

PDF hosted at the Radboud Repository of the Radboud University Nijmegen

The following full text is a publisher's version.

For additional information about this publication click this link.

<http://hdl.handle.net/2066/175950>

Please be advised that this information was generated on 2018-07-07 and may be subject to change.

5. FINANCIAL PARTICIPATION PLANS AND FIRM FINANCIAL PERFORMANCE

Geert Braam

‘Financial Participation Plans and Firm Financial Performance’ is het begin van een titel van één van de publicaties die ik met Erik heb geschreven over de invloed van verschillende vormen van financiële participatie op de financiële bedrijfsprestaties. De aanleiding vormde vragen aan Erik door de Stichting Nederlands Participatie Instituut (SNPI), zijnde het expertisecentrum voor financiële participatie in Nederland. De economische crisis in 2007-2008 deed de discussie rondom beloningen van het (top)management toen wederom hoog opslaan, maar ook werd naarstig gezocht naar realistische alternatieven die Nederland aantrekkelijk konden houden voor hoger opgeleid personeel. De discussie riep niet alleen de vraag op in hoeverre financiële participatie door het management een positieve, dan wel negatieve invloed heeft op de ondernemingsprestaties, maar ook wat de voordelen zijn van zogenoemde bedrijfsbrede financiële participatie, zijnde vormen van financiële participatie die beschikbaar zijn voor het gehele personeel. Een werknemer die ook aandeelhouder is, heeft waarschijnlijk een meer duurzame verbintenis met de onderneming en voelt zich meer betrokken bij de strategie voor de lange termijn. De vraag is of bedrijfsbrede financiële participatie ook daadwerkelijk leidt tot een verbetering van de ondernemingsprestaties?

Ter beantwoording van de zojuist gestelde vragen besloot de Radboud Universiteit, zijnde Erik en ondergetekende, vanaf 2008 in samenwerking met SNPI te onderzoeken welke invloed het verstrekken van winstdeling, (certificaten van) aandelen en optieplannen hebben op de performance van ondernemingen, gemeten met zowel financiële, als niet-financiële prestatemaatstaven. Daarbij werd ook onderzocht of het uitmaakte of alleen het (top)management mocht participeren, of dat de regeling bedrijfsbreed was. Hiertoe gingen we aan de RU een uniek paneldatabestand bouwen van aan de Amsterdamse Euronext-beurs genoteerde ondernemingen voor de periode van 1992 – 2009. Wij maakten daarbij een onderscheid tussen aandelen-, winstdelings- en optieplannen, en tussen financiële participatieplannen voor alleen topmanagement en bedrijfsbrede participatieplannen.

Ons onderzoek maakt een vergelijking mogelijk tussen de effecten van verschillende vormen van financiële participatie, houdt rekening met de verspreiding van een financiële participatieplannen in de onderneming. Door beschikbaarheid van de paneldata

Braam, G. (2017). Financial participation plans and firm financial performance. In R. Schouteten, J. Bücker & P. Peters. *Partner(s) at work. A liber amicorum for Erik Poutsma* (pp. 27-29). Nijmegen: Ipskamp Publishing.

zijn we daarnaast in staat causale verbanden te toetsen, dit in tegenstelling tot cross-sectionele studies.

De resultaten laten zien dat bedrijven met bedrijfsbrede winstdelings- en aandelenplannen op de kortere termijn beter presteren dan bedrijven zonder deze plannen. Bedrijven met optieregelingen voor zowel het topmanagement als bedrijfsbreed presteren echter op de langere termijn slechter dan bedrijven die geen optieplannen hebben. De resultaten impliceren dat de vorm(en) van financiële participatieregeling en de toespitsing van beloningsbeleid op het topmanagement of juist bedrijfsbreed invloed heeft/hebben op de financiële ondernemingsprestaties. Deze resultaten leveren daarmee een belangrijke bijdrage aan de discussie over hoe het beloningsbeleid van ondernemingen op een verantwoorde en succesvolle kan worden vormgegeven.

In december 2009 presenteerden we de eerste resultaten tijdens een diner in hotel Des Indes aan het Nederlands Participatie Instituut. Maar vanaf 2010 volgden ook presentaties op conferenties, waaronder de presentatie op het 15de *World Congress of the International Association for the Economics of Participation* (IAFEP), Université Panthéon-Assas, Paris II, in juli 2010, de VIII International workshop *HRM and performance*, Pablo de Olabide University Seville in mei 2011, en de *Mid-Year Fellows Workshop in honor of Louis O. Kelso* aan de Rutgers University in New Brunswick, New Jersey in 2015. Vooral de presentatie in Parijs was gedenkwaardig. Erik begon met de inleiding en de onderbouwing van de hypothesen. Na een zeer interessante uiteenzetting over een drietal centrale effecten van financiële participatieregelingen op de houding en het gedrag van topmanagers en medewerkers, gebaseerd op Klein (1987), zijnde (a) het eigenaarseffect, ook wel het intrinsieke effect van de regeling, (b) het motivatie-effect, en (c) het bindingseffect, waarbij identificatie met de organisatie en haar doelen plaatsvindt (het gelijkenschakelen van belangeneffect), volgden de hypothesen. Echter, zodra ik de presentatie zou over nemen om de onderzoeksmethode, resultaten en conclusie te bespreken, gaf de voorzitter van de sessie aan dat er qua presentatietijd nog maar een minuut over was....

Inmiddels zijn de resultaten nationaal en internationaal gepubliceerd in onder meer het Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie (2010), *Advances in the Economic Analysis of Participatory & Labor-Managed Firms* (2012) en *De Economist* (2014). Daarnaast zijn we ook begonnen met het verzamelen van informatie over niet-financiële bedrijfsprestaties en subjectieve perceptiedata, en over de transparantie van de financiële en niet-financiële informatie die bedrijven rapporteren. Een poging om onze data te combineren met de data van *Great Place to Work*® over de trots, het plezier en het vertrouwen van werknemers om op basis hiervan onderzoek te doen naar effecten van financiële participatie op goed werknemerschap is voorsnog niet succesvol. Maar mede dankzij een (financiële) bijdrage van het SNPI zijn we ook begonnen

met een onderzoek naar verbanden tussen vormen van financiële participatie en duurzaamheidsprestaties (*Corporate Social Responsibility*) en de kwaliteit van externe financiële en niet-financiële informatie in ondernemingsverslagen. Onderliggende vragen zijn onder meer: in hoeverre heeft bedrijfsbrede participatie een positieve invloed op duurzame waardencreatie (*sustainable value creation*)?; en in welke mate is er een verband tussen vormen van financiële participatie en resultaatsturing (*earnings management*)? Daarnaast wordt de paneldataset uitgebreid tot en met 2016.

Erik, het is echt jammer dat je nu al met pensioen gaat. Ik vond het altijd leuk om met jou samen te werken. Je bent een heldere denker. Onze werkzaamheden leken op een bepaalde manier complementair, en als we vast liepen kwam je steeds met creatieve oplossingen. Ik hoop dat we nog heel lang kunnen doorgaan met onze onderzoekprojecten. Kortom, wat mij betreft, *‘to be continued...’*