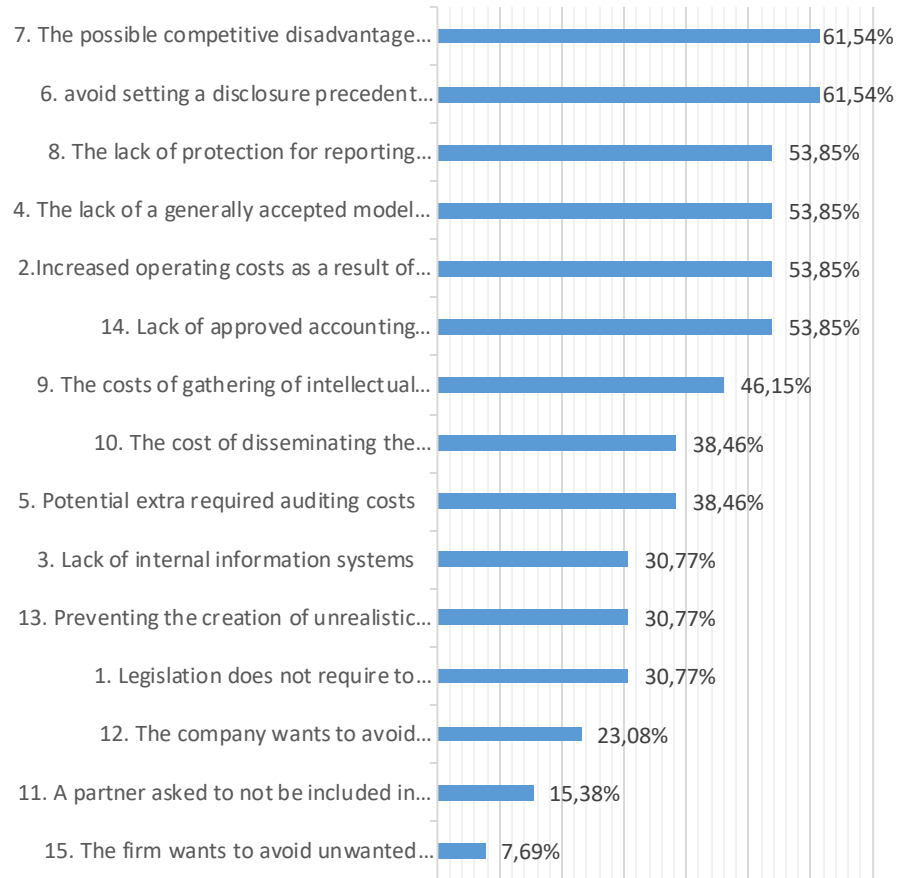
7.2.3 Het belang van de disincentives voor de rapportering van intellectueel kapitaal

We eindigen deze empirische studie met de overzicht van de resultaten voor het belang van de disincentive. Daarmee geven we een antwoord op onderzoeksvraag 1b. **RQ1b: Wat is het relatieve belang van de verscheidene *disincentives* bij de beslissing van een onderneming om vrijwillig te rapporteren over hun intellectueel kapitaal (IK)?** De zelfde werkwijze werd gevolgd als die van onderzoeksvraag 1a.

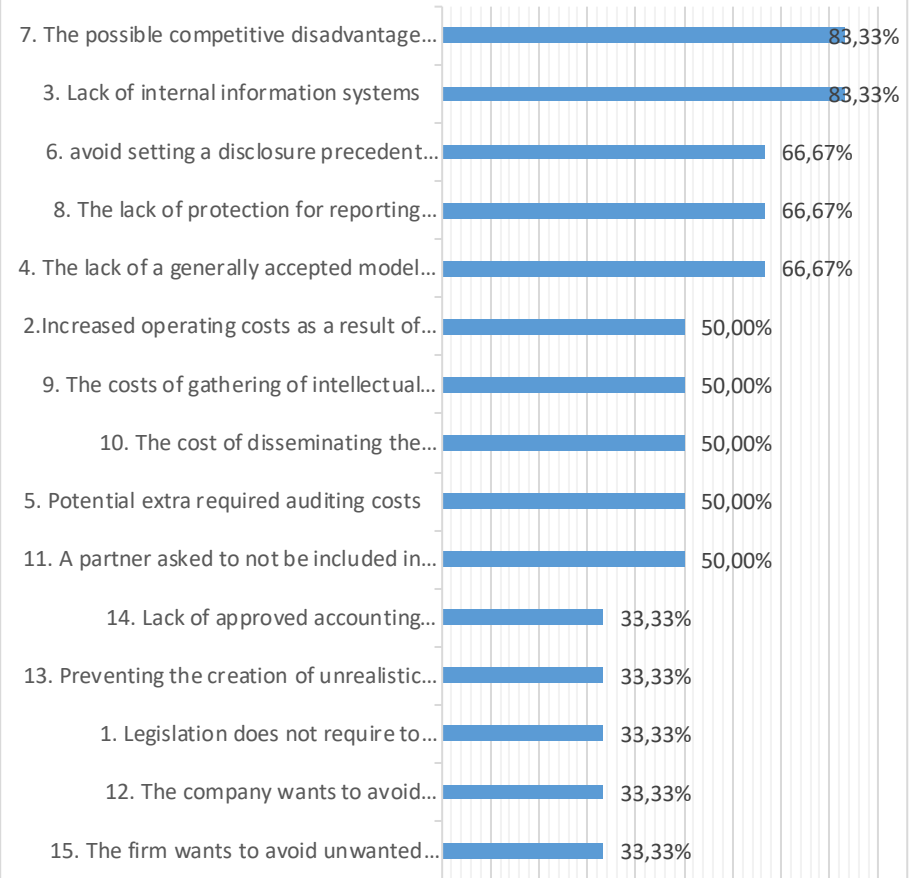
De belangrijkste disincentive voor zowel beursgenoteerde (68,42%) als niet-beursgenoteerde (83,33%) onderneming was de mogelijke competitieve kost (7) verbonden aan de vrijwillige rapportering van intellectueel kapitaal. Daarnaast werd door beiden ook veel belang (63,16% beurs, 61,54% niet-beurs) gehecht aan de disincentive '(6) het vermijden van het creëren van een precedent dat moeilijk te onderhouden is in de toekomst'. Op basis van figuur 8 kunnen we besluiten dat er geen eensgezindheid bestaat voor de disincentives (3) gebrek aan informatie systemen. Aan deze disincentives werd veel meer belang gehecht door niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Tabel 12: disincentives	SUM	%	PUBLIEK	%2	PRIVAAT	%3	(Tot)weigh AVG%
7. The possible competitive disadvantage costs	13	68,42%	8	61,54%	5	83,33%	73,68%
8. The lack of protection for reporting sensitive information	11	57,89%	7	53,85%	4	66,67%	71,58%
6. avoid setting a disclosure precedent that is difficult to maintain	12	63,16%	8	61,54%	4	66,67%	70,53%
9. The costs of gathering of intellectual Capital information	9	47,37%	6	46,15%	3	50,00%	67,37%
4. The lack of a generally accepted model for measuring Intellectual Capital	11	57,89%	7	53,85%	4	66,67%	66,32%
14. Lack of approved accounting standards dealing with IC Reporting	9	47,37%	7	53,85%	2	33,33%	66,32%
2. Increased operating costs as a result of new reporting guidelines and bureaucracy	10	52,63%	7	53,85%	3	50,00%	65,26%
3. Lack of internal information systems	9	47,37%	4	30,77%	5	83,33%	61,05%
10. The cost of disseminating the gathered information	8	42,11%	5	38,46%	3	50,00%	61,05%
13. Preventing the creation of unrealistic expectations	6	31,58%	4	30,77%	2	33,33%	61,05%
5. Potential extra required auditing costs	8	42,11%	5	38,46%	3	50,00%	60,00%
1. Legislation does not require to disclosure any/more IC information	6	31,58%	4	30,77%	2	33,33%	56,84%
12. The company wants to avoid potential litigation costs	5	26,32%	3	23,08%	2	33,33%	55,79%
11. A partner asked to not be included in the disclosure	5	26,32%	2	15,38%	3	50,00%	50,53%
15. The firm wants to avoid unwanted attention from regulators	3	15,79%	1	7,69%	2	33,33%	50,53%

figuur 6: Beursgenoteerd

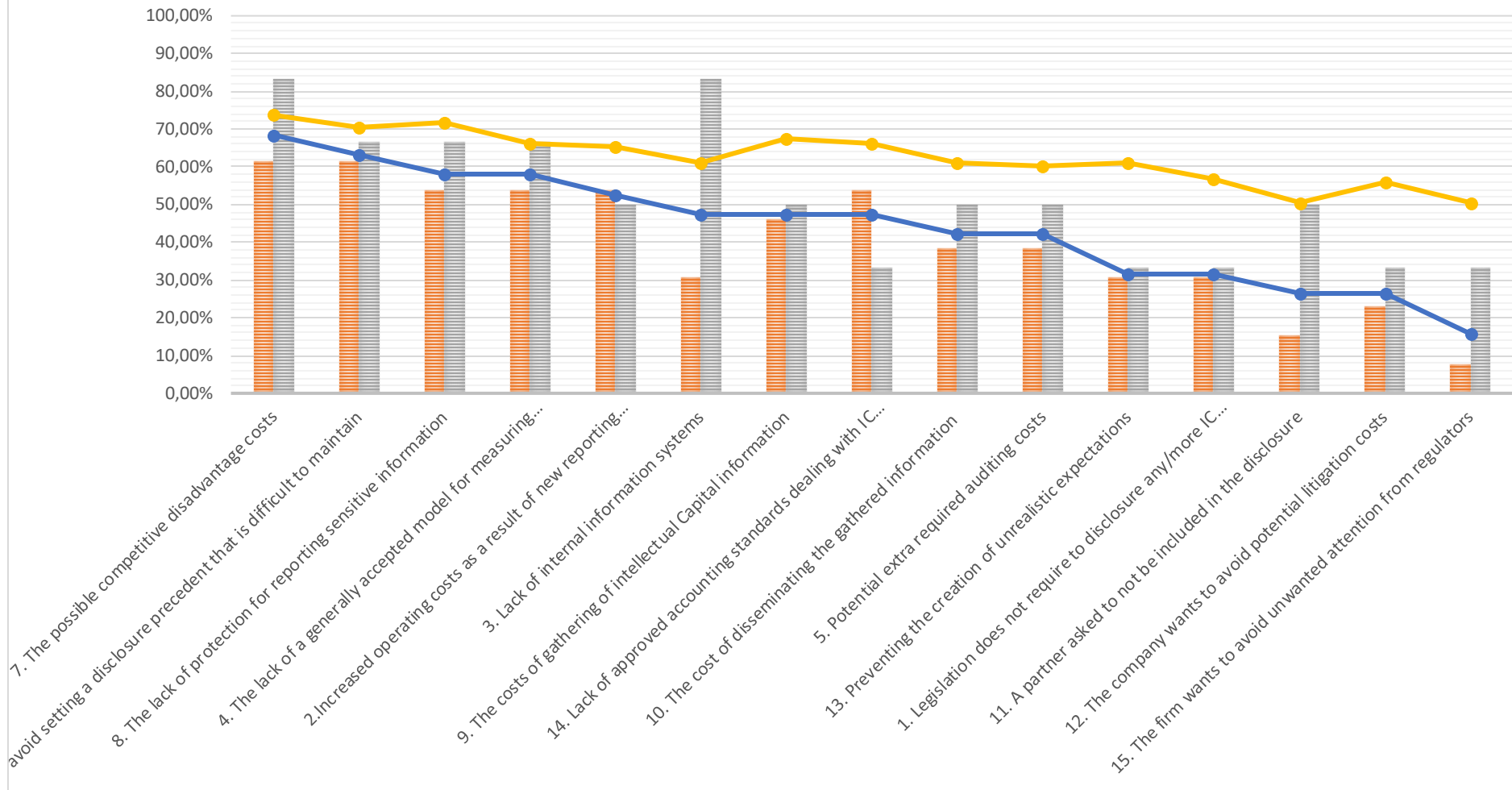


figuur 7: niet-beursgenoteerd



FIGUUR 8 : COMBINED

Beursgenoteerd niet-beursgenoteerd (Tot)weighAVG% Sum(line)



Hoofdstuk 8: Besluit

8.1. Beperkingen

De grootste beperking van deze empirisch studie is de beperkte ontvangen respons.

De empirische studie werd verricht bij Belgische niet-beursgenoteerd bedrijven en beursgenoteerde ondernemingen. Hieruit volgt dat de resultaten uit het onderzoek geografisch beperkt zijn. Bij het bepalen van de steekproef werd, in tegenstelling tot de studie van Beattie en Thomson (2010), de assumptie gemaakt dat de financieel directeurs over voldoende kennis van iedere component van het intellectueel kapitaal beschikken. In de realiteit is dit vaak niet het geval. Dit kan een verklaring voor de hoge drop-outrate bij de respondenten?

De vragenlijst werd opgesteld in het Engels om zo slechts één vragenlijst te moeten ontwerpen en om slechts één vragenlijst naar de volledige verzenden naar de volledige steekproef. De taalbarrière kan voor sommige respondenten een hindernis zijn geweest voor het 'correct' beantwoorden van de vragen. Daarnaast kan

8.2. Verder onderzoek

Referentielijst

- Abhayawansa, S. & Abeysekera, I. (2009). *Intellectual capital disclosure from sell-side analyst perspective* [Elektronische versie]. *Journal of Intellectual Capital*, 10 (2), 294-306.
- An, Y., Davey, H., Eggleton I.R.C., Wang, Z. (2015). *Intellectual capital disclosure and the information gap: Evidence from China* [Elektronische versie]. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*.
- Beattie, V. & Thomson, S. J. (2010). *Intellectual Capital reporting: Academic Utopia or Corporate reality in a brave New World* [Elektronische versie]. The Institute of Chartered Accountants of Scotland.
- Bellora, L. & Guenther, T.W. (2013). Drivers of innovation capital disclosure in intellectual capital statements: evidence from Europe [Elektronische versie]. *The British Accounting Review*, 45, 255-270.
- CIMA (2003). *Understanding Corporate Value: Managing and reporting Intellectual Capital. CIMA Report*.
- De Silva Tracy-Anne, Stratford Michelle, Clark Murray, (2014) "Intellectual capital reporting: a longitudinal study of New Zealand companies", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 15 Iss: 1, pp.157 – 172
- Depoers, F. (2000). A cost benefit study of voluntary disclosure: Some empirical evidence from French listed companies. *European Accounting Review*, 9(2), 245-263.
- Dumay, (2012) "Grand theories as barriers to using IC concepts", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 13 Iss: 1, pp.4 - 15
- Edvinsson, L., & Sullivan, P., (1996). Developing a model for managing intellectual capital, *European Management Journal*, 14, 356-364.
- Elliott, R. K., & Jacobson, P. D. (1994). Costs and Benefits of Business information. *Accounting Horizons*, 8(4), 80-96.
- Graham, J.R., Harvey, C.R. & Rajgopal, S. (2005). *The economic implications of corporate financial reporting*. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-73.
- Guthrie, J., & Petty, R. (2000). Intellectual Capital: Australian annual reporting practices. *Journal of Intellectual Capital*. Vol 1 ISS 3 pp. 241- 251
- Guthrie, J., Ricceri, F., & Dumay, J., (2012). Reflections and projections: A decade of Intellectual Capital Accounting Research. *The British Accounting Review*, 44, 68-82.
- Healy, P.M., Palepu, K.G., (2001). *Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature*, *Journal of Accounting and Economics*, 31, 405-440.
- Dumay, J. (2016) *A critical reflection on the future of intellectual capital: from reporting to disclosure*. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 17 Iss: 1, pp.168 – 184
- John Dumay, Tatiana Garanina, (2013). Intellectual capital research: a critical examination of the third stage, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 14 Iss: 1, pp.10 – 25
- Koninklijk besluit 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, *Belgisch Staatsblad* 3 december 2007. (Opgevraagd op 26 oktober, 2015, via <http://www.fsma.be>)
- Mouritsen, J., Thorbjornsen, S., Buhk, P.N. & Johansen (2004). *Intellectual capital and new public management*. *The Learning organization*, 11(4/5), 390-392.

- Nick Bontis, (1998) "Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models", *Management Decision*, Vol. 36 Iss: 2, pp.63 – 76
- Orens, R., Aerts, W., Lybaert, N. (2009). Intellectual capital disclosure, cost of finance and firm value. *Management Decision*, 47(10), 1536-1554.
- Orens, R., Lybaert, N. (2007). Does the financial analysts' usage of non-financial information influence the analysts' forecast accuracy? Some evidence from the Belgian sell-side financial analyst, *The International Journal of Accounting*, 42(3), 237-271
- Orens, R., Lybaert, N. (2013). Disclosure of Non-Financial Information: Relevant to Financial Analysts?. *Review of Business and Economic Literature*, 58(4), 375-406.
- Petty, R., Guthrie, J., (2000). Intellectual capital literature review: Measurement, reporting and management, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1 Iss: 2, pp.155 – 176.
- Philip G.M.C. Vergauwen, Frits J.C. van Alem, (2005) "Annual report IC disclosures in The Netherlands, France and Germany", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6 Iss: 1, pp.89 – 104
- Subhash Asanga Abhayawansa (2014). A review of guidelines and frameworks on external reporting of intellectual capital.
- Sveiby, K.E., (1998, updated in 2001). *Intellectual Capital and Knowledge Management*.
- Vergauwen, P., Bollen, L., & Oirbans, E. (2007). Intellectual capital disclosure and intangible value drivers: an empirical study. *Management Decision*, 45(7), 1163-1180.
- Viktoria Goebel, (2015) "Is the literature on content analysis of intellectual capital reporting heading towards a dead end?", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 16 Iss: 3, pp.681 – 699
- Zéghal, D., & Maaloul, A. (2011). The accounting treatment of intangibles – A critical review of the literature. *Accounting Forum*, 35, 262-274.
- Zéghal, D., & Maaloul, A. (2015). Financial statement informativeness and intellectual capital disclosure, An empirical analysis. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 13, 66-90.

Bijlage

TABEL 13	COMBINED Respons categorie								BEURSGENOTEERD								NIET-BEURSGENOTEERD									
Incentives						N	wA VG	AV G%							N	wA VG	AV G%							N	wA VG	AV G%
	1	2	3	4	5				1	2	3	4	5				1	2	3	4	5					
1. Attracting investors/funds	2	4	9	4	4	23	3,174	63,48%	1	1	6	3	4	15	3,533	70,67%	1	3	3	1	0	8	2,5	0,5		
2. Attracting and maintaining industry customers	1	2	8	10	2	23	3,435	68,70%	1	2	4	6	2	15	3,400	68,00%	0	0	4	4	0	8	3,5	0,7		
3. Attracting new employees of high caliber	1	2	6	12	2	23	3,522	70,43%	1	2	1	10	1	15	3,533	70,67%	0	0	5	2	1	8	3,5	0,7		
4. The company experiences formal pressure towards intellectual capital disclosure from its competitors	6	11	6	0	0	23	2,000	40,00%	4	8	3	0	0	15	1,933	38,67%	2	3	3	0	0	8	2,125	0,425		
5. To help acquire a psychological advantage, discouraging competition	7	9	7	0	0	23	2,000	40,00%	6	6	3	0	0	15	1,800	36,00%	1	3	4	0	0	8	2,375	0,475		
6. To comply with (accounting) legislation	2	6	8	5	2	23	2,957	59,13%	1	3	6	3	2	15	3,133	62,67%	1	3	2	2	0	8	2,625	0,525		
7. To help lower the company's financing costs (by reducing the information asymmetry between the firm and its financiers)	4	3	11	4	1	23	2,783	55,65%	3	2	6	3	1	15	2,800	56,00%	1	1	5	1	0	8	2,75	0,55		

8. Improving the stakeholder's view of the company's overall image/reputation	1	4	7	8	3	23	3,3 48	66, 96%	1	2	5	4	3	15	3,4 00	68,0 0%	0	2	2	4	0	8	3,2 5	0,6 5
9. Enhancing the long-term vision of the firm (by explicitly reporting long-term prospects)	2	4	3	12	2	23	3,3 48	66, 96%	1	3	1	8	2	15	3,4 66	69,3 3%	1	1	2	4	0	8	3,1 25	0,6 25
10. Increasing overall transparency of the company	3	4	8	5	3	23	3,0 43	60, 87%	2	3	5	3	2	15	3,0 00	60,0 0%	1	1	3	2	1	8	3,1 25	0,6 25
11. Increasing the confidence of the company's stakeholders	2	5	3	10	3	23	3,3 04	66, 09%	1	3	2	6	3	15	3,4 66	69,3 3%	1	2	1	4	0	8	3	0,6
12. Increasing the comparability of the firm with other industry firms	5	7	6	4	1	23	2,5 22	50, 43%	3	6	3	2	1	15	2,4 66	49,3 3%	2	1	3	2	0	8	2,6 25	0,5 25
13. Mandatory (traditional) reporting does not include everything the firms wants to disclose	6	3	11	3	0	23	2,4 78	49, 57%	5	2	7	1	0	15	2,2 66	45,3 3%	1	1	4	2	0	8	2,8 75	0,5 75
14. Revealing to outsiders the skill level of the company's management team	5	7	6	5	0	23	2,4 78	49, 57%	4	5	3	3	0	15	2,3 33	46,6 7%	1	2	3	2	0	8	2,7 5	0,5 5
15. To put pressure on the competition to disclose sensitive information	11	8	3	1	0	23	1,7 39	34, 78%	10	3	2	0	0	15	1,4 66	29,3 3%	1	5	1	1	0	8	2,2 5	0,4 5
16. Increasing the awareness of the company's brand name	2	2	9	8	2	23	3,2 61	65, 22%	1	1	6	5	2	15	3,4 00	68,0 0%	1	1	3	3	0	8	3	0,6
17. To increase the predictability of the company's future prospects	4	7	5	4	3	23	2,7 83	55, 65%	3	4	3	2	3	15	2,8 66	57,3 3%	1	3	2	2	0	8	2,6 25	0,5 25

18. To promote a reputation for transparent and accurate reporting	2	8	5	5	3	23	2,9 57	59, 13%	1	6	1	4	3	15	3,1 33 3	62,6 7%	1	2	4	1	0	8	2,6 25	0,5 25
19. To increase the analyst coverage of the firm	2	2	9	2	0	15	2,7 33	54, 67%	2	2	9	2	0	15	2,7 33 3	54,6 7%	0	0	0	0	0	0		
20. To provide incentives to the market to correct the company's undervalued share price	2	4	5	3	1	15	2,8 00	56, 00%	2	4	5	3	1	15	2,8 00 0	56,0 0%	0	0	0	0	0	0		
21. The capital market seems unable to gather the relevant IC information adequately	1	5	6	2	1	15	2,8 00	56, 00%	1	5	6	2	1	15	2,8 00 0	56,0 0%	0	0	0	0	0	0		
22. To increase the overall liquidity of the company's stock	3	6	4	1	1	15	2,4 00	48, 00%	3	6	4	1	1	15	2,4 00 0	48,0 0%	0	0	0	0	0	0		

Vragenlijst

Default Question Block

In my dissertation i focus on the incentives for reporting on intellectual capital (IC) by companies.

Little is known, about the reasons behind reporting on intellectual capital. The goal of the questionnaire is therefore to discover and identify the incentives a company can have when reporting on their Intellectual Capital.

The questionnaire consists of 50 questions/statements regarding the incentives or disincentives a company can have when reporting on their Intellectual Capital. This should only take 10 to 15 minutes of your time.

Thank you for your time and your attention.

Kristof Poorters
Hasselt University

Personal Information

Please fill out this form.

Your personal information will be strictly confidential and will only be used for statistical processing purposes without mentioning names of people or companies.

Name

Company

Industry

Position/Function

Listed company?

Yes

No

Comments?

General information about the company's IC Disclosure

Intellectual Capital (IC) has often been described as the difference between what a firm's market value is and the cost of replacing its assets (bookvalue). Therefore, the difference can be described as "those things that we normally cannot put a price tag on" such as expertise, research and development, knowledge and a firm's organizational learning ability. In a knowledge-based economy, Intellectual Capital (IC) is considered to be the main driver in the firm's value creation process.

IC is a broad concept which is often split into different categories – most commonly human, relational and structural capital.

Human capital is defined as the knowledge, skills and experience that employees take with them when they leave. Examples are innovation capacity, creativity, knowhow and previous experience, teamwork capacity, employee flexibility, tolerance for ambiguity, motivation, satisfaction, learning capacity, loyalty, formal training and education.

Structural (Internal) capital is defined as the knowledge that stays within the firm. It comprises organizational routines, procedures, systems, cultures and databases. Examples are organizational flexibility, a documentation service, the existence of a knowledge center, the general use of information technologies and organizational learning capacity.

Relational (external) capital is defined as all resources linked to the external relationships of the firm. It comprises that part of human and structural capital involved with the company's relations with stakeholders (investors, creditors, customers, suppliers), plus the perceptions that they hold about the company. Examples of this are image, customer loyalty, customer satisfaction, links with suppliers, commercial power, negotiating capacity with financial entities and environmental activities.

The company is aware of the different components of IC (Human, Structural and Relational Capital).

- Yes
 No

The company reports on (some of) its Intellectual Capital. (Multiple Answers possible)

- All
 Human Capital
 Structural Capital
 Relational Capital
 None

Comments?

Intellectual Capital Components

The following questions try to investigate the importance of the 3 components of IC when disclosing IC.

If the company already reports on their IC, please answer these items based on the actual situation.

If the company, however, does not report on their IC, please rate the importance of the 3 components based on your/the company's belief.

When reporting on the company's Intellectual Capital, which of the 3 components would be the **most advantageous** for your company?

- Reporting Human Capital (know-how, satisfaction, learning capacity, loyalty, formal training and education, ...)
 Reporting Structural (internal) Capital (R&D expenses, use of information systems, routines, procedures, ...)
 Reporting Relational (external) Capital (Customer loyalty, market share, Co-op with partners, company image,...)

Comments?

Incentives for IC reporting

The following items try to investigate **the importance of several incentives** for **'why the company reports** or should be reporting on their IC'.

Please rate the following incentives from (1. not at all an important motive for IC reporting) to (5. extremely important motive for IC reporting).

Example: 1. Attracting investors/funds

Attracting investors/funds, is a ... (3. moderately important)... incentive for why the company reports on IC.

Example: 4. The company experiences pressure towards IC disclosure from its competitors.

Experiencing pressure towards IC disclosure from its competitors is ... (1. not at all an important) incentive for the company's IC reporting.

If the company already reports on their IC, please answer these items based on the actual situation.

If the company, however, does not report on their IC, please rate the importance of the listed incentives based on your/the company's belief.

Below, you can find the explanation of the 3 components of IC as a reminder.

	1. Not at all important	2. Slightly important	3. Moderately important	4. Very important	5. Extremely important
1. Attracting investors/funds	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
2. Attracting and maintaining industry customers	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
3. Attracting new employees of high calibre	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
4. The company experiences formal pressure towards intellectual capital disclosure from its competitors	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
5. To help acquire a psychological advantage, discouraging the competition (for example make the competition	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

believe that the company dominates the market)

6. To comply with (accounting) legislation (e.g. Corp. Governance)

1. Not at all important 2. Slightly important 3. Moderately important 4. Very important 5. Extremely important

7. To help lower the company's financing costs (by providing more information and reducing the information asymmetry between the company and its financiers)

8. Improving the stakeholder's view of the company's overall image/reputation

9. Enhancing the long-term vision of the company (by explicitly reporting long-term prospects)

10. Increasing overall transparency of the company

11. Increasing the confidence of the company's stakeholders

12. Increasing the comparability of the firm with other industry firms

1. Not at all important 2. Slightly important 3. Moderately important 4. Very important 5. Extremely important

13. Mandatory (traditional) reporting does not include everything the firms wants to disclose

14. Revealing to outsiders the skill level of the company's management team

15. To put pressure on the competition to disclose sensitive information

16. Increasing the awareness of the company's brand name

17. To increase the predictability of the company's future prospects

18. To promote a reputation for transparent and accurate reporting

1. Not at all important 2. Slightly important 3. Moderately important 4. Very important 5. Extremely important

19. To increase the analyst

coverage of the firm

20. To provide incentives to the market to correct the company's undervalued share price

21. The capital market seems unable to gather the relevant IC information adequately

22. To increase the overall liquidity of the company's stock

Human capital is defined as the knowledge, skills and experience that employees take with them when they leave. Examples are innovation capacity, creativity, knowhow and previous experience, teamwork capacity, employee flexibility, tolerance for ambiguity, motivation, satisfaction, learning capacity, loyalty, formal training and education.

Structural (Internal) capital is defined as the knowledge that stays within the firm. It comprises organizational routines, procedures, systems, cultures and databases. Examples are organizational flexibility, a documentation service, the existence of a knowledge center, the general use of information technologies and organizational learning capacity.

Relational (external) capital is defined as all resources linked to the external relationships of the firm. It comprises that part of human and structural capital involved with the company's relations with stakeholders (investors, creditors, customers, suppliers), plus the perceptions that they hold about the company. Examples of this are image, customer loyalty, customer satisfaction, links with suppliers, commercial power, negotiating capacity with financial entities and environmental activities.

Comments? Other incentives?

Reasons not to disclose Intellectual Capital

The following items try to investigate the importance of several incentives for 'why the company **should not** report on their IC'.

Please rate the following disincentives from:

1 (not an important disincentive)

to

5 (very important disincentive -> resulting in less reporting on (some of) the company's Intellectual Capital)

If the company already reports on their IC, please answer these items based the actual situation.

If the company, however, does not report on their IC, please rate the importance of the listed disincentives based on your/the company's belief.

	1. Not at all important	2. Slightly important	3. Moderately important	4. Very important	5. Extremely important
1. Legislation does not require to disclose any/more IC information	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
2. Increased operating costs as a result of new reporting guidelines and bureaucracy	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
3. The firm lacks internal information systems to identify and measure the relevant IC components	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
4. The lack of a generally accepted model for measuring Intellectual Capital	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
5. Potential extra required auditing costs	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	1. Not at all important	2. Slightly important	3. Moderately important	4. Very important	5. Extremely important
6. The firm wants to avoid setting a disclosure precedent that is difficult to maintain in the future	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
7. The possible competitive disadvantage costs when disclosing (sensitive) information about the company.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
8. The lack of protection for reporting sensitive information	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
9. The costs that come with the gathering of intellectual Capital information	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
10. The cost of disseminating the gathered information (web page, reports,...)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	1. Not at all important	2. Slightly important	3. Moderately important	4. Very important	5. Extremely important

11. A partner (clients, suppliers,...) asked to not be included in the disclosure	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
12. The firm wants to avoid potential litigation costs (arising from lawsuits when the disclosed information was not reliable or consistent)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
13. Preventing the creation of unrealistic expectations (on the capital markets)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
14. The lack of approved accounting standards dealing with IC Reporting	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
15. The firm wants to avoid unwanted attention from regulators	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Human capital is defined as the knowledge, skills and experience that employees take with them when they leave. Examples are innovation capacity, creativity, knowhow and previous experience, teamwork capacity, employee flexibility, tolerance for ambiguity, motivation, satisfaction, learning capacity, loyalty, formal training and education.

Structural (Internal) capital is defined as the knowledge that stays within the firm. It comprises organizational routines, procedures, systems, cultures and databases. Examples are organizational flexibility, a documentation service, the existence of a knowledge center, the general use of information technologies and organizational learning capacity.

Relational (external) capital is defined as all resources linked to the external relationships of the firm. It comprises that part of human and structural capital involved with the company's relations with stakeholders (investors, creditors, customers, suppliers), plus the perceptions that they hold about the company. Examples of this are image, customer loyalty, customer satisfaction, links with suppliers, commercial power, negotiating capacity with financial entities and environmental activities.

Incentives for IC reporting

The following items try to investigate the effectiveness of the 3 Intellectual Capital components (Human, Structural and Relational Capital) when reporting on IC with regard to the given incentive.

Please rate the effectiveness of reporting on the 3 IC components with regard to given incentive from 1. not effective to 3. (Very) Effective

Example: 1. Attracting investors/funds

When trying to attract investors/funds, reporting on Human Capital is ...(2. slightly effective)..., reporting on Structural Capital is ...(3. Effective)...and reporting on Relational Capital is ...(2. Slightly effective).

If the company already reports on their IC, please answer these items based on the actual situation.

If the company, however, does not report on their IC, please rate the importance of the listed incentives based on your/the company's belief.

Below, you can find the explanation of the 3 components of IC as a reminder.

	Effectiveness of Reporting <u>Human Capital</u>			Effectiveness of Reporting <u>Structural Capital</u>			Effectiveness of Reporting <u>Relational Capital</u>	
	1. Not effective at all	2. Slightly	3. (Very) Effective	1. Not effective at all	2. Slightly	3. (Very) Effective	1. Not effective at all	2. Slightly
1. Attracting investors/funds	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
2. Attracting and maintaining industry customers	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
3. Attracting new employees of high calibre	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
4. The company experiences formal pressure towards intellectual capital disclosure from its competitors	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
5. To help acquire a psychological advantage, discouraging the competition (for example make the competition believe that the company dominates the market)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
6. Compliance with (accounting) legislation (e.g. Corp. Governance)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
7. To help lower the company's financing costs (by providing more information and reducing the information asymmetry between the company and its financiers)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
8. Improving the stakeholder's view of the company's overall image/reputation	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	1.		3.	1.		3.	1.	

	Not effective at all	2. Slightly	(Very) Effective	Not effective at all	2. Slightly	(Very) Effective	Not effective at all	2. Slight
9. Enhancing the long-term vision of the company (by explicitly reporting long-term prospects)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
10. Increasing overall transparency of the company	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
11. Increasing the confidence of the company's stakeholders	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
12. Increasing the comparability of the firm with other industry firms	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
13. Mandatory (traditional) reporting does not include everything the firms wants to disclose	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
14. Revealing to outsiders the skill level of the company's management team	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
15. To put pressure on the competition to disclose sensitive information	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
16. Increasing the awareness of the company's name/brands	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	1. Not effective at all	2. Slightly	3. (Very) Effective	1. Not effective at all	2. Slightly	3. (Very) Effective	1. Not effective at all	2. Slight
17. To increase the predictability of the company's future prospects	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
18. To promote a reputation for transparent and accurate reporting	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
19. To increase the analyst coverage of the firm	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
20. To provide incentives to the market to correct the company's undervalued share price	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
21. The capital market seems unable to gather the relevant IC information adequately	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
22. To increase the overall liquidity of the company's stock	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Human capital is defined as the knowledge, skills and experience that employees take with them when they leave. Examples are innovation capacity, creativity, knowhow and previous experience, teamwork capacity, employee flexibility, tolerance for ambiguity, motivation, satisfaction, learning capacity, loyalty, formal training and education.

Structural (Internal) capital is defined as the knowledge that stays within the firm. It comprises organizational routines, procedures, systems, cultures and databases. Examples are organizational flexibility, a documentation service, the existence of a knowledge center, the general use of information technologies and organizational learning capacity.

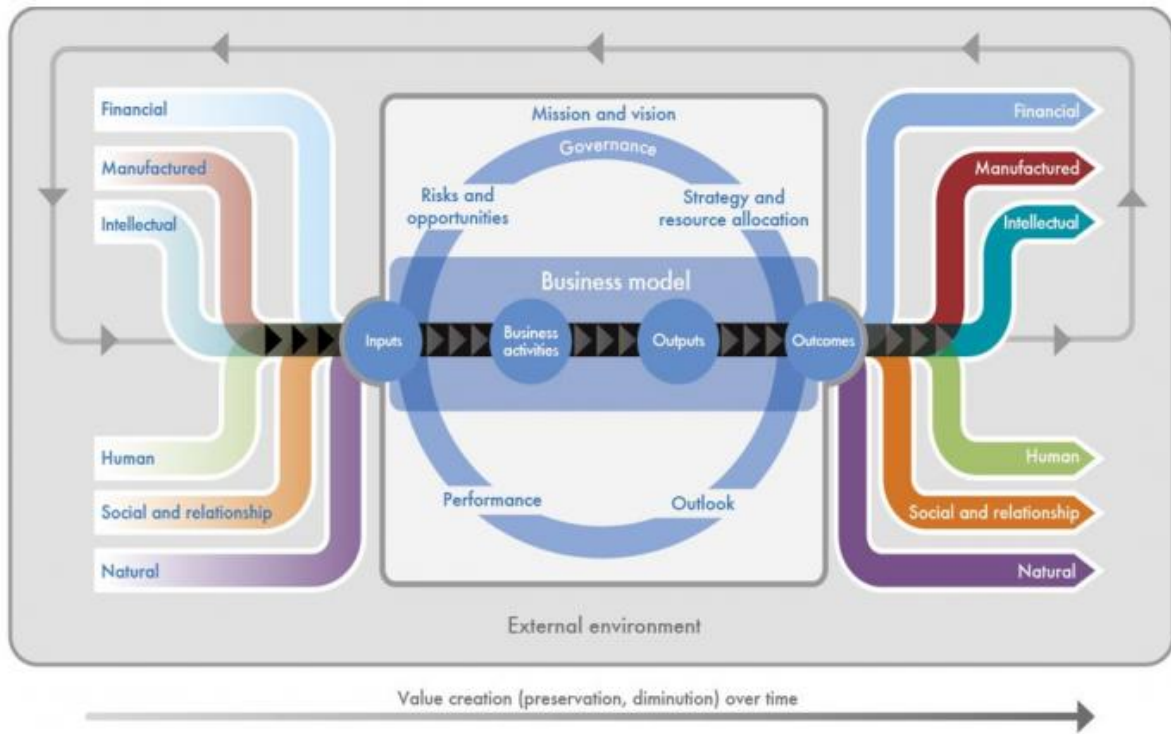
Relational (external) capital is defined as all resources linked to the external relationships of the firm. It comprises that part of human and structural capital involved with the company's relations with stakeholders (investors, creditors, customers, suppliers), plus the perceptions that they hold about the company. Examples of this are image, customer loyalty, customer satisfaction, links with suppliers, commercial power, negotiating capacity with financial entities and environmental activities.

Intellectual Capital Reporting

October 22nd 2014, an amendment to the Accounting Directive (Directive 2013/34/EU) was adopted by the European Parliament and the Council as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups (Directive 2014/95/EU). EU Member States should transpose the rules on non-financial reporting into national legislation by 06.12.2016. The European Commission prepares non-binding guidelines on the methodology for reporting non-financial information by end-2016.

*Integrated Report: (defined by the International Integrated Reporting Council (IIRC)) Integrated reporting (IR) could enhance Intellectual Capital Disclosure by portraying a holistic view of the firm value creation process that embeds, but is not limited to, IC information (Abhayawansa, 2013; Beattie and Smith, 2013). IR explicitly involves the provision of a complete picture of firms' value creation process, by connecting financial and non-financial information, including IC information, in one report (International Integrated Reporting Council (IIRC), 2013). The Framework is built around 6 'Capitals', i.e. financial, manufactured, intellectual, human, social and relationship, and natural capital.

* Integrated Reporting



Do you think that mandatory IC reporting should be introduced for listed firms?

- Yes
 No

Do you think that mandatory IC reporting should be introduced for small and medium-sized firms?

- Yes
 No

Do you think that the benefits (improved image, lower cost of capital,...) outweigh the costs (gathering, processing, disseminating sensitive corporate information) of IC reporting?

- Definitely yes
 Probably yes
 Probably not
 Definitely not

Which medium, do you think, is the most suited for reporting on Intellectual Capital?

- Annual report
- Web Page
- *Integrated Report (as defined by International Integrated Reporting Council)
- Presentations and seminars to investors and other stakeholders
- Separate (Stand-alone) IC Report
- Other

Comment?

Your interest in a follow-up interview

Are you/ Is the company interested in a follow-up interview?

- Yes
- No

Please provide your contact information

Powered by Qualtrics

Auteursrechtelijke overeenkomst

Ik/wij verlenen het wereldwijde auteursrecht voor de ingediende eindverhandeling:

De opname van intellectual capital in de jaarrekening

Richting: **master in de toegepaste economische wetenschappen-accountancy en financiering**

Jaar: **2016**

in alle mogelijke mediaformaten, - bestaande en in de toekomst te ontwikkelen - , aan de Universiteit Hasselt.

Niet tegenstaand deze toekenning van het auteursrecht aan de Universiteit Hasselt behoud ik als auteur het recht om de eindverhandeling, - in zijn geheel of gedeeltelijk -, vrij te reproduceren, (her)publiceren of distribueren zonder de toelating te moeten verkrijgen van de Universiteit Hasselt.

Ik bevestig dat de eindverhandeling mijn origineel werk is, en dat ik het recht heb om de rechten te verlenen die in deze overeenkomst worden beschreven. Ik verklaar tevens dat de eindverhandeling, naar mijn weten, het auteursrecht van anderen niet overtreedt.

Ik verklaar tevens dat ik voor het materiaal in de eindverhandeling dat beschermd wordt door het auteursrecht, de nodige toelatingen heb verkregen zodat ik deze ook aan de Universiteit Hasselt kan overdragen en dat dit duidelijk in de tekst en inhoud van de eindverhandeling werd genotificeerd.

Universiteit Hasselt zal mij als auteur(s) van de eindverhandeling identificeren en zal geen wijzigingen aanbrengen aan de eindverhandeling, uitgezonderd deze toegelaten door deze overeenkomst.

Voor akkoord,

Poorters, Kristof

Datum: **22/08/2016**