

# 'Self-serving behaviour' in het directieverslag

## De invloed van bezoldiging van bestuurders op self-serving behaviour

Sander van der Meer en Robert Beeres

**SAMENVATTING** Dit artikel beschrijft de resultaten van een onderzoek naar de wijze waarop bestuurders van ondernemingen hun prestaties zichtbaar maken in het directieverslag. Zo kunnen eigen prestaties worden benadrukt om begrip te kweken voor de (gestegen) beloning van de bestuurder. Tegenvallende prestaties kunnen worden toegerekend aan externe factoren, zoals: de economie, terroristische aanslagen of oorlogen. Dergelijk gedrag wordt in de literatuur 'self-serving behaviour' genoemd. Onderzocht is in hoeverre 'self-serving behaviour' voorkomt in de wijze waarop het bestuur van een onderneming de behaalde resultaten beschrijft in het directieverslag. Voorts is onderzocht of de mate waarin dit gedrag zich voordoet, wordt beïnvloed door de hoogte van de (stijging van de) bezoldiging van de bestuursvoorzitter.

### 1 Inleiding

Al tientallen jaren wordt zowel in Nederland als in het buitenland onderzoek gedaan naar 'self-serving behaviour' in directieverslagen (Aerts, 1992; 1994; 2001; 2005; Baginski et al., 2004; Bettman en Weitz, 1983; Clathworthy en Jones, 2003; Kamp en Braam, 2001; Kemp et al., 2000; Kuntz en Pfaff, 2002; Yuthas et al., 2002). In deze onderzoeken wordt aangetoond dat 'self-serving behaviour' in directieverslagen bestaat. Een eenduidige verklaring voor dit gedrag wordt echter niet geleverd. Een onderzoek naar de wijze waarop bestuurders van ondernemingen in het directieverslag verant-

Drs. S. van der Meer RA is als manager werkzaam bij PricewaterhouseCoopers Transaction Services en is winnaar van de Nivra-Nyenrode Essayprijs 2006.  
Dr. R.J.M. Beeres is als universitair hoofddocent accounting & control verbonden aan de Faculteit Militaire Wetenschappen van de Nederlandse Defensie Academie.

woording afleggen is, ten eerste, relevant tegen de achtergrond van de recent toegenomen belangstelling voor de hoogte van directiebeloningen. Voorts is een onderzoek naar 'self-serving behaviour' relevant, omdat een accountant bij de uitvoering van de accountantscontrole van een jaarrekening dient vast te stellen, voor zover hij dat kan, of het jaarverslag verenigbaar is met het beeld van de jaarrekening (art. 2:393 lid 3). Met ingang van boekjaar 2005 dient de accountant zijn oordeel over de verenigbaarheid van het jaarverslag met het beeld van de jaarrekening in de accountantsverklaring op te nemen. De accountant zal zich daarbij van de aanwezigheid van 'self-serving behaviour' terdege bewust moeten zijn.

De probleemstelling van dit artikel is tweeledig en luidt als volgt.

- *In hoeverre is er in 2004 ten opzichte van eerdere onderzoeken sprake van een toenemend aantal 'self-serving-attributies' in de directieverslagen? Zijn verschuivingen waarneembaar in de aard van de attributies?*
- *Is de hoogte van de (stijging van de) bezoldiging van de bestuursvoorzitter van invloed op de aard en het aantal 'self-serving-attributies'?*

Om de probleemstelling te beantwoorden is de rest van het artikel als volgt gestructureerd. Paragraaf 2 formuleert, na een korte bespreking van de attributietheorie en 'self-serving behaviour', vijf onderzoekshypothesen. Paragraaf 3 behandelt de methodologische verantwoording. Vervolgens bespreekt paragraaf 4 de onderzoeksresultaten. Paragraaf 5 bevat ten slotte de conclusies.

### 2 'Self-serving behaviour' in het directieverslag: vijf hypothesen

De sociaal-psychologische wetenschap verricht onder meer onderzoek naar de vraag hoe mensen gebeurtenissen verklaren. De verklaring van menselijk gedrag

in het leggen van verbanden tussen oorzaak en gevolg wordt in de sociale psychologie bestudeerd vanuit de attributietheorie. Een attributie is, conform Aerts (2001), een verklaring voor de uitkomst van een handeling of een gebeurtenis waarbij een duidelijke oorzaak-gevolgrelatie wordt gelegd. Het leggen van een oorzakelijk verband (een attributie) voor gebeurtenissen komt voort uit de menselijke behoefte om de wereld om zich heen te begrijpen, te verklaren en te beheersen (Fiske en Taylor, 1984, p. 1). De attributietheorie onderkent dat mensen successen veelal toeschrijven aan interne factoren, zoals bekwaamheid en inzet. Tegenvallende resultaten worden veelal toegeschreven aan externe factoren, zoals pech of de moeilijkheid van de taak (Hewstone et al., 1996, p. 183; Staw et al., 1983, p. 84). Als voorbeeld van zulk gedrag kan het volgende dienen. Indien een student voor een examen is geslaagd, zal hij dit succes toeschrijven aan zijn eigen intelligentie en inzet. Slaagt hij niet, dan zal hij dit toeschrijven aan de moeilijkheid van de vragen of de kwaliteit van de docent.

In de sociale psychologie zijn twee benaderingen voor de verklaring van dit gedrag te onderkennen. Ten eerste de informationele (ook wel cognitieve of egocentrische) benadering. In deze benadering worden 'self-serving-attributies' verklaard vanuit de veronderstelling dat iemand die een taak uitvoert eerder succes verwacht als gevolg van zijn eigen inspanningen. Hij/zij zal succes eerder aan zichzelf toeschrijven dan een tegenvallend resultaat. In dat laatste geval bestaat de behoefte dit te verklaren, aangezien een positief resultaat verwacht werd (Hewstone et al., 1996, p. 183). De attributies dienen in deze benadering om de wereld te kunnen begrijpen (Fiske en Taylor, 1984, p. 1).

De tweede benadering verklaart 'self-serving behaviour' vanuit motivationele factoren. Hierbij wordt uitgegaan van de menselijke behoefte om het zelfvertrouwen te verbeteren en te beschermen en ervoor te zorgen dat aan anderen een 'positief beeld' wordt overgebracht (Hewstone et al., 1996, p. 183; Hooghiemstra, 2003, p. 19). Deze vorm van 'self-serving behaviour' wordt dan ook wel omschreven als 'impression management' (Aerts, 2005, p. 495; Staw et al., 1983, p. 584). In deze benadering van 'self-serving behaviour' wordt om resultaten te verklaren de vraag gesteld: wat zijn de gevolgen van de attributie voor de persoon zelf? (Aerts, 2005, p. 495). Hier is sprake van een bewuste keuze voor de wijze waarop de resultaten worden verklaard.

De attributietheorie onderkent vier soorten verklaringen (attributies) voor gebeurtenissen:

- een positieve uitkomst die wordt toegeschreven aan interne factoren (I+);
- een positieve uitkomst die wordt toegeschreven aan externe factoren (E+);
- een negatieve uitkomst die wordt toegeschreven aan interne factoren (I-/-);
- een negatieve uitkomst die wordt toegeschreven aan externe factoren (E-/-).

De verklaringen I+ en E-/- worden hierbij tot 'self-serving behaviour' gerekend. In de attributietheorie wordt het toeschrijven van positieve resultaten aan eigen functioneren (I+) 'self-enhancing' genoemd en wordt het toeschrijven van negatieve resultaten aan externe factoren (E-/-) 'self-protecting' genoemd (Hewstone et al 1996, p. 183).

Ook in directieverslagen vinden we verklaringen voor de gebeurtenissen in de periode waarover verantwoording wordt afgelegd. Hier kan het management de tendens die waarneembaar is in het resultaat, de omzet of het marktaandeel, ook verklaren vanuit interne of externe factoren. Vanuit een 'self-protecting-attributie' wordt de dalende omzet toegeschreven aan bijvoorbeeld de algehele economische malaise. In geval van een 'self-enhancing-attributie' wordt gestegen omzet toegerekend aan goede strategische keuzes van het management.

Tegen deze achtergrond wordt het eerste deel van de probleemstelling beantwoord door het toetsen van de hypothesen 1, 2 en 3. Hierbij worden de aard en aantallen attributies uit de directieverslagen over 2004 vergeleken met de aantallen attributies uit eerdere onderzoeken.

Hypothese 1 onderzoekt allereerst of er in de directieverslagen over 2004 sprake is van 'self-serving behaviour'. Aangezien daar in de eerdere onderzoeken op dit gebied sprake van was, is de verwachting dat dit ook in 2004 het geval zal zijn, waardoor hypothese 1 als volgt luidt:

***Hypothese 1: Directieverslagen over 2004 bevatten gemiddeld meer 'self-serving-attributies' dan attributies die niet onder deze categorie vallen.***

Deze eerdere onderzoeken van Aerts (1992) en Kemp (1997) betreffen de jaren 1983 respectievelijk 1989 tot en met 1996<sup>1</sup> en zijn vergelijkbaar aangezien ze zich richten op attributies in directieverslagen van beursgenoteerde ondernemingen in Nederland en België. In deze onderzoeken is ook de ontwikkeling van de aard en het aantal attributies over verschillende jaren onderzocht. Geconcludeerd wordt dat er weinig veranderingen zijn waar te nemen in de aantallen attributies en de onderlinge verhoudingen tussen de

soorten attributies. Op basis van de gestegen behoefte aan transparantie en het afleggen van verantwoording in de verslaggeving van ondernemingen kan echter worden verondersteld dat de ondernemingsleiding in een recenter jaar meer informatie geeft voor het verklaren van de resultaten van de onderneming dan enkele jaren geleden. Hierdoor is de verwachting dat er meer attributies zijn opgenomen in de directieverslagen van een recent jaar dan in eerdere jaren. De gestegen behoefte vanuit het maatschappelijk verkeer met betrekking tot het afleggen van verantwoording door bestuurders zou ook kunnen leiden tot een toename van 'self-serving behaviour' en dus tot een toename van 'self-serving-attributies' ten opzichte van oudere jaren. Tegen deze achtergrond zijn de hypothesen 2 en 3 opgesteld.

**Hypothese 2: Directieverslagen van recente jaren bevatten gemiddeld meer attributies dan de directieverslagen van oudere jaren (1983 en 1989 tot en met 1996).**

**Hypothese 3: Directieverslagen van recente jaren bevatten gemiddeld meer 'self-serving-attributies' dan de directieverslagen van oudere jaren (1983 en 1989 tot en met 1996).**

Ter bevordering van het inzicht in de verklaring van 'self-serving behaviour' vanuit de motivationele benadering zijn de hypothesen 4 en 5 geformuleerd. Met deze hypothesen wordt onderzocht of de hoogte van de (stijging van de) beloning van de bestuursvoorzitter van invloed is op het aantal en de aard van de aangetroffen attributies. Deze hypothesen beantwoorden daarmee het tweede deel van de probleemstelling. Door de gestegen maatschappelijke interesse in de beloning van bestuurders en door het beeld dat hiervan is ontstaan (grote stijgingen, zelfverrijking, graaicultuur), is de verwachting dat de ondernemingsleiding de wijze aanpast waarop aan de belanghebbenden verantwoording wordt afgelegd. Zo kunnen eigen prestaties worden benadrukt om een draagvlak te creëren voor de omvang en de stijging van de beloning. De verwachting is dan ook dat bestuurders die een bovengemiddelde beloning ontvangen, geneigd zijn in het directieverslag meer gebruik te maken van 'self-serving-attributies'. Op basis van deze verwachting zijn de hypothesen 4 en 5 geformuleerd. De formulering van de hypothesen is gebaseerd op de motivationele benadering.

**Hypothese 4: Directieverslagen van ondernemingen waarvan de bestuursvoorzitter een hogere dan**

**gemiddelde beloning heeft ontvangen, bevatten gemiddeld meer 'self-serving-attributies'.**

**Hypothese 5: Directieverslagen van ondernemingen waarvan de bestuursvoorzitter een meer dan gemiddelde stijging van de beloning heeft gerealiseerd, bevatten gemiddeld meer 'self-serving-attributies'.**

### 3 Methodologische verantwoording

Het onderzoek in deze bijdrage richt zich op attributies in de directieverslagen van ondernemingen. Aan de hand van een theoretisch kwantitatief onderzoek worden de vijf geformuleerde hypothesen getoetst. De kwantitatieve data zijn verzameld door middel van jaarrekeningenonderzoek.

#### Attributies

Een attributie in het directieverslag wordt, conform Aerts (2001, p. 13), geoperationaliseerd als: 'a phrase or a sentence in which a corporate event or performance outcome was linked with a reason or a cause for the event or outcome'. Voor een attributie moet een duidelijke oorzaak-gevolgrelatie zijn aan te geven. De attributies en het resultaat dat zij verklaren, dienen binnen een zin of alinea van het directieverslag behandeld te worden. Als gebeurtenissen worden verklaard, kan het voorkomen dat er meerdere redenen worden gegeven voor eenzelfde gebeurtenis. Elke verklaring wordt als een afzonderlijke attributie gezien. Voor de soorten attributies sluiten we aan bij de opsomming van de vier al genoemde soorten attributies (namelijk: I+, E+, I-/-, E-/-). Het directieverslag is onderzocht op de aanwezigheid van attributies met betrekking tot de verklaring van de resultaten van de onderneming. Het onderzoek beperkt zich daarvoor tot de paragrafen in het directieverslag die expliciet ingaan op de financiële gang van zaken gedurende het boekjaar.

#### Populatie en steekproefomvang

Het onderzoek richt zich op de financiële jaarverslagen over 2004 van ondernemingen met een beursnotering in Nederland, omdat de effecten van de gestegen maatschappelijke behoefte met betrekking tot het afleggen van verantwoording het sterkst zijn bij beursgenoteerde ondernemingen. De populatie van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen is bepaald op basis van een overzicht van Euronext, waarop per index de fondsen met een notering zijn aangegeven. De totale populatie kwam hiermee op 145 ondernemingen; daarvan zijn 100 onderne-

mingen in het onderzoek betrokken, die als volgt zijn verdeeld over de indices: AEX (25), AMX (25), Small cap<sup>2</sup> (16) en Lokale fondsen (34). We hebben alle AEX- en AMX-ondernemingen in het onderzoek betrokken. De overige 50 in het onderzoek betrokken beursgenoteerde ondernemingen zijn geselecteerd op basis van 'tjdstip van ontvangst van de jaarrekening'.

#### Wijze van onderzoek

Het onderzoek is uitgevoerd door gegevens te verzamelen over de beloning van de bestuurders op basis van de jaarrekeningen 2004 en van de website: [www.bestuursvoorzitter.nl](http://www.bestuursvoorzitter.nl). De attributies in de directieverslagen van de geselecteerde ondernemingen zijn verzameld door de directieverslagen door te nemen. De attributies zijn gecodeerd naar de vier genoemde categorieën.

#### Directiebeloning

De definitie van directiebeloningen is gebaseerd op artikel 2:383 BW. Daarin wordt de beloning van bestuurders opgevat als het totaalbedrag aan bezoldigingen, inclusief pensioenlasten die in het boekjaar ten laste van de vennootschap zijn gekomen. Aangezien het toekennen van opties in veel gevallen niet direct leidt tot een last voor de onderneming, maar dit wel aangemerkt moet worden als onderdeel van de totale beloning van de bestuurder, wordt deze beloningscomponent overgenomen uit de gegevens die vermeld zijn op de website [www.bestuursvoorzitter.nl](http://www.bestuursvoorzitter.nl); hierop worden deze gegevens voor alle beursgenoteerde ondernemingen in Nederland bijgehouden ([www.bestuursvoorzitter.nl](http://www.bestuursvoorzitter.nl); 15 januari 2006). Hoewel het directieverslag niet in zijn geheel door alleen de bestuursvoorzitter wordt geschreven, is in dit onderzoek toch alleen de beloning van de voorzitter van de Raad van Bestuur betrokken. De bestuursvoorzitter is immers de persoon die de

uiteindelijk verantwoordelijkheid voor de onderneming draagt.

Om de hypothesen 4 en 5 te kunnen toetsen is de totale populatie van honderd ondernemingen verdeeld in twee groepen op basis van het feit of de bestuursvoorzitter meer dan wel minder dan de gemiddelde beloning heeft ontvangen in 2004. Hiervoor is de populatie geschoond voor ondernemingen waarvan onvoldoende bruikbare gegevens beschikbaar zijn over de beloning van de bestuursvoorzitter in 2004. Voor het toetsen van deze hypothesen resteerden daardoor 77 ondernemingen.

#### Wijze van data-analyse

De hypothesen 1, 2 en 3 zijn getoetst door beschrijvende statistiek. Hiermee zijn de gemiddelde aantallen attributies (per soort attributie) berekend en onderling vergeleken. Daarnaast zijn de uitkomsten vergeleken met die uit de onderzoeken van Aerts (1992) en Kemp (1997). De overige hypothesen zijn getoetst met behulp van statistische technieken waarbij gebruik is gemaakt van SPSS (versie 14.0).

## 4 Onderzoekresultaten

### Aard en aantal van de gevonden attributies

In de honderd onderzochte directieverslagen zijn in totaal 1.277 attributies gevonden. De aantallen attributies per directieverslag lopen uiteen van 0 tot 80 en zijn in tabel 1 per index uiteengezet.

Uit tabel 1 blijkt dat de onderzochte ondernemingen gemiddeld 6,89 (= 5,52 + 1,37) van de 12,77 attributies wijden aan goed nieuws (I+ en E+). In totaal wordt dus met iets meer dan de helft van de attributies (54%) goed nieuws gebracht. Dit percentage is aan de lage kant in vergelijking met de onderzoeken van Aerts (1992) en Kemp (1997) op dit gebied en

**Tabel 1** Aantallen en aard van de attributies

	N	Gemiddeld I-/-	Gemiddeld I+	Gemiddeld E-/-	Gemiddeld E+	Gemiddeld totaal
AEX	25	5,60	10,96	5,76	3,36	25,68
AMX	25	1,72	4,56	2,64	1,00	9,92
Small cap	16	2,13	3,50	1,81	0,63	8,06
Lokale fondsen	34	1,65	3,18	2,24	0,53	7,59
<b>Totaal</b>	<b>100</b>	<b>2,73</b>	<b>5,52</b>	<b>3,15</b>	<b>1,37</b>	<b>12,77</b>

Toelichting:

I-/-: een negatief resultaat wordt toegeschreven aan interne factoren;

I+: een positief resultaat wordt toegeschreven aan interne factoren;

E-/-: een negatief resultaat wordt toegeschreven aan externe factoren.

E+: een positief resultaat wordt toegeschreven aan externe factoren;

kan gedeeltelijk worden verklaard uit de sterke devaluatie van de dollar in 2004, die in nagenoeg alle directieverslagen wordt genoemd als factor die het resultaat heeft gedrukt.

Uit tabel 1 blijkt verder dat de gemiddelde aantallen attributies voor AEX-fondsen groter zijn dan voor de overige fondsen. De directieverslagen van deze ondernemingen bevatten naast de behandeling van de geconsolideerde resultaten ook vaak een uiteenzetting van de resultaten per divisie of geografisch gebied. Hierdoor zijn de verslagen uitgebreider en is het gemiddelde aantal attributies groter.

Een al dan niet positief verband tussen de omvang van de onderneming en het aantal attributies is getoetst met behulp van de Spearman-rangcorrelatiecoëfficiënt. De grootte van de onderneming is daarbij gemeten aan de hand van de omzet over 2004. Uit de statistische uitkomsten van deze toets (correlatiecoëfficiënt: 0.566)<sup>3</sup> blijkt dat er een positief verband bestaat tussen de hoeveelheid attributies en de grootte van de onderneming.

Tabel 2 geeft vervolgens weer welk aandeel de 'self-serving-attributies' hebben ten opzichte van het totale aantal attributies. Uit deze tabel blijkt dat 68% van de

attributies als 'self-serving' is aan te merken. De aantallen 'self-serving-attributies' betreffen de som van de attributies I+ en E-/- uit tabel 1.

Geconcludeerd wordt dat hypothese 1, 'directieverslagen over 2004 bevatten gemiddeld meer 'self-serving-attributies' dan attributies die niet onder deze categorie vallen', door de onderzoekresultaten wordt ondersteund. Wanneer de resultaten van het huidige onderzoek worden vergeleken met de onderzoeksresultaten van Aerts (1992) en Kemp (1997) blijkt dat de aantallen attributies op totaalniveau in lijn liggen met deze eerdere onderzoeksresultaten. Uit tabel 3 blijkt dat het gemiddelde aantal attributies per directieverslag in de twee eerdere onderzoeken 12,8 en 13,1 bedraagt, wat overeenkomt met de 12,8 attributies per directieverslag van dit onderzoek.

Op basis van deze uitkomsten moet hypothese 2, 'directieverslagen van recente jaren bevatten gemiddeld meer attributies dan de directieverslagen van oudere jaren (1983 en 1989 tot en met 1996)', dan - in algemene zin - worden verworpen. In recente directieverslagen zijn ongeveer evenveel attributies te vinden als in directieverslagen van oudere jaren. De

**Tabel 2** Aanwezigheid 'self-serving-attributies'

	n	Gemiddeld self-serving		Gemiddeld niet self-serving		Gemiddeld totaal
AEX	25	16,72	65%	8,96	35%	25,68
AMX	25	7,20	73%	2,72	27%	9,92
Small cap	16	5,31	66%	2,75	34%	8,06
Lokale fondsen	34	5,41	71%	2,18	29%	7,59
<b>Totaal</b>	<b>100</b>	<b>8,67</b>	<b>68%</b>	<b>4,10</b>	<b>32%</b>	<b>12,77</b>

**Tabel 3** Vergelijking attributies met eerdere onderzoeken

	Aerts 1992 (N = 50)		Kemp 1997 (N = 50)		Huidig onderzoek (N = 100)	
	attributies	%	attributies	%	attributies	%
<b>Aantal attributies</b>						
E-	94	14,7%	155	23,6%	315	24,7%
E+	93	14,6%	92	14,0%	137	10,7%
I-	111	17,4%	103	15,7%	273	21,4%
I+	341	53,4%	307	46,7%	552	43,2%
<b>Totaal</b>	<b>639</b>	<b>100,0%</b>	<b>657</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.277</b>	<b>100,0%</b>
<b>Gemiddeld</b>						
E-	1,9		3,1		3,2	
E+	1,9		1,8		1,4	
I-	2,2		2,1		2,7	
I+	6,8		6,1		5,5	
<b>Totaal</b>	<b>12,8</b>		<b>13,1</b>		<b>12,8</b>	



onderzoeken van Aerts (1992) en Kemp (1997) richten zich echter op de hoofdfondsen van de in België en Nederland genoteerde fondsen. Wanneer de resultaten van deze onderzoeken worden vergeleken met de resultaten van de AEX-fondsen uit het huidige onderzoek, blijkt dat er wel degelijk sprake is van een toename van het aantal attributies. Tabel 1 laat namelijk zien dat in de jaarrekeningen van onderzochte AEX-fondsen gemiddeld 25,68 attributies worden aangetroffen. Dit aantal is bijna tweemaal zo groot als de aantallen die Aerts (1992) en Kemp (1997) noemen. Voor wat de vergelijking met de AEX-fondsen betreft kan dan ook geconcludeerd worden dat de onderzoeksresultaten hypothese 2 ondersteunen.

Hypothese 3 luidt: directieverslagen van recente jaren bevatten gemiddeld meer 'self-serving-attributies' dan de directieverslagen van oudere jaren (1983 en 1989 tot en met 1996). Uit tabel 3 kan worden afgeleid dat het aandeel 'self-serving-attributies' (E/- en I+) in de genoemde onderzoeken nauwelijks verschilt. In het onderzoek van Aerts (1992) is het aandeel 'self-serving-attributies' namelijk 68 procent ten opzichte van 70 procent in het onderzoek van Kemp (1997) en 68 procent in dit onderzoek. Geconcludeerd wordt dat het aandeel 'self-serving-attributies' relatief consistent is in de tijd. Op basis van deze conclusie kan hypothese 3 worden verworpen. Indien we alleen de AEX-fondsen in beschouwing betrekken voor de vergelijking van attributies in jaarrekeningen wordt hypothese 3 overigens eveneens verworpen.

*De invloed van directiebeloningen op 'self-serving behaviour'*

Voor het toetsen van hypothese 4, 'directieverslagen van ondernemingen waarvan de bestuursvoorzitter een hogere dan gemiddelde beloning heeft ontvangen, bevatten gemiddeld meer 'self-serving-attributies', is de totale populatie van honderd ondernemingen verdeeld in twee groepen op basis van het feit of de bestuursvoorzitter meer dan wel minder dan de gemiddelde beloning heeft ontvangen in 2004. Hiervoor is de populatie geschoond voor ondernemingen waarvan onvoldoende bruikbare gegevens

beschikbaar zijn over de beloning van de bestuursvoorzitter in 2004. Hierdoor resteerden 77 ondernemingen.

Met behulp van de Mann-Whitney U-toets is vastgesteld of het aantal aanwezige 'self-serving-attributies' in beide groepen significant verschilt. Voor de toetsing is de U-waarde berekend, die de mate weergeeft waarin de bovengemiddelde beloning van invloed is op het aantal aanwezige 'self-serving-attributies'. Op basis van de gevonden waarde, zoals opgenomen in tabel 4, wordt geconcludeerd dat de bestuurders die meer dan gemiddeld verdienen, meer 'self-serving-attributies' in het directieverslag opnemen dan bestuurders die minder dan gemiddeld verdienen. Aangezien de Z-waarde significant afwijkt van nul ( $p < 0,001$ ) kan geconcludeerd worden dat het verschil significant is.

Hypothese 4 wordt door deze onderzoeksresultaten ondersteund. Bovenstaande uitkomsten moeten echter worden beschouwd in het licht van de omvang van de onderneming. Uit tabel 1 bleek dat AEX-fondsen aanzienlijk meer attributies in het directieverslag opnemen dan de overige fondsen. De bestuurders van de AEX-fondsen worden in veel gevallen ook bovengemiddeld beloond, waardoor bij het toetsen van hypothese 4 de aantallen attributies in deze groep hoger zijn.

Om te kunnen concluderen dat de bestuurders met een bovengemiddelde beloning ook echt meer 'self-serving behaviour' vertonen is ook onderzocht hoe de aantallen 'self-serving-attributies' zich verhouden ten opzichte van het totale aantal attributies (lees: percentage 'self-serving-attributies'). Uit deze analyse blijkt dat het aandeel 'self-serving-attributies' ten opzichte van het totale aantal attributies niet significant verschilt voor beide groepen. In de directieverslagen die uitwijzen dat de bestuursvoorzitter een bovengemiddelde beloning ontvangt, is namelijk 65,8 procent van de attributies 'self-serving' tegenover 72,6 procent aangaande bestuurders met een lagere dan gemiddelde beloning.

De bestuurders met een bovengemiddelde beloning rapporteren in absolute zin wél meer 'self-serving-

**Tabel 4** Uitkomsten Mann-Whitney U-toets hypothese 4

	Omschrijving	N	Gem.	Gemiddelde rang	U-waarde	Z-waarde
Hypothese 4	Beloning bovengemiddeld	18	19,06	54,22	257,0	-3,310
	Beloning beneden gemiddeld	59	6,60	34,36		

Toelichting: n = aantal ondernemingen Gem. = gemiddeld aantal 'self-serving-attributies'  $p < 0,001$

attributies', maar in relatieve zin is er géén sprake van een significant verschil.

Ten slotte, hypothese 5 luidt als volgt: directieverslagen van ondernemingen waarvan de bestuursvoorzitter een meer dan gemiddelde stijging van de beloning heeft gerealiseerd, bevatten gemiddeld meer 'self-serving-attributies'. Deze hypothese is eveneens met behulp van de Mann-Whitney U-toets getoetst. Hier zijn de 77 ondernemingen die gebruikt zijn voor het toetsen van hypothese 4 geschoond van de ondernemingen waarvan geen bruikbare beloningsgegevens over 2003 beschikbaar zijn. Er bleven 62 ondernemingen over. Van deze ondernemingen is berekend wat de gemiddelde toename van de beloning van de bestuursvoorzitter is in 2004 ten opzichte van 2003. Hierna zijn opnieuw twee groepen gevormd op basis van het criterium dat de stijging van de beloning van de desbetreffende bestuurder hoger dan wel lager dan het gemiddelde is. De uitkomsten van de toets zijn in tabel 5 opgenomen.

Uit tabel 5 blijkt dat in de directieverslagen van bestuurders die een bovengemiddelde salarisstijging hebben genoten, gemiddeld 10,71 'self-serving-attributies' voorkomen. Dit aantal is hoger dan bij de groep bestuurders met een minder dan gemiddelde salarisstijging (gemiddeld 7,00 attributies). Op basis van de toetsresultaten is deze bevinding echter niet significant en kan hypothese 5 verworpen worden.

## 5 Conclusies en aanbevelingen

De probleemstelling van deze bijdrage is te splitsen in twee delen. Het eerste deel betreft de vraag in hoeverre er in de directieverslagen over 2004 een verandering is te zien ten opzichte van eerdere onderzoeken in de aard en het aantal 'self-serving-attributies' dat voorkomt. Het tweede deel van de probleemstelling behandelt de vraag of de hoogte van de (stijging van de) bezoldiging van de bestuursvoorzitter invloed heeft op het aantal en de aard van de aanwezige 'self-serving-attributies'. Het eerste deel van de probleemstelling is getoetst door drie hypothesen. Hieruit blijkt dat in de onderzochte directieverslagen 'self-serving

behaviour' voorkomt. Het aantal 'self-serving-attributies' dat is aangetroffen, verschilt slechts in beperkte mate van die uit de onderzoeken van Aerts (1992) en Kemp (1997). Wanneer echter wordt gekeken naar de hoofdfondsen van de AEX, blijkt dat een sterke stijging van het aantal ('self-serving') attributies is waar te nemen. Het relatieve aandeel 'self-serving-attributies' ten opzichte van het totale aantal attributies is gedurende de jaren nagenoeg onveranderd gebleven. Op basis daarvan concluderen we dat door de gestegen behoefte aan transparantie en het afleggen van verantwoording, de hoeveelheid informatie die wordt gegeven en daarmee ook het aantal 'self-serving-attributies' in de loop van de jaren sterk is gestegen. In de onderverdeling naar de aard van de attributies zijn echter geen grote verschuivingen waarneembaar.

Het tweede deel van de probleemstelling is getoetst door de hypothesen 4 en 5. Uit dit onderzoek blijkt dat bestuursvoorzitters die een meer dan gemiddeld inkomen genieten, significant meer ('self-serving') attributies in het directieverslag opnemen. Er is echter geen significant verschil aangetoond in de mate waarin 'self-serving behaviour' voorkomt. Het feit dat er in absolute zin sprake is van een significant hoger aantal attributies, hangt samen met de omvang van de ondernemingen, aangezien er een positief verband bestaat tussen de grootte van de onderneming en het aantal attributies. De grote ondernemingen zijn in veel gevallen ook de ondernemingen die hoge beloningen geven. De stijging van de beloning van de bestuursvoorzitter heeft geen significant effect op de wijze waarop de resultaten van de onderneming worden verklaard. Met andere woorden: de topverdieners geven wel meer informatie over de behaalde resultaten, maar veranderen niet de wijze waarop zij deze resultaten verklaren. Tegen de achtergrond van hypothese 4 en 5 kan vervolgonderzoek worden uitgevoerd naar de effecten van 'self-serving behaviour' op de beurskoers van ondernemingen. Naarmate directiebeloningen sterker zijn gekoppeld aan de beurskoers, kan vanuit een motivationele benadering meer self-serving behaviour worden verwacht.

Voorts zou toekomstig onderzoek moeten uitwijzen

**Tabel 5** Uitkomsten Mann-Whitney U-toets hypothese 5

	Omschrijving	n	Gem.	Gemiddelde rang	U-waarde	Z-waarde
Hypothese 5	Beloning bovengemiddeld gestegen	17	10,71	34,85	325,5	-0,904
	Beloning beneden gemiddeld gestegen	45	7,00	30,23		

Toelichting: n = aantal ondernemingen Gem. = gemiddeld aantal 'self-serving-attributies' p = 0,366

in hoeverre de gebruiker van het directieverslag en ook de accountant zich bewust zijn van het feit dat 'self-serving behaviour' in het directieverslag bestaat. Wanneer de gebruiker zich daarvan bewust is, kan onderzocht worden of hij het wenselijk acht het directieverslag als zelfstandig document te laten certificeren en of hij bereid is de hiermee gepaard gaande kosten te dragen. Wat de accountant betreft zal onderzocht moeten worden op welke aspecten hij het directieverslag zal kunnen controleren en of hij daar ook toe in staat is; en zo ja, of hij dit tegen aanvaardbare kosten kan doen. Tot die tijd moet zowel de accountant als de gebruiker van het directieverslag zich bewust zijn van de aanwezigheid van 'self-serving behaviour' en daar bij het lezen van het directieverslag rekening mee houden. ■

### Literatuur

- Aerts, W. (1992), *Rekenschap en legitimatie*, Universiteit Antwerpen, Antwerpen.
- Aerts, W. (1994), On the use of accounting logic as an explanatory in narrative accounting disclosures, *Accounting, Organizations and Society*, vol. 19, no. 4/5, pp. 337–353.
- Aerts, W. (2001), Inertia in the attributional content of annual accounting narratives, *The European Accounting Review*, vol. 10, no. 1, pp. 3–32.
- Aerts, W. (2005), Picking up the pieces: impression management in the retrospective attributional framing of accounting outcomes, *Accounting, Organizations and Society*, vol. 30, no. 6, pp. 493–517.
- Baginski, S.P., J.M. Hassell en M.D. Kimbrough (2004), Why do managers explain their earnings forecasts?, *Journal of Accounting Research*, vol. 42, no.1, pp. 1-29.
- Bettman, J.R. en B.A. Weitz (1983), Attributions in the board room: Causal reasoning in corporate annual reports, *Administrative Science Quarterly*, vol. 28, pp. 165–183.
- Clatworthy, M. en M.J. Jones (2003), Financial reporting of good news and bad news: evidence from accounting narratives, *Accounting and Business Research*, vol. 33, no.3, pp. 171–185.
- Fiske, S.T. en S.E. Taylor (1984), *Social cognition*, Random House, New York.
- Hewstone, M., W. Stroebe en G.M. Stephenson (1996), *Introduction to social psychology, A European perspective*, Blackwell Publishers, Oxford.
- Hooghiemstra, R.B.H. (2003), *The construction of reality, cultural differences in self-serving behaviour in accounting narratives*, Erasmus Research Institute of Management, Rotterdam.
- Kamp, B. en G.J.M. Braam (2001), Informatievertekening meetbaar? Self-serving gedrag in het directieverslag van beleggingsinstellingen, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, vol. 74, no.5, pp. 180–184.
- Kemp, B. (1997), *Attributies in het directieverslag en het belang van het management*, Erasmus Universiteit, Rotterdam.
- Kemp, B., R.B.H. Hooghiemstra, L.G. van der Tas en B. Wierenga (2000), Managers zijn net mensen, self-serving gedrag in het directieverslag van Nederlandse beursfondsen, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, vol. 73, no.5, pp. 168–178.
- Kuntz, A.H. en D. Pfaff (2002), Agency theory, performance evaluation, and the hypothetical construct of intrinsic motivation, *Accounting, Organizations and Society*, vol. 27, pp. 275–295.
- Siegel, S. (1956), *Nonparametric Statistics for the behavioural sciences*, McGraw-Hill: New York
- Staw, B.M., P.I. McKechnie en M. Puffer (1983), The justification of organizational performance, *Administrative Science Quarterly*, vol. 28, no. 4, pp. 582–600.
- Yuthas, K., R. Rogers en J.F. Dillard (2002), Communicative action and corporate annual reports, *Journal of Business Ethics*, vol. 41, no. 1/2, pp. 141–157.

### Noten

- 1 In het onderzoek van Kemp (1997) zijn het meest positieve en het meest negatieve jaar in het tijdsvak 1989 tot en 1996 van AEX-fondsen in het onderzoek betrokken. De resultaten uit het onderzoek betreffen jaarlijkse waarnemingen.
- 2 De small cap index bestaat sinds 2 maart 2005 waardoor de in het onderzoek betrokken ondernemingen in het jaar waarover verantwoording wordt afgelegd nog niet aan de betreffende beurs waren genoteerd. De indeling van de fondsen naar de verschillende indices is gedaan op basis van een lijst die na oprichting van deze index is opgesteld. Bij het uitkomen van (de meeste van) de jaarrekeningen bestond de small cap echter wel. Op basis van die lijst is het onderzoek vormgegeven.
- 3 Een correlatiecoëfficiënt van 0,30–0,49 betekent een 'moderate positive association', een correlatiecoëfficiënt van 0,50–0,70 betekent een 'substantial positive association', een correlatiecoëfficiënt van meer dan 0,70 betekent 'very strong positive association' (Davis, 1971, p. 49).