

BEDRIJFSECONOMISCHE WETENSCHAPPEN

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

2 0 1 0
2 0 1 1

Masterproef

*De invloed van vrouwen in de Raad van Bestuur op
strategische verandering in Belgische private bedrijven*

Promotor :
Prof. dr. Wim VORDECKERS

Jolien Steijvers

*Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van master in de toegepaste
economische wetenschappen, afstudeerrichting accountancy en financiering*

2 0 1 0
2 0 1 1

BEDRIJFSECONOMISCHE WETENSCHAPPEN

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

Masterproef

*De invloed van vrouwen in de Raad van Bestuur op
strategische verandering in Belgische private bedrijven*

Promotor :
Prof. dr. Wim VOORDECKERS

Jolien Steijvers

*Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van master in de toegepaste
economische wetenschappen , afstudeerrichting accountancy en financiering*

Woord vooraf

Deze eindverhandeling vormt het sluitstuk van mijn opleiding Master in de Toegepaste Economische Wetenschappen, optie Accountancy en Financiering aan de UHasselt. Het opzet was om na te gaan of vrouwen in de Raad van Bestuur een positieve invloed hebben op strategische verandering in private ondernemingen, en welke context deze relatie versterkt of desgevallend verzwakt.

Persoonlijk vond ik deze studie zeer boeiend. Bovendien kreeg het onderwerp van deze studie in de loop van het jaar ook veel belangstelling in de actualiteit. Deze belangstelling benadrukt de maatschappelijke relevantie van het topic. Dit maakte het onderzoek nog interessanter.

Het eindresultaat van deze eindverhandeling vergde veel inzet, doorzettingsvermogen en inzicht. De totstandkoming van deze eindverhandeling was echter niet mogelijk geweest zonder de hulp van anderen. Bij deze zou ik graag mijn promotor Prof. dr. Wim Voordeckers willen bedanken voor zijn commentaren en suggesties die de kwaliteit van mijn masterproef tot een hoger niveau hebben gebracht. Verder wil ik ook mijn ouders en zus bedanken voor de steun en het geduld dat zij hebben kunnen opbrengen tijdens deze vier jaar durende opleiding.

Genk, mei 2011.

Jolien Steijvers

Samenvatting

Het effect van vrouwen in de Raad van Bestuur op ondernemingsprestaties werd in heel wat wetenschappelijke studies rond diversiteit (Miller & Triana, 2009; Dimovski & Brooks, 2006; Rose, 2007; Carter et al., 2003; Dwyer et al., 2003; Erhardt et al., 2003; Shrader et al., 1997) onderzocht. Met deze studie werd het effect van diversiteit in de Raad van Bestuur door vrouwelijke bestuurders vanuit een ander oogpunt belicht met name op strategische verandering. Miller en Triana (2009) en Torchià et al. (2011) gaven reeds aan dat er nood was aan onderzoek omtrent het effect van de aanwezigheid van vrouwelijke bestuurders op strategische verandering.

Strategische verandering is vandaag de dag essentieel om een competitief voordeel te bekomen en lange termijn coninuiteit van de onderneming te kunnen garanderen (Carpenter, 2000; Rose, 2007). Ondernemingen moeten flexibeler en efficiënter worden. Dit komt doordat de globale economie vandaag gekenmerkt wordt door nieuwe technologieën, snel veranderende organisatiemodellen en consumenten die meer toegang tot informatie hebben (Chow & Wu, 2003). Toch blijkt dat ondernemingen vaak eerder weigerachtig staan tegenover strategische verandering. In wetenschappelijke literatuur worden ondermeer de volgende oorzaken aangehaald: kuddementaliteit (Peter, 1988), hoog risico (Holmstrom, 1982a, 1982b) en verdwijnen van een benchmark (Holmstrom, 1982b). De Raad van Bestuur is een belangrijk orgaan om het proces van strategische verandering te ondersteunen en te beïnvloeden (Zahra et al., 2000). In deze studie heb ik mij gefocust op de rol inzake strategieformulering en advies van de bestuurders aan het topmanagement betreffende mogelijke strategische veranderingen (Carpenter & Westphal, 2001).

Volgens Haynes en Hillman (2010) leidt heterogeniteit in de samenstelling van de Raad van Bestuur tot meer creativiteit en betere beslissingen. De aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur kunnen niet enkel bijdragen tot deze hetereogeniteit, ze dragen ook bij tot een vragende cultuur (Nielsen & Huse, 2010; Selby, 2000), leveren meer strategische input (Bilimoria, 2000), zijn meer participatief (Eagly et al., 2003), zijn meer toekomstgericht (Eagly & Carli, 2003), investeren meer tijd in het voorbereiden van vergaderingen van de Raad van Bestuur (Huse en Solberg, 2006),... Toch worden deze voordelen klaarblijkelijk nog niet erkend door de onderneming. Zo blijkt uit een studie van het Instituut voor de Gelijkheid van Vrouwen en Mannen (IGVM) die eind 2009 gepubliceerd werd, dat 62 procent van de Belgische beursgenoteerde bedrijven geen enkele vrouwelijke bestuurder heeft. Bij niet-beursgenoteerde bedrijven is dat zelfs 71 procent. Mogelijke redenen hiervoor zijn het glazen plafond (Arfken et al., 2004), het feit dat de leden van de Raad van Bestuur vaak gekozen worden uit bestaande CEO's (meestal mannen) (Gunther, 2001) en dat vrouwen vaak uitgesloten worden van bepaalde informele netwerken waaruit de selectie van bestuurders gebeurt (Hefferman, 2002). Verder bouwend op deze argumentering ben ik gekomen tot de volgende centrale onderzoeksvraag: *Heeft de*

aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur een invloed op strategische verandering van Belgische private bedrijven?

Voor de verzameling van de data heb ik gebruik gemaakt van de Belfirst databank van Bureau Van Dijk. Deze databank bevatte de nodige data omtrent de aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur die vereist was om dit onderzoek ten gronde te kunnen uitvoeren. Voor deze studie heb ik geopteerd om enkel actieve, niet-beursgenoteerde, Belgische NV's te selecteren, die rapporteren volgens volledig boekhoudschema en waarvoor de jaarrekeningen van het boekjaar 2009 beschikbaar waren. Daarnaast heb ik mij toegespitst op de productiesector aangezien strategische verandering, zoals gedefinieerd door Finkelstein en Hambrick (1990), bestaat uit 6 dimensies die eerder gericht zijn op deze sector.

De populatie werd in twee groepen ingedeeld, enerzijds Raden van Bestuur met 3 bestuurders en anderzijds Raden van Bestuur met meer dan 3 bestuurders. Uit een eerste analyse waarbij het totaalbestand gebruikt werd, bleken weinig of geen significante resultaten. Raden van Bestuur moeten echter actief zijn indien ze willen bijdragen tot strategische verandering. De wet voorziet een minimum van drie bestuurders voor NV's. De aanwezigheid van een vrouw in deze minimumbezetting kan de partner zijn van de bedrijfsleider, zonder dat deze actief betrokken wordt in het beleid. We krijgen in zulk geval een 'rubber stamp board' of papieren Raad van Bestuur. Bedrijven die echter een Raad van Bestuur uitbouwen bestaande uit meer dan drie bestuurders, kiezen bewust voor een grotere Raad van Bestuur en zullen dus eerder actieve Raden van Bestuur zijn. Vandaar dat de focus in mijn studie op deze bedrijven zal liggen.

Voor bedrijven met meer dan drie bestuurders bleek dat er wel degelijk een lineair verband bestaat tussen de proportie vrouwelijke bestuurders en strategische verandering. Hoe hoger de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur, hoe meer strategische verandering er zal plaatsvinden. Daarenboven zijn er ook bepaalde factoren die de relatie tussen de aanwezigheid vrouwelijke bestuurders en strategische verandering kunnen versterken of verzwakken. Zo kan de macht van de CEO een beïnvloedende factor zijn (Haynes en Hillman, 2010). CEO dualiteit kan een vorm van macht inhouden. CEO's zijn eerder geneigd tot het vermijden van strategische verandering omwille van het risicovolle karakter dat hieraan verbonden is (Eisenhardt, 1989). Hierdoor zouden zij het advies van de Raad van Bestuur naast zich neer leggen. Naast CEO dualiteit, kan ook een geconcentreerde eigendomsstructuur de macht van de CEO verhogen. Familiebedrijven kunnen we onder deze noemer plaatsen. Tenslotte kunnen slechte prestaties van het bedrijf in de voorgaande jaren de macht van de CEO beperken. Mijn resultaten tonen geen significant resultaat aan voor de modererende variabele CEO dualiteit. Ze geven wel aan dat in familiebedrijven het positieve effect van vrouwen in de Raad van Bestuur op strategische verandering wordt afgezwakt. In tegenstelling tot wat verwacht, versterken goede prestaties uit het verleden het positieve effect van vrouwelijke bestuurders op strategische verandering. Deze laatste bevinding kan te verklaren zijn door de

nood aan voldoende middelen om strategische verandering door te voeren. De macht van de CEO blijkt dus enkel te spelen in familiebedrijven.

Een andere beïnvloedende factor is de grootte van het bedrijf. Grotere bedrijven, gekenmerkt door meer decentralisatie, financiële slagkracht en marktmacht zullen eerder strategische veranderingen toestaan die de Raad van Bestuur voorstelt. Resultaten tonen aan dat het positieve effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering versterkt wordt bij grotere bedrijven. Echter bij zeer grote bedrijven blijken vrouwelijke bestuurders geen effect meer te hebben op strategische verandering.

Daarnaast kan ook de grootte van de Raad van Bestuur het effect van vrouwelijke bestuurders op strategische verandering beïnvloeden. Grotere Raden van Bestuur zouden zorgen voor meer communicatie-, coördinatie- en freeriderproblemen binnen de Raad van Bestuur, hetgeen het beslissingsproces ook wat betreft strategische verandering kan belemmeren. Uit de resultaten bleek dat indien de Raad van Bestuur meer dan 7 of 8 leden telde, het positief effect van vrouwelijke bestuurders op strategische verandering gecompenseerd werd door het negatieve effect van een grote Raad van Bestuur.

Tenslotte kon ook de invulling van belangrijke functies zoals CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur door een vrouw, vrouwelijke bestuurders eerder aanzetten tot het vrij uiten van hun mening, wat aanleiding kan geven tot meer strategische verandering. De resultaten hieromtrent blijken echter niet significant te zijn.

Inhoudopgave

Woord vooraf

Samenvatting

Lijst met tabellen

Lijst met figuren

Hoofdstuk 1: Inleiding en probleemsituering	1
Hoofdstuk 2: Literatuurstudie	7
2.1 Strategische verandering	8
2.2 De Raad van Bestuur	11
2.2.1 De strategische betrokkenheid van de Raad van Bestuur: een overzicht van de theorieën	12
A. Aunt theories	12
B. Barbarian theories	13
C. Clan theorie	15
D. Value creating theories	15
2.2.2. De werking van de Raad van Bestuur	16
A. Grootte van de Raad van Bestuur	16
B. Samenstelling van de Raad van Bestuur	18
C. Beslissingsproces in de Raad van Bestuur	19
2.3. Vrouwen in de Raad van Bestuur	22
2.3.1. Het effect van vrouwelijke bestuurders op strategische	22
2.3.2. Het effect van het aantal vrouwelijke bestuurders op	26
2.4. Modererende effecten op de relatie tussen de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur en strategische verandering	28
2.4.1. Geslacht van de CEO en voorzitter Raad van Bestuur	29
2.4.2. Grootte van de Raad van Bestuur	29
2.4.3. CEO dualiteit	31
2.4.4. Eigendomsstructuur: organisatie als familiebedrijf	32
2.4.5. Financiële prestaties van het bedrijf	35
2.4.6. Grootte van het bedrijf	36
2.5. Samenvatting van het theoretisch model	38
Hoofdstuk 3: Methodologie	39
3.1 Databank	39

3.2 Dataverzameling.....	40
3.2.1. Afhankelijke variabelen.....	40
3.2.2. Onafhankelijke variabelen, modererende variabelen en controlevariabelen: maatstaven	43
3.3. Statistische analyse	45
3.3.1. Voorafgaandelijke analyse van het databestand.....	45
3.3.2. Regressieresultaten	47
A. Direct effect: Effect van proportie vrouwen en aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur op strategische verandering.....	48
B. Modererende effecten	53
Hoofdstuk 4: Discussie en conclusie	69
Hoofdstuk 5: Suggesties voor verder onderzoek en beperkingen	75
Lijst van de geraadpleegde werken	77

Lijst met tabellen

Tabel 1a en 1b: Correlatietabel en beschrijvende statistieken (totaalbestand)	46
Tabel 2: Bijkomende beschrijvende statistieken (totaalbestand)	47
Tabel 3: Het effect van de proportie (H1 en H2) en aantal vrouwelijke bestuurders (H3) op strategische verandering	48
Tabel 4a en 4b: Correlatietabel en beschrijvende statistieken (voor bedrijven met meer dan 3 bestuurders)	50
Tabel 5: Bijkomende beschrijvende statistieken (voor bedrijven met meer dan 3 bestuurders)	51
Tabel 6: Modererend effect van het geslacht van de CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur (totaalbestand: N=409)	54
Tabel 7: Modererend effect van het geslacht van de CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur (subbestand: N=257)	55
Tabel 8: Modererend effect van de grootte van de Raad van Bestuur	56
Tabel 9: Modererend effect van CEO dualiteit	60
Tabel 10: Modererend effect van familiebedrijf	61
Tabel 11: Modererend effect van financiële prestaties uit het verleden	62
Tabel 12: Modererend effect van grootte van de onderneming	65

Lijst met grafieken

Grafiek 1: Marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (totaalbestand; 90% BI) (modererende variabele: grootte Raad van Bestuur)	57
Grafiek 2: Marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (subbestand; 95% BI) (modererende variabele: grootte Raad van Bestuur).....	58
Grafiek 3: Marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische vernadering (subbestand; 90% BI) (modererende variabele: grootte Raad van Bestuur).....	59
Grafiek 4: Marginaal effect van proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (totaalbestand; 95% BI) (modererende variabele: financiële prestaties uit het verleden)	63
Grafiek 5: Marginaal effect van proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (subbestand; 95% BI) (modererende variabele: financiële prestaties verleden).....	64
Grafiek 6: Marginaal effect van proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (totaalbestand; 90% BI) (modererende variabele: grootte van het bedrijf)	66
Grafiek 7: Marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (subbestand; 90% BI) (modererende variabele: grootte van het bedrijf)	67

Hoofdstuk 1: Inleiding en probleemsituering

Globalisering zorgt voor alsmaar meer dynamische en complexe markten. De globale economie wordt vandaag gekenmerkt door nieuwe technologieën, snel veranderende organisatiemodellen en consumenten die meer toegang tot informatie hebben (Yukl, 2002; Jung, Chow & Wu, 2003). Deze realiteit zorgt ervoor dat ondernemingen flexibeler en efficiënter moeten zijn en een hoger reactievermogen moeten hebben om zo producten en interne processen te innoveren (Dorenbosch, van Engelen & Verhaegen, 2005).

Bedrijven zijn echter van nature uit geneigd om strategische veranderingen te vermijden. Management- en organisatietheorieën geven aan dat een gebrek aan creativiteit en initiatief van het management, kuddementaliteit en de keuze voor de weg van de minste weerstand belangrijke argumenten zijn die aan de oorzaak liggen van het vermijden van strategische verandering door bedrijven (Peter, 1988). Ook wordt geargumenteed dat bedrijven minder geneigd zijn om nieuwe strategieën te hanteren omdat deze meer energie vergen en aanzien worden als meer risicovol in vergelijking met bestaande strategieën (Holmstrom, 1982a, 1982b). Het management wenst eerder de huidige strategie of de strategie zoals deze door sectorgenoten gevolgd wordt te volgen, omdat dit hen meer zekerheid biedt. Bovendien geeft Holmstrom (1982b) aan dat strategische verandering het moeilijker maakt voor stakeholders om het bedrijf te evalueren ten opzichte van de concurrenten uit de sector. Vandaar dat bedrijven ook eerder geneigd zijn om de strategie af te stemmen op de sector om zo een benchmark te voorzien voor alle belanghebbenden. Nochtans wordt strategische verandering aanzien als een bron van competitief voordeel en lange termijn continuïteit (Brown & Eisenhardt, 1998; Carpenter, 2000; Rose, 2007).

De Raad van Bestuur kan een effect hebben op het feit of een bedrijf al dan niet over gaat tot strategische verandering. Bestuurders hebben immers verschillende taken (Voordeckers, Van Gils & Van den Heuvel, 2007). Ze voorzien het bedrijf van de nodige netwerken, monitoren het management maar geven ook advies en dragen bij tot de strategieformulering (Pfeffer & Salancik, 1978). Vandaar dat Zahra et al. (2000) stellen dat de Raad van Bestuur een belangrijk orgaan is om het proces van strategische verandering te ondersteunen en te beïnvloeden. In deze studie focussen we ons op de rol inzake strategieformulering en advies van de bestuurders aan het topmanagement betreffende mogelijke strategische veranderingen (Carpenter & Westphal, 2001). In deze context geven Hillman en Dalziel (2003) aan dat 'board capital' een zeer belangrijke rol speelt. 'Board capital' bestaat uit het menselijk en sociaal kapitaal van de Raad van Bestuur en geeft de mogelijkheid weer van de Raad van Bestuur om het bedrijf het nodige advies te geven over strategieformulering, toegang tot externe informatie te verlenen, netwerken te bieden en aan het bedrijf de nodige expertise, kennis en legitimiteit te bieden (Pfeffer & Salancik, 1978).

In een recente studie van Haynes en Hillman (2010) wordt onderzocht of 'board capital' een effect heeft op strategische verandering. Zij bestuderen hierbij de heterogeniteit van het aanwezige 'board capital'. Heterogeniteit in de samenstelling van de Raad van Bestuur leidt tot meer creativiteit en tot betere beslissingen (Haynes & Hillman, 2010). In deze studie wordt echter geen rekening gehouden met de heterogeniteit die kan ontstaan door de aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur. De aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur kan nochtans niet alleen zorgen voor meer heterogeniteit. Diverse studies beklemtonen het voordeel dat ondernemingen zouden kunnen hebben indien zij vrouwen toelaten tot de Raad van Bestuur. Zo geven ondermeer Carver (2002) en Cassel (2000) aan dat Raden van Bestuur suboptimaal zijn indien zij systematisch een bepaald segment van de maatschappij uitsluiten ongeacht het talent dat zij ter beschikking hebben. Hierbij verwijzen Carver (2002) en Cassel (2000) naar geslacht. Talrijke wetenschappelijke studies geven incentives aan om de homogeniteit van de Raad van Bestuur op het vlak van 'gender' te doorbreken. Zo hebben vrouwen ook meer aandacht voor de ontwikkeling van 'board development' activiteiten (Huse & Solberg, 2006), zorgen ze voor een vragende cultuur (Nielsen & Huse, 2010; Selby, 2000), leveren ze meer strategische input (Bilimoria, 2000), zijn ze meer participatief (Eagly et al., 2003) durven ze sneller twijfel uitspreken over managementbeslissingen (Huse & Solberg, 2006), zijn ze meer toekomstgericht (Eagly & Carli, 2003), zorgen ze voor een betere reputatie (Smith et al., 2006), competitief voordeel (Richard, 2000)... Tenslotte geeft Burke (2000) aan dat mannen vaak in vele Raden van Bestuur zetelen terwijl dit bij vrouwen niet het geval is. Meer zelfs, er is een grote onbenutte pool van vrouwen beschikbaar om als bestuurder te fungeren (Walsh, 2002). Vrouwen investeren meer tijd in het voorbereiden van vergaderingen van de Raad van Bestuur, spenderen meer tijd in het begrijpen van de kern en logica van het werk dat de Raad verricht en zoeken eerder naar punten die voor verbetering vatbaar zijn (Huse en Solberg, 2006). Mannen hebben niet de tijd, gezien het feit dat zij vaak meerdere mandaten hebben, om in elke Raad van Bestuur zulk werk te verrichten.

Toch is het aandeel vrouwen in Raden van Bestuur beperkt. Zo zien we in *'the Census of Women Board Directors of the Fortune 500'* van 2005 dat slechts 14.7% van de zetels van Raden van Bestuur van alle *Fortune 500* bedrijven bekleed werden door vrouwen. Uit een studie van het Instituut voor de Gelijkheid van Vrouwen en Mannen (IGVM) die eind 2009 gepubliceerd werd, blijkt dat 62 procent van de Belgische beursgenoteerde bedrijven geen enkele vrouwelijke bestuurder heeft. Bij niet-beursgenoteerde bedrijven is dat zelfs 71 procent. Deze cijfers hebben er toe geleid dat na Noorwegen, ook België een quota wil invoeren voor overheid- en beursgenoteerde bedrijven. Dit quota houdt in dat minstens een derde van de bestuursleden een vrouw moet zijn. De termijn die hieraan gekoppeld wordt, is zes jaar. Of het daadwerkelijk in voege zal treden is nog afwachten.

Een mogelijke verklaring voor de aanwezigheid van een beperkt aantal vrouwen in Raden van Bestuur is het glazen plafond (Arfken et al., 2004). Naast het glazen plafond, wordt hun

gelimiteerde participatie ook deels veroorzaakt door het feit dat de leden van de Raad van Bestuur vaak gekozen worden uit bestaande CEO's (Gunther, 2001). Deze bestaande CEO's zijn meestal mannen. Dit wordt ook wel 'homosocial reproduction' genoemd wat inhoudt dat men de voorkeur geeft aan mensen met dezelfde algemene karakteristieken waaronder geslacht, achtergrond, ervaring... (Daily, 1995). Hierbij sluit ook het 'similarity attraction paradigma' nauw aan. Dit houdt in dat individuen een voorkeur hebben voor mensen die op hen lijken. Ook Blackwell (2002) is van mening dat men leden van de Raad van Bestuur vooral aanstelt door de communicatie die onderling aanwezig is tussen de bestaande leden van de Raad van Bestuur. Deze bestaande leden geven voorrang aan die personen die het meest op hen lijken, zijnde mannen.

Daarenboven zien we dat vrouwen vaak worden uitgesloten van bepaalde informele netwerken waaruit de selectie van bestuurders gebeurt (Hefferman, 2002). Deze netwerken worden ook wel 'old-boys' netwerken genoemd (Rose, 2007). We kunnen hier dus uit afleiden dat door het feit dat vrouwen vaak worden uitgesloten er een informatie asymmetrie ontstaat tussen enerzijds de mannen in de onderneming en anderzijds de vrouwen. Bovendien is er door de stereotypering van vrouwen veel twijfel over de leiderscapaciteiten van de vrouw. Vrouwen worden meer geassocieerd met 'communal' kwaliteiten en mannen met 'agentic' kwaliteiten (Deaux & Kite, 1993). Onder 'communal' kwaliteiten verstaan we behulpzaam zijn, bezorgd over de welvaart van anderen, gevoelig, sympathiek, vriendelijk... De karakteristieken die samengaan met de 'agentic' kwaliteiten zijn ondermeer assertiviteit, ambitieus, agressief, onafhankelijk, veel zelfvertrouwen... (Eagly & Johannesen-Schmidt, 2001). Deze 'agentic' karakteristieken worden gelinkt met die aspecten die van belang zijn om succesvol te worden. Door deze vooroordelen die er heersen rond vrouwelijk leiderschap, worden vrouwen vaak beoordeeld op basis van een hogere standaard (Biernat & Kobrynowicz, 1997; Foschi, 1996; Shackelford, Wood & Worchel, 1996; Wood & Karten, 1986). Het is moeilijk voor vrouwen om te bewijzen dat ze de nodige capaciteiten bezitten om deel uit te maken van een Raad van Bestuur (Eagly & Carli, 2003).

Alhoewel dus blijkt dat er heel wat argumenten zijn die het nut van vrouwen in de Raad van Bestuur aangeven en meer specifiek het feit dat de aanwezigheid van vrouwelijke bestuurders in de Raad van Bestuur aanleiding zou geven tot strategische verandering, werd dit tot nog toe amper onderzocht (Miller & Triana, 2009). Hierbij benadrukken Torchia et al. (2011) de nood aan meer onderzoek omtrent deze materie. Men kan zich afvragen of het volstaat om één vrouw in de Raad van Bestuur te hebben of dat een zekere verhouding mannen/vrouwen leidt tot een optimale vorm van heterogeniteit en dus leidt tot meer strategische verandering. Zo stelt Konrad & Kramer (2006) dat vrouwen een grotere impact hebben op het beslissingsproces van de Raad van Bestuur indien er drie of meer vrouwen zetelen in de Raad. Vandaar dat ik in deze thesis zal onderzoeken of er een bepaalde kritieke massa vereist is alvorens de vrouwelijke bestuurder haar stempel kan drukken op het strategisch veranderingsproces.

Er zijn daarenboven redenen om te veronderstellen dat deze relatie tussen de aanwezigheid van vrouwelijke bestuurders enerzijds en strategische verandering anderzijds beïnvloed wordt door een aantal factoren. Een eerste ruime beïnvloedende factor is de macht van de CEO (Haynes en Hillman, 2010). Een machtige CEO kan de adviezen van de Raad van Bestuur naast zich neerleggen. Child (1972) geeft aan dat macht een zeer belangrijke rol speelt in het strategisch beslissingsproces en dus ook voor strategische verandering. In hun empirische studie vinden Golden en Zajac (2001) dat de Raad van Bestuur minder kans heeft om een invloed te kunnen uitoefenen op strategische verandering indien er een machtige CEO aanwezig is. CEO dualiteit kan een vorm van macht inhouden. Bij CEO dualiteit is de CEO eveneens voorzitter van de Raad van Bestuur (Elsayed, 2007). CEO's zijn eerder geneigd tot het vermijden van strategische veranderingen. De resultaten van strategische verandering op het vlak van winst en andere prestatie maatstaven zijn onvoorspelbaar en bijgevolg risicovol voor zowel het bedrijf als voor de job van de CEO (Eisenhardt, 1989). Ook een geconcentreerde eigendomsstructuur, waarbij de CEO het merendeel van de aandelen bezit, kan de CEO machtiger maken. Familiebedrijven kunnen gezien worden als een voorbeeld van bedrijven met een geconcentreerde eigendomsstructuur. Tenslotte kunnen ook de slechte prestaties van het bedrijf in de voorgaande jaren de macht van de CEO beperken (Daily & Johnson, 1997). Slechte prestaties verminderen immers de macht van de CEO ten voordele van de macht van de Raad van Bestuur. De Raad van Bestuur zou in dat geval minder belemmering ondervinden van de CEO die van nature uit geneigd is tot het vermijden van strategische verandering.

Een andere beïnvloedende factor is de grootte van het bedrijf. Grotere bedrijven, gekenmerkt door meer decentralisatie, financiële slagkracht en marktmacht zullen eerder strategische veranderingen toestaan die de Raad van Bestuur voorstelt. Daarnaast kan ook de grootte van de Raad van Bestuur het effect van vrouwelijke bestuurders op strategische verandering beïnvloeden. Grotere Raden van Bestuur zouden zorgen voor meer communicatie-, coördinatie- en freeriderproblemen binnen de Raad van Bestuur, hetgeen het beslissingsproces ook wat betreft strategische verandering kan belemmeren. Tenslotte kan ook de invulling van belangrijke functies zoals CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur door een vrouw, vrouwelijke bestuurders eerder aanzetten tot het vrij uiten van hun mening, wat aanleiding kan geven tot meer strategische verandering.

De studies die verschenen rond strategische verandering behandelden steeds beursgenoteerde bedrijven. Het effect van de samenstelling van de Raad van Bestuur op strategische verandering werd nog niet onderzocht in de context van private bedrijven. Vandaar dat we ons in deze studie op Belgische private bedrijven zullen toespitsen. Ook door het feit dat er een leemte in het wetenschappelijk onderzoek is omtrent de kritieke massa vrouwelijke bestuurders in private ondernemingen, is het interessant om dit vanuit deze invalshoek te bestuderen (Torchia et al., 2011). Bovendien zijn deze bedrijven in handen van privépersonen en dus niet beursgenoteerd, waardoor strategische verandering een beslissing is die intern moet ingegeven worden. Gezien de

traditionele terughoudendheid van CEO's om over te gaan tot strategische verandering, zal in deze context de werking van de Raad van Bestuur een belangrijke component zijn. Zo komen we tot de volgende **centrale onderzoeksvraag** en deelvragen:

Heeft de aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur een invloed op strategische verandering van Belgische private bedrijven?

Deelvragen:

- Beïnvloedt de proportie vrouwelijke bestuurders de mate van strategische verandering in private bedrijven ?
- Is het effect van de aanwezigheid van vrouwelijke bestuurders op strategische verandering *afhankelijk* van bepaalde bedrijfsspecifieke factoren (zoals grootte van de Raad van Bestuur, prestaties van het bedrijf uit het verleden, CEO dualiteit, grootte van het bedrijf, het al dan niet actief zijn als familiebedrijf, de invulling van de functie van CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur door een vrouw)?

Hoofdstuk 2: Literatuurstudie

De aanwezigheid van vrouwen in Raden van Bestuur is in vele landen zeer beperkt. In the *Census of Women Board Directors of the Fortune 500* van 2005 blijkt dat slechts 14.7% van de bestuurders van alle *Fortune 500* bedrijven vrouwen waren. Dit is slechts een zeer lichte stijging t.o.v. 2003 toen 13.6% van de bestuurders vrouwen waren (Catalyst, 2006). We merken op dat er een stagnerend effect aan het optreden is wanneer we de percentages van 2003 vergelijken met 1995 toen het percentage vrouwen in de Raad van Bestuur 9.6% bedroeg (Catalyst, 2007). De situatie die zich voordoet in de Verenigde Staten is nog relatief goed wanneer we deze vergelijken met die van Europa. Het percentage vrouwen in de Raad van Bestuur in Europa is gestegen van 5% in 2001 naar 8.4% in 2007. Hierbij moeten we wel aangeven dat deze problematiek zeer verschillend is doorheen heel Europa. Zo zien we dat Zweden het hoogste percentage vrouwen in de Raad van Bestuur heeft nl. 21% terwijl dit in Portugal slechts 0.7% is (Heidrick & Struggles, 2007). We zien dat in bepaalde landen discussies heersen over de compositie van de Raad van Bestuur. Vooral in de Scandinavische landen woedt er een discussie over hoe men het aantal vrouwelijke bestuurders omhoog kan brengen. Zo heeft Noorwegen een wet uitgevaardigd die het percentage vrouwen in de Raad van Bestuur moest doen stijgen van 7.5% in 2002 naar 40% in 2005 (Rose, 2007). De vraag die we ons kunnen stellen is of het invoeren van een wettelijk minimum wat betreft vrouwelijke bestuurders een positief effect heeft voor het bedrijf. Vandaar dat we in deze studie het effect van vrouwen in de Raad van Bestuur op één aspect van de bedrijfsvoering willen nagaan nl. strategische verandering. In de bestaande wetenschappelijke literatuur is er al heel wat aandacht gegaan naar het effect van vrouwen in de Raad van Bestuur op ondernemingsprestaties (Miller & Triana, 2009; Dimovski & Brooks, 2006; Rose, 2007; Carter et al., 2003; Dwyer et al., 2003; Erhardt et al., 2003; Shrader et al., 1997). De resultaten die voortkwamen uit deze onderzoeken waren niet eenduidig. We zouden ons dan ook de vraag kunnen stellen, of deze onderzoekers geen stap hebben overgeslagen. Een onderneming die op een succesvolle manier aan strategische verandering doet, zal immers betere prestaties bekomen. Vandaar dat ik mij in dit onderzoek wens te richten op het effect van vrouwen in de Raad van Bestuur op strategische verandering.

In dit hoofdstuk gaan we dieper in op wat strategische verandering inhoudt, wat de rol van de Raad van Bestuur hierin is, alsook op de theoretische onderbouw van de centrale onderzoeksvraag en de deelvragen. Deze literatuurstudie zal leiden tot de hypothesen die in deel 3 empirisch getoetst zullen worden.

2.1. Strategische verandering

Strategische verandering kan op verschillende manieren gedefinieerd worden. In sommige studies wordt strategische verandering verklaard als een verandering in één enkele specifieke dimensie zoals verandering in het productdiversificatieniveau van de onderneming (e.g. Wiersema & Bantel, 1992) of R&D investeringsintensiteit (e.g. Hoskisson & Hitt, 1988). In andere studies daarentegen wordt strategische verandering gezien als de algemene verandering van het patroon van 'resource' allocatie in een onderneming in meerdere belangrijke strategische dimensies (Carpenter, 2000; Finkelstein & Hambrick, 1990; Zhang, 2006). Deze conceptualisering van strategische verandering is gebaseerd op het beeld van strategie als het patroon in de 'resource' allocatie van de onderneming (Mintzberg, 1978).

Zo stellen Zhang en Rajagopalan (2009) dat strategische verandering "de verandering is die ontstaat na verloop van tijd in het 'resource' allocatie patroon van de onderneming op gebied van belangrijke strategische dimensies, die verder gaan dan de veranderingen die gebeuren op industriënniveau." Hieruit kunnen we twee belangrijke aspecten van strategische verandering afleiden nl. strategische variatie en strategische deviatie (Carpenter, 2000). Strategische variatie wijst op de verandering in het patroon van 'resource' allocatie ten opzichte van patronen die vroeger gehanteerd werden. Strategische deviatie daarentegen benadrukt de verandering van allocatie van 'resources' ten opzichte van de industriënnormen (Carpenter, 2000). In sommige sectoren kan de competitieve omgeving veranderen (bv. nieuwe technologieën, consolidaties door fusies en overnames). Als antwoord hierop kunnen ondernemingen hun 'resource' allocatie patroon veranderen in belangrijke strategische dimensies. In deze situatie zal strategische verandering van een specifieke onderneming overeenstemmen met de strategische verandering die er in de hele sector aanwezig is. De ondernemingsstrategie verandert mee met de tendens die er heerst in de sector. Strategische variatie is dan ook niet risicovol omdat men de sector volgt en bijgevolg weinig aan strategische deviatie doet. Bedrijven kunnen leren van de strategische verandering van andere bedrijven in de sector. Kortom, strategische deviatie stemt het meest overeen met échte strategische verandering. Men voert niet alleen veranderingen in 'resource' allocatie door ten opzichte van het verleden (waardoor er een strategische variatie is doorheen de tijd). Er is bij strategische deviatie ook een afwijking ten opzichte van de tendens die er in de industrie heerst (Zhang & Rajagopalan, 2009).

Vele studies stellen dat strategische verandering een belangrijke bron is om competitief voordeel te bekomen en het lange termijn bestaan van het bedrijf te garanderen (Brown & Eisenhardt, 1998; Peter, 1988; Sull, 1999). Bedrijven die afstappen van het gebruikelijke pad hebben ook het voordeel om verrassend uit de hoek te komen (Chen & Macmillan, 1992) en zijn ook moeilijk te kopiëren (Chen & Miller, 1994). Daarenboven stellen menigen dat de 'status quo situatie'

equivalent staat voor competitieve overgave (Porter et al., 1996). Om hun overlevingskansen te doen toenemen, moeten bedrijven de veranderingen die er in de omgeving zijn nauwlettend in het oog houden. De onderneming moet ervoor zorgen dat ze inspeelt op de veranderende omgeving (Barney, 1991; Prahalad & Hamel, 1990). Niettegenstaande het feit dat strategische verandering belangrijk is om de continuïteit in de onderneming te vrijwaren, blijkt toch dat ondernemingen eerder geneigd zijn om status quo te blijven (Boeker, 1997; Geletkanyez & Hambrick, 1997; Rajagopalan & Spreitzer, 1997; Sull, 1999; Wiersema & Bantel, 1992). Dit lijkt eerder contradictorisch. Toch stelt Farjoun (2010) dat ondernemingen stabiliteit en verandering in overeenstemming moeten brengen indien zij hun continuïteit willen vrijwaren. Hij stelt dat men stabiliteit en verandering niet als aparte, gescheiden concepten mag beschouwen. In zijn studie beschouwt hij beide begrippen als onderling afhankelijk. Indien een onderneming strategische verandering wil doorvoeren, heeft zij vaak nood aan processen (routine activiteiten) die al ingeburgerd zijn in de onderneming. Deze worden ook wel gestandaardiseerde processen genoemd, en kunnen dienen als basis om strategische verandering uit te voeren.

Voor ondernemingen is de verleiding groot om dezelfde koers te blijven varen. Sull (1999) beschrijft dit als 'strategic persistence'. Bedrijven zien voordelen als operationele voorspelbaarheid in complexe organisaties als een belangrijk punt om dezelfde strategie te blijven hanteren (Sull, 1999). Peter (1988) stelt dat onderdrukte creativiteit, gebrek aan managementinitiatief, kuddementaliteit en het kiezen van de weg van de minste weerstand, kenmerken zijn die strategische verandering in de weg staan. Informatie-economen wijten de aversie voor strategische verandering aan risico-aversie en moral hazard. Bedrijven zijn niet snel geneigd om nieuwe strategieën toe te passen door het feit dat deze meer energie vereisen en risicovoller zijn. Het blijven volgen van dezelfde strategie biedt meer zekerheid voor het topmanagement (Holmstrom, 1982a,b; Henderson & Frederickson, 1996).

De context van de onderneming en de magnitude van strategische verandering bepalen of strategische verandering een positieve impact heeft op het bedrijf. Gelijkaardige strategische veranderingen kunnen zowel voor succes als falen zorgen, afhankelijk van de context (Singh, House & Tucker, 1986). Hoge niveaus van strategische verandering, door te breken met strategieën uit het verleden, zorgen voor zeer grote organisationele 'disruptieve' veranderingen die een negatieve impact kunnen hebben op het bedrijf (Lant, Miliken & Batra, 1992). 'Strategic persistence' daarentegen zorgt voor 'reputatie benchmarks' die van belang zijn voor stakeholders (Spender, 1989; Zwiebel, 1995a). Het is moeilijker voor stakeholders om de onderneming te evalueren indien haar strategie afwijkt van de bestaande gang van zaken en normen die er heersen in de onderneming of sector. Vandaar dat Holmstrom (1982b) ook stelt dat ondernemingen een incentive hebben om hun strategie aan te passen aan de sector. Op deze manier kan men beslissingen en de reputatie van de onderneming beter evalueren. 'Strategic

'persistence' wordt zowel op bedrijfs- als sectorniveau aangemoedigd door stakeholders en management.

Het aanpassen van de strategie aan de sector kan ook verklaard worden vanuit de theorie van het institutionele isomorfisme (DiMaggio & Powell, 1983). Het institutioneel isomorfisme ontstaat vanuit externe druk die afkomstig is van verschillende actoren in de maatschappij. Deze externe druk houdt in dat het gedrag van ondernemingen beperkt wordt door zogenaamde sociale regels en gewoontes die er heersen in de omgeving waarin de organisatie operationeel is. Het voldoen aan deze sociale regels en gewoontes is van belang voor de onderneming om legitimiteit te verkrijgen (Hung, 1998). Deze institutionele druk heeft gezorgd voor een proces van homogenisering waarbij organisaties meer op elkaar gelijken. Hawley (1968) omschrijft isomorfisme als een proces dat een bepaalde organisatie verplicht om te gelijken op andere organisaties die geconfronteerd worden met dezelfde omgevingsfactoren. We kunnen hieruit concluderen dat de omgeving bepaalt hoe de organisatie er uit ziet. DiMaggio en Powell (1983) erkennen twee types van isomorfisme namelijk het competitieve en institutionele isomorfisme. Deze eerste vorm benadrukt een markt waarin ondernemingen vrij en open met elkaar kunnen concurreren. De assumptie van een open markt zorgt er voor dat alleen de meest geschikte organisaties overblijven. DiMaggio en Powell (1983) concentreren zich enkel op het institutionele isomorfisme. Organisaties concurreren niet meer enkel en alleen met elkaar voor resources en klanten maar ook voor legitimiteit. Dit proces wordt voorts opgedeeld in drie mechanismes: dwingend (coercive), normatief en nabootsend (mimetic) isomorfisme. Dwingend isomorfisme wordt gekenmerkt door zowel formele als informele druk. Deze druk kan ondermeer afkomstig zijn van andere organisaties waarvan zij afhankelijk zijn en van culturele verwachtingen in de maatschappij. De overheid kan bijvoorbeeld een bepaalde milieunorm opleggen. De onderneming gaat als reactie hierop bepaalde technologieën ontwikkelen om aan deze norm te voldoen (DiMaggio & Powell, 1983). Als tweede vorm hebben we het normatief isomorfisme. Deze vorm heeft een sterke groei gekend door de professionalisering van het management (DiMaggio & Powell, 1983). Deze professionalisering wordt gekenmerkt door twee processen. Mensen worden beter opgeleid waardoor zij dezelfde visie krijgen. Daarnaast wisselen de mensen onderling hun ideeën uit waardoor zij op die manier verspreid worden (Mizruchi & Fein, 1999). Als laatste vorm hebben we het nabootsend isomorfisme. Dit type isomorfisme sluit het meest aan bij het onderzoek rond strategische verandering. Nabootsend isomorfisme wordt gedreven door de onzekerheid die er heerst in de markt. Onzekerheid kan bedrijven aanzetten tot het imiteren van andere bedrijven bijvoorbeeld uit dezelfde sector. Ze worden beïnvloed door wat andere bedrijven uit hun sector doen. Ze gaan bewust andere bedrijven imiteren als reactie op de onzekerheid om zo legitimiteit te krijgen met betrekking tot hun keuzes bv. wat betreft strategie. Als andere bedrijven uit de sector een bepaalde richting uitgaan op strategisch vlak, zullen bedrijven dit eveneens nastreven, vooral indien dit succesvol blijkt te zijn voor deze bedrijven (Zhang & Ma,

2009). Dit nabootsend isomorfisme zet bedrijven dus aan om sectorgenoten te volgen, wat leidt tot 'strategic persistence'.

2.2. De Raad van Bestuur

In deze paragraaf gaan we dieper in op wat de rol van de Raad van Bestuur is met betrekking tot strategie formulering en strategische verandering. Daarnaast wordt de werking van de Raad van Bestuur geschetst waarbij vooral aandacht wordt besteed aan de grootte, de samenstelling en het beslissingsproces van de Raad van Bestuur.

De Raad van Bestuur speelt een zeer cruciale rol in een organisatie (Finkelstein & Mooney, 2003). Dit orgaan wordt gedefinieerd als werkgroepen die één of meer taken uitvoeren in de context van een organisatie (Bettenhausen, 1991). Hun belangrijkste verantwoordelijkheden zijn ondermeer het controleren en adviseren van de CEO. De controletaak wordt traditioneel beschouwd als de hoofdtaak van de Raad van Bestuur (Berle & Means, 1932). Ze hebben dus de verantwoordelijkheid om toezicht te houden en indien nodig ook te disciplineren. Volgens de agency theorie is de Raad van Bestuur een instrument om mogelijk opportunistisch gedrag van het management tegen te gaan in het voordeel van de interesses van de aandeelhouders (Fama & Jensen, 1983; Schleifer & Vishny, 1997). De activiteiten die hierbij gepaard gaan zijn o.a. controle van de prestaties en activiteiten van de onderneming en beoordelen van het gedrag van de CEO (Johnson et al., 1996; Stiles & Taylor, 2001; Zahra & Pearce, 1989).

Doch stelt Bruyne (2002) dat veel Raden van Bestuur slechts een passief en zelfs decoratief orgaan zijn. De globalisering en liberalisering van financiële markten, samen met corporate governance schandalen en een sterkere vraag naar verantwoordelijkheid en transparantie hebben een corporate governance debat uitgelokt over de plichten en het functioneren van de Raad van Bestuur (Kiel & Nicholson, 2003; Ingley & Van Der Walt, 2005). Dit debat is van belang vermits deze falingen ervoor gezorgd hebben dat het vertrouwen in de goede werking van de Raad van Bestuur zoek is (Van den Berghe & Levrau, 2004). Verschillende wetenschappelijke artikels duiden op het belang van controle en onafhankelijkheid van de Raad van Bestuur (Baysinger & Hoskisson, 1990; Jensen & Zajac, 2004). Naast de controlerol is de advies- en netwerkrol van de Raad van Bestuur echter ook zeer belangrijk. Over de bijdrage van de Raad van Bestuur op vlak van advies met betrekking tot strategie is er nog geen eenduidig antwoord (Golden & Zajac, 2001; Daily et al., 2003). Op deze adviesrol van de Raad van Bestuur zal ik me concentreren in deze thesis.

2.2.1. De strategische betrokkenheid van de Raad van Bestuur: een overzicht van de theorieën

Heel wat theorieën bestuderen 'board task expectations'. In deze paragraaf gaan we na wat de taak van de Raad van Bestuur kan zijn, volgens verschillende theorieën, met betrekking tot de strategie van het bedrijf. Om een beter overzicht te krijgen over deze verschillende theorieën gaan we hier dezelfde indeling als Huse (2007) volgen. Huse (2007) deelt de theorieën op in vier groepen: aunt theories, barbarian theories, clan theories en value creating theories.

A. Aunt theories

De theorieën die Huse (2007) hieronder groepeerd, zijn theorieën waarbij de Raad van Bestuur voornamelijk fungeert als een niet actief orgaan of 'rubber stamp board'. Onder deze noemer worden volgende theorieën verstaan: property rights theory, legalistic perspective en managerial hegemony. Hieronder gaan we enkel de managerial hegemony bespreken doordat deze theorie eigenlijk een soort van fusie is tussen de property rights theory en legalistic perspectief.

Managerial hegemony

In de jaren '70 was de Raad van Bestuur in de V.S. gekend voor haar passief karakter. De Raad van Bestuur was een orgaan dat gedomineerd werd door het management (voornamelijk de CEO). Vanuit dit perspectief is de strategie de verantwoordelijkheid van het management. De Raad van Bestuur wordt enkel beschouwd als een managementinstrument waarbij het vermeerderen van de welvaart van de CEO centraal staat. Hoewel formeel de macht bij de Raad van Bestuur ligt, wordt zij in realiteit gedomineerd door het management (rubber stamp) (Hung, 1998; Huse, 2007).

Er zijn verschillende factoren, zowel objectieve als subjectieve, die de passieve rol van de Raad van Bestuur hebben bevorderd. Onder subjectieve factoren wordt ondermeer verstaan dat bestuurders een aantal voordelen verkrijgen die samenhangen met hun mandaat (Hung, 1998). Daarnaast is er ook een gebrek van onafhankelijkheid door o.a. het feit dat de meeste bestuurders benoemd en ontslagen worden door het management (Hung, 1998; Huse, 2007). De objectieve factoren die de passieve rol van de Raad van Bestuur bevorderen zijn ondermeer de informatie asymmetrie die aanwezig is tussen het management en de bestuursleden. Bestuurders hebben een relatief beperkte kennis om effectieve beslissingen te nemen. Hierdoor zijn zij afhankelijk van de informatie die door het management aangeleverd wordt. Deze informatie kan al dan niet objectief en/of volledig zijn wat de onafhankelijkheid van de beslissingen van de Raad van Bestuur in het

gedrang brengt. Onder deze theorie wordt de rol van de Raad van Bestuur beschouwd als een steunend, passief orgaan (Hung, 1998; Barroso Castro et al., 2009).

B. Barbarian theories

Deze groep theorieën beschouwt de Raad van Bestuur als een orgaan in functie van externe actoren. De Raad van Bestuur is aanwezig om waardecreatie voor deze externe actoren te verzekeren. Vroeger werd de taak van de Raad van Bestuur vooral gelinkt aan controleren. Vandaag zien we dat naast interne actoren, nu ook externe actoren zich gaan mengen in het debat van 'task expectations' van de Raad van Bestuur. Ondernemingen beseffen dat zij meer holistisch moeten gaan denken. Het bedrijf is meer dan aandeelhouders; ook stakeholders zijn van belang voor de onderneming. Vandaar dat in verschillende chemische en oliebedrijven ook milieuactivisten zetelen in de Raad van Bestuur (Huse, 2007).

Onder deze groep worden volgende theorieën geplaatst: agency theorie, stakeholder theorie en stewardship theorieën. We gaan van start met het bespreken van de agency theorie om vervolgens de andere twee theorieën toe te lichten waarin enkele assumpties van de agency theorie opgeheven worden.

Agency theorie

De agency theorie heeft corporate governance onderzoek gedomineerd (Huse, 2007). Vandaar dat de agency theorie het meest gehanteerd wordt in onderzoeken naar Raden van Bestuur (Lynall, Gold & Hillman, 2003; Van Ees, Gabrielsson & Huse, 2009; Barroso Castro et al., 2009). De studie van Berle en Means (1932) over de scheiding tussen ownership (aandeelhouders) en controle (management) is de grondslag van de agency theorie. Deze splitsing zorgt er voor dat de agent (management) een incentive heeft om te handelen in zijn of haar persoonlijk belang ten koste van de principaal (eigenaars) (Fama, 1980; Jensen & Meckling, 1976). De kosten die gepaard gaan met dit opportunistisch gedrag worden ook wel 'agency kosten' genoemd (Fama & Jensen, 1983). Vanuit de agency theorie is de hoofdactiviteit van de Raad van Bestuur toezicht houden op het management in naam van de aandeelhouders om op deze manier de aandeelhouderswaarde te maximaliseren en agency kosten te minimaliseren (Huse, 2007). Huse (2007) en Eisenhard (1989) bespreken twee stromingen binnen de agency theorie: de positivistische en normatieve. De positivistische stroming focust zich op de splitsing van ownership en controle in grote organisaties. Binnen deze stroming worden de aandeelhouders als principalen beschouwd en het management de agent. De normatieve stroming beperkt zich echter niet tot enkel de aandeelhouder-management relatie maar ook tot andere relaties zoals werknemer-werkgever en koper-verkoper.

Deze theorie stelt voorop dat de Raad van Bestuur de strategiekeuzes beïnvloedt door te voorkomen dat managers opportunistisch gedrag vertonen ten koste van de aandeelhouders (Mizruchi, 1983). Vanuit deze theorie wordt er niet verwacht dat de Raad van Bestuur de strategie moet implementeren of het initiatief moet nemen voor strategiebepaling. De Raad van Bestuur draagt wel bij tot de strategie door het goedkeuren en controleren van de strategische beslissingen (Fama & Jensen, 1983; Goodstein et al., 1994; Huse, 2007). De Raad van Bestuur is de vertrouwenspersoon van de aandeelhouders. Zij moeten ervoor zorgen dat de belangen van de aandeelhouder gevrijwaard blijven (Johnson et al., 1996; Zahra & Pearce, 1989). De Raad van Bestuur wordt vanuit dit perspectief dus beschouwd als een controlemechanisme waarbij ze bijvoorbeeld ook de strategie controleert en nagaat of deze de belangen van aandeelhouders vrijwaart (Barroso Castro et al., 2009). Het nadeel aan deze theorie is dat deze geen rekening houdt met onderlinge relaties, groepsinteracties... (Hung, 1998; Huse, 2007). We zouden kunnen stellen dat deze 'undersocialised' is. In het kader van deze thesis waarbij we de adviesrol met betrekking tot strategische verandering van de Raad van Bestuur bekijken, is deze agency theorie minder belangrijk vermits hierin de controlerol van de Raad van Bestuur centraal staat.

Stakeholder theorie

Deze theorie wordt gekenmerkt door een meer pluralistische benadering waarin meerdere types van principalen beschouwd worden (Huse, 2007). In tegenstelling tot de agency theorie is volgens de stakeholder theorie de onderneming niet enkel verantwoordelijk voor de eigenaars en werknemers maar ook voor tal van andere groepen zoals klanten, leveranciers, banken en omgeving. Deze stakeholders hebben elk andere belangen. Het doel van de organisatie is om deze, vaak conflicterende, belangen in evenwicht te brengen (Hung, 1998; Huse, 2007). Vanuit deze theorie bestaat de rol voor de Raad van Bestuur uit het coördineren (Hung, 1998). Het is de taak van de Raad van Bestuur om te bepalen wie de belangrijkste stakeholders zijn (Huse, 2007).

Stewardship theorie

De stewardship theorie is een theorie die schijnbaar lijnrecht tegenover de rationele agency theorie staat. De nadruk wordt hier gelegd op 'schijnbaar' doordat alsmaar meer onderzoekers er op wijzen dat beide theorieën eerder complementair dan rivaliserend zijn (Shen, 2003; Sundaramurthy & Lewis, 2003). De stewardship theorie stelt dat de interesses van bestuursleden en management niet noodzakelijk botsen (Davis et al., 1997; Muth & Donaldson, 1998). Managers worden vanuit dit theoretisch perspectief niet gezien als individualistisch, opportunistisch of als personen die uit eigenbelang werken maar wel als betrouwbare en collectivistische personen (Huse, 2007). Hierdoor is het nauw controleren van het management door de Raad van Bestuur geen must (Hung, 1998). De Raad van Bestuur is hier een actief en participierend orgaan (Hung, 1998). Het ontbreken van het opportunistisch gedrag van managers vindt zijn oorsprong in niet-financiële

incentives zoals het gevoel om iets te bereiken met de bijbehorende tevredenheid die men er uit krijgt (Huse, 2007). De manager wordt vanuit dit theoretisch perspectief dus intrinsiek gemotiveerd. Vanuit deze theorie bevindt de Raad van Bestuur zich in een dienstverlenende rol waarbij strategische betrokkenheid centraal staat (Huse, 2007). Hung (1998) stelt dan ook dat de Raad van Bestuur volgens deze theorie een strategische rol bekleedt.

C. Clan theorie

Onder deze groep wordt de institutionele theorie verstaan.

Institutionele theorie

Deze theorie is gebaseerd op externe druk waarmee organisaties te maken krijgen. Deze externe druk houdt in dat ondernemingen beperkt worden in hun handelingen door zogenaamde sociale regels en gewoontes die er heersen in de omgeving waarin de organisatie operationeel is. Het voldoen aan deze sociale regels en gewoontes is van belang voor de onderneming om legitimiteit te verkrijgen (Hung, 1998). DiMaggio en Powell (1983) stellen echter dat een organisatie die legitimiteit bekomt niet gelijk staat aan betere prestaties. De Raad van Bestuur voert taken uit die ook in Raden van Bestuur van andere succesvolle ondernemingen wordt uitgevoerd. Vandaar dat Lynall et al. (2003) stellen dat het proces van homogenisering geen garantie biedt op efficiëntere organisaties. Hierbij sluit het concept van institutioneel isomorfisme aan, dat al eerder werd besproken.

De beperking in mogelijke acties voor de onderneming wordt ook doorgetrokken naar de Raad van Bestuur. De Raad van Bestuur wordt in deze context enkel als een technisch instrument beschouwd dat als doel heeft de stabiliteit en structuur van de onderneming te vrijwaren. De rol van de Raad van Bestuur is een onderhoudende rol waarin status quo wordt nagestreefd (Hung, 1998; Huse, 2007).

D. Value creating theories

Deze groep theorieën combineert strategieën en resources. Huse (2007) plaatst zowel de resource dependence theorie (externe focus) als de resource based view (interne focus) onder deze noemer.

Vanuit de resource based view wordt de Raad van Bestuur beschouwd als een belangrijk orgaan inzake strategische flexibiliteit. De onderliggende assumpties vanuit dit theoretisch perspectief zijn dat resources niet gelijkmatig verdeeld zijn tussen ondernemingen en dat deze resources niet

zonder kost overgedragen kunnen worden tussen ondernemingen (Huse, 2007). De resource based view benadrukt de waarde van resources vanuit een intern perspectief. Deze vult op haar beurt het externe perspectief van resources aan dat meer gebaseerd is op strategie positionering van de onderneming in de industrie (Zhang, 2010).

Vanuit de 'resource dependence' theorie worden Raden van Bestuur beschouwd als een middel om de externe afhankelijkheid en onderlinge afhankelijkheid van de omgeving te verminderen door de organisatie te linken aan de externe omgeving (Lynall et al., 2003; Huse, 2007). Vandaar dat de hoofdtaak van de Raad van Bestuur bestaat uit het voorzien van resources aan de onderneming (Hillman & Dalziel, 2003). Lynall et al. (2003) beschouwen de Raad van Bestuur dan ook als een 'leverancier' van resources. Zij splitsen deze resources op in vier delen: het geven van advies, het bekomen van legitimiteit, zorgen voor kanalen om te kunnen communiceren met externe organisaties en het helpen bij het bekomen van resources en contracten.

Door het feit dat bestuursleden aanzien worden als leveranciers van resources, stelt dit hen in staat om mee te werken aan strategische beslissingen. (Pfeffer, 1972; 1973; Pfeffer & Salancik, 1978; Hillman & Dalziel, 2003). Bestuursleden beschikken over deze resources doordat ze over concrete linken met de externe omgeving beschikken. 'Director interlocks' is een voorbeeld van een link die bestaat tussen twee ondernemingen waardoor de toegang tot belangrijke resources gehandhaafd blijft. Hung (1998) stelt dat de rol van de Raad van Bestuur vanuit deze theorie bestaat uit het 'netwerken'.

2.2.2. De werking van de Raad van Bestuur

In de academische literatuur is er veel onderzoek verricht naar de optimale structuur van de Raad van Bestuur. De grootte, samenstelling en leiderschap van de Raad van Bestuur zijn drie belangrijke karakteristieken die regelmatig aan bod komen (Van den Berghe & Levrau, 2004). Nochtans blijkt uit een studie van Van den Berghe en Levrau (2004), op basis van diepgaande interviews van 60 bestuursleden van Belgische beursgenoteerde ondernemingen, dat niet alleen de samenstelling van de Raad van Bestuur belangrijk is maar vooral het beslissingsproces van de Raad van Bestuur.

A. Grootte van de Raad van Bestuur

Yermaek (1996) ontdekt een negatieve relatie tussen de grootte van de Raad van Bestuur en de marktwaarde van de onderneming. Eisenbergh et al. (1998) kwamen tot de conclusie dat er een negatieve correlatie bestaat tussen de winstgevendheid van de onderneming en de grootte van de Raad van Bestuur. Van den Berghe en De Ridder (2002) stellen dat er een minimum aantal

bestuursleden nodig is om voldoende macht en diversiteit te garanderen. Indien de Raad van Bestuur een groot aantal leden telt zal dit een effect hebben op het beslissingsproces van de Raad van Bestuur. Een grote Raad van Bestuur zorgt voor meer expertise en perspectieven. Daarnaast kan het er ook voor zorgen dat de dominantie van de CEO gereduceerd wordt (Forbes & Milliken, 1999; Goodstein et al., 1994). Niettegenstaande deze voordelen kan de grootte ook processen in de Raad van Bestuur in de weg staan. Hiervoor verwijst men naar groepsdynamica problemen. Grote Raden van Bestuur zijn moeilijker te coördineren en kunnen zorgen voor problemen op het vlak van communicatie en organisatie. Daarenboven zou een grote Raad van Bestuur ook gepaard kunnen gaan met een lager niveau van motivatie en participatie (Dalton, Daily, Johnson & Ellstrand, 1999).

Ook kan het een negatieve invloed hebben op de cohesie in de Raad van Bestuur en werkt het 'social loafing' in de hand. Chidambaram en Tung (2005) en Latané et al. (1979) omschrijven 'social loafing' als een proces waarin een individu die in groepsverband werkt, in proportie minder inspanningen verleent dan indien hij dit individueel zou uitvoeren. Hierbij erkennen zij dat dit de kwaliteit van groepsbeslissingen en ideeën niet ten goede komt. Lin en Huang (2008) stellen dat dit groepsdynamica proces omschreven wordt vanuit verschillende theorieën met name de 'Expectancy Theory' (Karau & Williams, 1995), 'Social Impact Theory' (Chidambaram & Tung, 2005) en 'Social Exchange Theory' (Murphy, Wayne, Liden & Erdogan, 2003). Vanuit de 'Expectancy Theory' wordt gesteld dat een persoon harder zal werken indien hij voor deze inspanningen ook beloond wordt. Deze beloning zal er voor zorgen dat social loafing tegen gegaan wordt (Bennet & Naumann, 2004). Volgens de 'Social Impact Theory' daalt de sociale druk die gelegd wordt bij elk individu naarmate de groep groter wordt. De inspanningen van elk individu zullen dalen indien de input van elk individu niet verifieerbaar is (Chidambaram & Tung, 2005; Latané, Williams & Harkins, 1979). Vanuit de 'Social Exchange Theory' wordt gesteld dat indien een persoon een bepaalde inspanning doet, hij ook verwacht dat hij in ruil hiervoor iets terug krijgt. Toch kan ook altruïstisch gedrag voorkomen. Indien een bepaald persoon een sterke relatie heeft met iemand, zal hij in ruil voor zijn inspanning niet meteen iets terug verwachten. Ook in punt C wordt verder ingegaan op het belang van de groepsprocessen.

Tenslotte is ook 'pluralistic ignorance' een gegeven dat kan voorkomen in grote Raden van Bestuur. Zo stellen Westphal en Bednar (2005) dat het effect van pluralistic ignorance op het beslissingsproces geen onbelangrijk element is. De groep blijft haar politiek en bestaande normen steunen, hoewel de meeste individuele leden er niet mee akkoord zijn. Dit fenomeen wordt ook uitgelegd in de "Abilene Paradox". Alle leden van de groep zijn 'heimelijk' niet akkoord met de normen van de groep, maar zijn ervan overtuigd dat de groep in zijn geheel de normen wél accepteert (Miller, Monin & Prentice, 2000). Ze onderschatten het feit dat zij alleen die mening hebben. Het resultaat is dat de werking van de groep onveranderd blijft. Nochtans is iedereen er stiekem van overtuigd dat ze moet veranderd worden (Miller & Nelson, 2002; Halbesleben, Buckley

& Wheeler 2003). Een mogelijke oorzaak is het feit dat groepsleden een sociaal risico lopen indien zij opkomen voor iets dat niet door de grote meerderheid gedragen wordt. Door deze risico's zullen individuele leden eerst polsen bij andere groepsleden alvorens voor hun mening uit te komen (Miller & McFarland, 1987; Bassili, 2003).

Deze groepsdynamica problemen kunnen ervoor zorgen dat het moeilijk wordt om een consensus te bereiken (bvb. betreffende strategie) (Judge & Zeithaml, 1992; Goodstein et al., 1994; Eisenberg et al., 1998; Forbes & Milliken, 1999; Golden & Zajac, 2001). Van den Berghe en Levrau (2004) concluderen hieruit dat grote Raden van Bestuur minder efficiënt zijn, ook om bijvoorbeeld strategische verandering door te voeren (Van den Berghe & Levrau, 2004). In het vervolg van deze thesis zal niet verder ingegaan worden op het effect van groepsdynamica problemen wegens een gebrek aan gegevens hieromtrent.

B. Samenstelling van de Raad van Bestuur

Volgens Van den Berghe en Levrau (2004) moet de Raad van Bestuur gebalanceerd samengesteld zijn, zijnde bestuursleden met verschillende persoonlijkheden, opleidingsniveau en beroepsachtergrond. Deze mix van personen moet wel complementair zijn met elkaar. Bestuursleden moeten ook over een minimale kennis beschikken van accountancy, recht en de industrie. Op het vlak van samenstelling van de Raad van Bestuur is het meeste onderzoek verricht over de proportie insiders/outsidere en het aantal onafhankelijke bestuursleden die in de Raad van Bestuur zetelen. In de literatuur over de proportie 'insiders-outsiders' vormen twee theorieën de basis nl. de 'agency'- en 'stewardship' theorie. Zoals reeds eerder aangegeven, bestaat de kans dat indien de manager over de controle beschikt, hij acties gaat ondernemen in zijn eigenbelang en dit ten koste van de aandeelhouders. De Raad van Bestuur is één van de organen die een toezicht moet houden op deze belangenconflicten (Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983). Dus vanuit dit agency perspectief is het aangewezen dat externe bestuursleden het overwicht hebben in de Raad van Bestuur om zo op een onafhankelijke manier het management te controleren. De stakeholder theorie komt eveneens tot de conclusie dat externen gewenst zijn in de Raad van Bestuur om de belangen van alle stakeholders te vertegenwoordigen. Doordat de verantwoordelijkheid van de onderneming zich strekt tot verschillende belangengroepen, heeft dit immers zijn effect op de samenstelling van de Raad van Bestuur. De onderneming moet handelen in het belang van de maatschappij in zijn geheel en heeft daarom behoefte aan externe stakeholders (Hung, 1998). De 'stewardship theorie' stelt daarentegen dat het management de middelen van de onderneming niet misbruikt doordat zij gemotiveerd worden door tal van niet-financiële motieven (Davis et al., 1997; Barroso Castro et al., 2009). Hieronder verstaan Muth en Donaldson (1998) intrinsieke tevredenheid over succesvolle prestaties, de nood om iets te willen bereiken, erkenning... Vanuit deze theorie leidt de reallocatie van controle van aandeelhouder naar

management tot een maximalisering van de winst en dus ook van de return voor de aandeelhouder. Hier is het dus aangewezen dat de Raad van Bestuur gedomineerd wordt door insiders.

Johnson et al. (1993) geven echter aan dat de samenstelling van de Raad van Bestuur niet alleen een effect heeft op de monitoring rol maar ook een effect heeft op het advies dat ze geeft betreffende strategische beslissingen zoals strategische verandering. Volgens Judge en Zeithaml (1992) zorgt een hogere representatie van insiders voor een negatieve invloed op de betrokkenheid van de Raad van Bestuur in het strategisch beslissingsproces. Anderzijds stelt men dat insiders over interessante informatie beschikken die relevant is voor de outsiders om zo toegang te krijgen tot strategische initiatieven en management prestaties (Fama & Jensen, 1983; Baysinger & Butler, 1985). Onafhankelijke bestuurders kunnen een positief effect hebben op de 'resources' die beschikbaar zijn in de onderneming. Ook indien bestuursleden belangrijke klanten of aanbieders zijn van de onderneming in kwestie, kan dit een incentive geven om hun 'resources' beschikbaar te stellen (Hillman & Dalziel, 2003).

Lynall et al. (2003) stellen echter dat de noden van de onderneming veranderen naarmate de onderneming evolueert. Een startende onderneming zal andere uitdagingen hebben dan een volwassen onderneming. Zij stellen dat de samenstelling van een Raad van Bestuur 'path dependent' is. Onder deze term wordt verstaan dat men de gekozen koers trouw in de tijd blijft. De enige veranderingen die men wil uitvoeren, zijn slechts incrementele veranderingen. Men wenst met andere woorden dus niet van het pad af te wijken. Verschillende studies wijzen op de negatieve gevolgen die hiermee gepaard gaan (bv. North, 1990). De behoeftes van de onderneming veranderen doorheen de tijd. De omgeving is geen constante factor.

C. Beslissingsproces in de Raad van Bestuur

Het management moet er voor zorgen dat de informatie voor vergaderingen van de Raad van Bestuur tijdig wordt verleend. Op deze manier kunnen de leden de tijd nemen om zich op een grondige manier voor te bereiden. Ook de kwaliteit van de discussies is van belang. Deze moeten op een open en diepgaande manier gebeuren. Daarnaast moet het hoofd van de Raad van Bestuur een sterke persoon zijn die controle houdt maar zonder dominant te zijn. Bovendien moet hij onpartijdig zijn. Hij is als het ware de drijvende kracht van de Raad van Bestuur. Hij is de persoon die er moet op toezien dat alle leden van de Raad van Bestuur aanwezig zijn en zich voorbereiden. Ook moeten de bestuursleden zich engageren. Ze moeten actief betrokken zijn in het beslissingsproces. De beslissingen die dan worden genomen, moeten gerespecteerd worden en ingeschreven worden in de notules. De Raad van Bestuur moet bovendien werken als een team. De bestuursleden moeten samenwerken, elkaar respecteren en positief ingesteld zijn, vertrouwen

hebben en verantwoordelijkheid tonen. Tenslotte moet de Raad van Bestuur ervoor zorgen dat de dialoog gestimuleerd wordt en dat er voldoende cohesie aanwezig is (Van den Berghe & Levrau, 2004).

Volgens Useem (2006) ontwikkelen ondernemingen meer en meer formele beslissingsprocessen. Onder deze formele beslissingsprocessen worden ondermeer jaarlijkse kalenders, comité charters en beslissingsprotocols verstaan. Door jaarlijkse kalenders op te stellen, is men er zeker van dat de Raad van Bestuur deelneemt aan belangrijke beslissingen. In comité charters stipuleert men welke beslissingen zijn voorbehouden voor comités. Als laatste zijn er de beslissingsprotocols die vaak door grote ondernemingen gebruikt worden. Deze protocols specificeren welke beslissingen door het management en welke door de Raad van Bestuur gemaakt moeten worden. Niettegenstaande deze formele beslissingsprocessen is de cultuur van de onderneming ook van belang. Op de markt kunnen onverwachte dingen gebeuren die een snelle reactie vereisen. In zulke omstandigheden gaat de CEO vaak de uiteindelijke beslissing nemen. De CEO die hier de beslissingsbevoegdheid naar zich toetrekt, doet dit op basis van informele normen. Deze normen weerspiegelen de cultuur van de onderneming, persoonlijkheid van de CEO en zijn relatie met de Raad van Bestuur. Deze normen verschillen van onderneming tot onderneming. Toch stelt Useem (2006) dat indien deze beslissingen strategisch van aard zijn, de Raad van Bestuur altijd betrokken moet worden. Het feit dat deze normen vaag gedefinieerd zijn, is niet erg. Op deze manier wordt de CEO verplicht om na te denken over de beslissingen en de eventuele betrokkenheid van de Raad van Bestuur.

De onafhankelijkheid van de bestuurders wordt vaak aanschouwd als het sleutelstuk om effectieve corporate governance te bekomen. Finkelstein en Mooney (2003) merken echter op dat deze onafhankelijkheid niet noodzakelijk zorgt voor verbetering in de effectiviteit van de Raad van Bestuur. Volgens hen moet men de focus verleggen van onafhankelijkheid naar 'board' processen. Onder 'board' processen wordt het sociaal-psychologische proces verstaan dat geschikt is voor het nemen van kritische beslissingen, voor groepsparticipatie en interactie, en voor de uitwisseling van informatie. Sonnenfeld (2002) stelt dat falingen in het verleden hebben uitgewezen dat de bestaande algemeen aanvaarde standaarden betreffende de structuur van de Raad van Bestuur onvoldoende zijn. De inhoud van deze standaarden gaan ondermeer over onafhankelijkheid, oprichting van comités, equity involvement... Het probleem is dat deze standaarden te structureel zijn. De standaarden die opgelegd zijn, zijn al doorgevoerd door zowel goede als slecht presterende ondernemingen.

Vandaar stelt Sonnenfeld (2002) dat de focus moet veranderen naar de sociale processen die zich binnen de Raad van Bestuur afspelen. De Raad van Bestuur moet een groep zijn waarin onderling vertrouwen aanwezig is, wederzijds respect,... Daarnaast moet er ook een cultuur aanwezig zijn waarin men elkaars percepties uitdaagt. Bestuursleden met andere assumpties en inzichten moeten aangemoedigd worden om hun mening te verkondigen. Hierbij sluit het concept van

'pluralistic ignorance' aan. Een andere mening hebben, mag niet gelijk gesteld worden met het niet loyaal zijn (Sonnenfeld, 2002).

Studies uit het verleden focusten zich vaak op een directe input-output relatie. Hierdoor was het bekomen van een consensus betreffende welke karakteristieken van de Raad van Bestuur leiden tot welke uitkomsten moeilijk (Daily & Schwenk, 1996; Johnson et al., 1996; Zahra & Pearce, 1989). Vandaar dat verschillende onderzoeken (Zona & Zattoni, 2007; Gabrielsson, 2007) zich hebben toegelegd tot het openen van deze 'black-box'. Zij leggen de nadruk op het belang van processen die een invloed hebben op de prestaties van de Raad van Bestuur. Forbes en Millikin (1999) en Zona en Zattoni (2007) lichten een aantal processen toe die hier een invloed op hebben: 'effort norms', 'cognitive conflict' en 'the board's use of knowledge and skills'.

'Effort norms' wordt gedefinieerd als de hoeveelheid inspanning die door de Raad van Bestuur van elk bestuurslid verwacht wordt ten aanzien van een bepaalde taak. Hierbij spelen sociale normen een belangrijke rol (Wageman, 1995). Indien er dus sterke inspanningsnormen zijn, kan men verwachten dat dit de inspanning van elk individueel bestuurslid zal verhogen (Forbes & Millikin, 1999). Zona en Zattoni (2007) zijn van mening dat indien bestuursleden veel tijd spenderen aan hun taak met de nodige toewijding, dit een positief effect zal hebben op hun bijdrage in de strategieformulering.

Naast 'effort norms' is 'cognitive conflict' een proces dat vaak voorkomt in groepen zoals de Raad van Bestuur die onderling afhankelijk zijn van elkaar en die geconfronteerd worden met het nemen van complexe beslissingen (Forbes & Millikin, 1999). Jehn (1995) definieert 'cognitive conflict' als onenigheden betreffende de inhoud van de taak. Naast de inhoud wordt er hierbij ook verwezen naar geschillen die er zijn op het gebied van de manier waarop men bepaalde ideeën en opinies bekijkt. Forbes en Millikin (1999) beschrijven cognitief conflict als een proces dat betrekking heeft op taakgeoriënteerde verschillen in beoordeling en meningsverschillen tussen groepsleden. Het feit dat dit proces vaak in Raden van Bestuur voorkomt is normaal. Bestuursleden hebben verschillende inzichten met betrekking tot bepaalde beslissingen. Daarnaast hebben ze ook een andere mening over wat de gepaste oplossing is (Dutton & Jackson, 1987). Het belang van dit proces valt niet te onderschatten. De aanwezigheid van conflicten en meningsverschillen kunnen de CEO en het topmanagement aanzetten om andere strategische alternatieven te overwegen of de bestaande mogelijke strategieën zorgvuldiger te evalueren (Forbes & Millikin, 1999). We kunnen hier dus uit besluiten dat cognitief conflict een positief effect heeft op de kwaliteit van strategie beslissingen. Toch kan cognitief conflict ook negatieve emoties uitlokken die de onderlinge relaties tussen groepsleden afbreekt. Hierdoor gaan groepsleden zich minder goed voelen in de groep. Het resultaat is dat men de groep verlaat (Forbes & Millikin, 1999).

'Use of knowledge and skills' verwijst naar het proces waarbij de contributies van de bestuursleden gecoördineerd worden (Forbes & Millikin, 1999). Indien de Raad van Bestuur beschikt over professionele kennis (financieel, marketing,...) en ondernemings specifieke kennis en vaardigheden, wil dit nog niet zeggen dat de Raad van Bestuur effectief haar taken uitvoert. Een effectieve Raad van Bestuur moet actief gebruik maken van deze kennis en de expertise van de bestuursleden om een voordeel te kunnen halen uit groepsbeslissingen (Finkelstein & Mooney, 2003). Ook dit laatste proces heeft volgens Zona en Zattoni (2007) een positief effect op de werking van de Raad van Bestuur en meer specifiek op de adviesrol.

Deze processen mogen niet onderschat worden door het feit dat Raden van Bestuur kwetsbaar zijn voor problemen wat betreft interactie (Forbes & Millikin, 1999; Millikin & Vollrath, 1991; Samra-Fredericks, 2000a, 2000b). Om deze effectiviteit te bekomen, moeten de leden van de Raad van Bestuur er voor zorgen dat volgende vijf procesdoelen gerealiseerd worden: constructief conflict (vooral met de CEO), voorkomen van destructief conflict, samenwerken als een team, het gepaste niveau van strategische betrokkenheid realiseren en beslissingen op een verstaanbare manier overbrengen (Finkelstein & Mooney, 2003). In het vervolg van deze thesis zal niet verder ingegaan worden op deze groepsprocessen wegens het gebrek aan gegevens.

2.3. Vrouwen in de Raad van Bestuur

In deze paragraaf zal eerst nagegaan worden wat het effect van vrouwelijke bestuurders op strategische verandering kan zijn. Vervolgens zal meer in detail worden ingegaan op de vraag of het aantal vrouwen in de Raad van Bestuur ook een invloed heeft op strategische verandering. Hierbij zal bestudeerd worden of er een bepaalde kritieke massa of bepaalde proportie noodzakelijk is, alvorens de vrouwelijke bestuurder haar stempel kan drukken op het strategisch veranderingsproces.

2.3.1. Het effect van vrouwelijke bestuurders op strategische verandering

Hillman en Dalziel (2003) definiëren 'board capital' als het geheel van menselijk en sociaal kapitaal van de bestuurders en geeft de mogelijkheid weer van de bestuurders om het bedrijf te voorzien van 'resources'. Deze 'resources' hebben ondermeer betrekking op het advies dat de bestuurders geven aan het management omtrent strategie en dus ook strategische verandering. Deze rol van de bestuurders is gebaseerd op de 'resource dependence' theorie (Pfeffer & Salancik, 1978). Hillman en Dalziel (2003) geven aan dat board capital de mogelijkheid aangeeft van de Raad van Bestuur om effectief strategische beslissingen te nemen zoals strategische veranderingen.

Goodstein et al. (1994) geven aan dat bedrijven beroep doen op de Raad van Bestuur om te helpen in het nemen van beslissingen omtrent strategische verandering. Bestuurders in elk soort van bedrijf hebben een directe invloed op strategische beslissingen (Eisenhardt & Schoonhoven, 1990; Daily & Dalton, 1993). Haynes en Hillman (2010) geven aan dat Raden van Bestuur strategische beslissingen beïnvloeden door hun individuele karakteristieken. Zo vinden Jensen en Zajac (2004) bijvoorbeeld dat verschillen in kenmerken van bestuurders leiden tot andere voorkeuren wat betreft strategie.

Zoals aangegeven door heel wat studies (e.g. Haynes & Hillman, 2010; Bantel, 1993; Bilimoria & Wheeler, 2000; Simons & Pelled, 1999; Robinson & Dechant, 1997; Watson et al., 1993; Cox & Blacke, 1991) leidt meer heterogeniteit in de Raad van Bestuur tot meer creativiteit, innovatie en betere beslissingen. Fondas (2000) en Torchià et al. (2011) geven ook aan dat diversiteit specifiek wat betreft geslacht ten goede komt van de strategische rol die Raden van Bestuur vervullen. Vrouwen in een leidende functie zijn meer toekomstgericht, maken plannen om deze te bereiken en doen aan innovatie (Eagly & Carli, 2003; Bass & Avolio, 1990; Sosik, Avolio & Kahai, 1997). Attitudes en cognitief functioneren worden niet ad random gedistribueerd maar worden systematisch verdeeld volgens bepaalde demografische karakteristieken zoals geslacht (Robinson & Dechant, 1997; Campbell & Minguez-Vera, 2007). Robinson en Dechant (1997) stellen dat deze diversiteit eveneens de effectiviteit van het besturen bevordert. Priem et al. (1999) stellen dat complexe strategieën een cognitief heterogene groep vereisen. We kunnen dus stellen dat de beslissing tot strategische verandering een complex gebeuren is waarbij een cognitief heterogene groep zeker nuttig kan zijn. Geslacht kan volgens Milliken en Martins (1996) bijdragen tot cognitieve heterogeniteit. Deze cognitieve heterogeniteit zou leiden tot meer innovatie (Wiersema & Bantel, 1992) en meer creativiteit (Bantel & Jackson, 1989). Heterogeniteit zorgt er voor dat meerdere perspectieven worden belicht en men dus een breder beeld verkrijgt over het geheel (Robinson & Dechant, 1997; Milliken & Vollrath, 1991). Ook worden meer opties uitgevoerd hetgeen leidt tot strategische verandering.

Hoe homogener de groep is daarentegen, hoe minder informatie men ter beschikking heeft. Miller en Carmen Triana (2009) stellen dat indien de Raad van Bestuur bestaat uit een homogene groep, de kans reëel is dat men zich risico-avers gaat gedragen tegenover strategische veranderingen. Men is minder geneigd om aan innovatie te doen omdat men dit beschouwt als een risico. Deze terughoudendheid naar strategische verandering in homogene groepen is volgens Miller en Carmen Triana (2009) te wijten aan het hoog niveau van cohesie wat leidt tot conformiteit. Empirische studies (Amason, 1996; Hoffman, 1959; Hoffman & Maier, 1961) over groepsbeslissingen bevestigen dat betreffende complexe zaken (waaronder strategische verandering kan geplaatst worden), heterogene groepen beslissingen van hogere kwaliteit nemen dan homogene groepen. Konrad et al. (2008) sluiten zich hierbij aan en stellen dat de aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur er voor zorgt dat bepaalde problematieken of beslissingen die genomen moeten

worden, vanuit verschillende perspectieven gezien kunnen worden. Torchià et al. (2010) omschrijven dit proces als cognitief conflict. Dit kwam reeds in paragraaf 2.2.2., punt C aan bod. Deze conflicten leiden er dus toe dat meer meningen en perspectieven aanbod komen tijdens groepsdiscussies. Het dwingt ook de meerheid (mannen) om hun ideeën op een duidelijkere en logischere manier over te brengen wat de kwaliteit van het beslissingsproces en dus ook strategische beslissingen bevordert (Torchià et al., 2010). In een Raad van Bestuur zonder diversiteit gaat men er vanuit dat iedereen op dezelfde manier denkt en het dus ook niet noodzakelijk is om ideeën op een duidelijke manier over te brengen. In homogene Raden van Bestuur bestaande uit enkel mannen is dit toch een ernstig probleem, in tegenstelling tot vrouwen durven zij geen vragen te stellen. Daarnaast stellen Torchià et al. (2010) dat vrouwen zich beter voorbereiden en zich meer mengen tijdens bestuursvergaderingen. Doordat vrouwen zulke positieve bijdragen leveren, ervaren mannen druk om minstens op dezelfde manier te contribuëren. We kunnen hier dus uit afleiden dat door de aanwezigheid van vrouwen, het gedrag van de man mee gaat veranderen ten voordele van strategische verandering. Bij de interpretatie van de resultaten in deze thesis zullen we hier ook rekening mee houden.

Konrad et al. (2008) stellen ook dat vrouwen meer belang hechten aan het nemen van strategische beslissingen waarbij zij zich vooral focussen op de 'zachte' onderwerpen die een invloed hebben op de reputatie van de onderneming. Onder deze zachtere onderwerpen wordt ondermeer verstaan: klantgerelateerde en human resource bezorgdheden, gezondheid en veiligheid. Mannen daarentegen zullen eerder focussen op aspecten die meer korte termijn gerelateerd zijn op gebied van bijvoorbeeld het stimuleren van de verkopen.

Daarenboven wordt aangegeven, zoals hierboven al kort werd aangehaald, dat vrouwelijke bestuurders de vragende cultuur binnen de onderneming bevorderen (Selby, 2000; Lettendre, 2004). Vrouwen in de Raad van Bestuur zorgen voor meer discussie en debat tijdens vergaderingen van de Raad van Bestuur. Carter et al. (2003) gaan hier zelfs verder in en stellen dat de vragende cultuur van vrouwelijke bestuurders zorgt voor meer onafhankelijkheid van de Raad van Bestuur. Deze cultuur komt de effectiviteit van de Raad van Bestuur ten goede (Nielsen & Huse, 2010). Door de bevordering van de vragende cultuur en de andere perspectieven die ze bieden op het vlak van besluitvorming, leidt de aanwezigheid van vrouwelijke bestuurders tot meer cognitief conflict wat eerder al werd uitgelegd in paragraaf 2.2.2., punt C. Konrad et al. (2008) geven ook aan dat vrouwen meer geneigd zijn om vragen te stellen omtrent een bepaalde materie die zij niet goed begrijpen. Mannen daarentegen hebben eerder schrik om dom over te komen. Het feit dat vrouwen deze vragen durven stellen (ook betreffende materie die eerder gevoelig ligt zoals compensatie), zorgt er voor dat het management verplicht is om hun voorstellen op een duidelijke en beargumenteerde wijze te onderbouwen. Beslissingen zullen op deze manier op een meer gegronde manier genomen kunnen worden.

In Haynes en Hillman (2010) wordt aangegeven dat heterogene groepen meer cognitief conflict teweeg brengen hetgeen leidt tot meer innovatief denken of durven strategische veranderingen voor te stellen (Hillman et al., 2002; Rindova, 1999). Daarenboven wordt groepsdenken geminimaliseerd. Groepsdenken zorgt ervoor dat er een grote cohesie aanwezig is in de groep waarbij men in deze groep conflict wil minimaliseren en consensus bekomen door kritisch denken en het genereren van nieuwe ideeën te ontlopen (Arfken, Bellar & Helms, 2004). Andere studies (Miliken & Martins, 1996; Williams & O'Reilly, 1998), stellen nochtans dat hoewel diversiteit vaak gelinkt wordt aan meer conflict, de aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur niet leidt tot meer conflict. Deze stelling wordt verdedigd door het feit dat vrouwen meer aan participatief leiderschap doen (Eagly & Johnson, 1990) en doordat vrouwen meer meevoelen met anderen (Billimoria, 2000). Onder participatief leiderschap wordt verstaan dat men alle leden van een team betreft in het identificeren van doelen, waarbij men samen ook strategieën en procedures ontwikkelt om deze doelen te bereiken (Eagly & Johnson, 1990). Volgens Konrad et al. (2008), Eagly et al. (2003) en Van Engen et al. (2001) zijn vrouwen meer democratisch en minder autocratisch en directief dan mannen. Daarnaast zijn ze ook meer coöperatief en collaboratief en hebben ze meer aandacht voor het versterken van het zelfbeeld van anderen. Een hoog niveau van conflict werkt nefast op het delen van informatie en de effectiviteit van het beslissingsproces (Nielsen & Huse, 2010). Daarenboven gaat het gepaard met ontevredenheid en gaat het ten koste van hun werk. Uit onderzoek van Reuvers et al. (2008) blijkt bovendien dat dit participatief leiderschap waardoor vrouwen gekenmerkt worden, positief gecorreleerd is met innovatief gedrag. Vandaar dat we ook zouden kunnen stellen dat vrouwelijke bestuurders ook eerder voorstander zouden zijn van strategische veranderingen.

Toch worden vrouwelijke bestuurders niet altijd serieus genomen en ervaren ze een gebrek aan vertrouwen. Kanter (1977 a, b) omschrijft vrouwen die in de minderheid zijn aan de top van een onderneming als 'tokens'. Zo omschrijft zij dat indien het vertegenwoordigingspercentage van een gemeenschap beneden de 15% valt, zij die als anders aanschouwd worden, gezien worden als de vertegenwoordiger van hun groep en niet als een individueel lid. De stereotypering van de minderheden door de dominante groep gebeurt, ook al zijn er mogelijke verschillen tussen leden van de minderheidsgroep. Deze verschillen worden niet gezien door de dominante groep (Torchia et al., 2011; Konrad et al., 2008). Bovendien voelen deze minderheden zich vaak geïsoleerd, ongemakkelijk en ervaren ze een gebrek aan zelfvertrouwen. 'Tokens' hebben vaak het gevoel dat ze in de gaten worden gehouden, dit resulteert in druk om constant goed te presteren. Daarnaast voelt de dominante groep zich ook vaak bedreigd door de 'tokens'. Ter bescherming van hun positie, worden deze 'tokens' vaak uitgesloten uit informele netwerken (Torchia et al., 2011). Deze theorie wordt door Kanter (1977 a, b) de 'Token Theory' genoemd. Deze 'tokens' moeten beslissingen maken over hoe ze zich moeten gedragen om in de groep te passen. Ook stellen Torchia et al. (2011) dat indien een groep (vrouwen) een hoger percentage vertegenwoordigen, de relaties tussen de minder- en meerderheden verbeteren.

Zo komen we tot volgende hypothese:

Hypothese 1: De proportie vrouwen in de Raad van Bestuur heeft een positief effect op strategische verandering.

Daarnaast kunnen we ons ook de vraag stellen of er geen 'faultlines' kunnen ontstaan tussen mannen enerzijds en vrouwen anderzijds. Vanuit groepsdynamicaperspectief kunnen er afgescheiden groepen ontstaan indien er zowel mannen als vrouwen zetelen in de Raad van Bestuur. Deze 'faultlines' kunnen subgroep-conflicten veroorzaken die niet ten goede komen van de effectiviteit van de werking van de Raad van Bestuur (Minichilli, Corbetta & Macmillan, 2010). Gegeven bovenstaande redenering dat heterogeniteit in de Raad van Bestuur een positief effect heeft op strategische verandering mogen er ook niet teveel vrouwelijke bestuurders zijn omdat hierdoor de heterogeniteit in het gedrang komt. Vandaar zou er een omgekeerd U-vormig verband kunnen bestaan tussen de aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur en strategische verandering. Een hogere proportie vrouwen in de Raad van Bestuur zou een positief effect hebben op strategische verandering zoals hierboven aangegeven, maar een te grote proportie vrouwen zou de heterogeniteit in gedrang kunnen brengen en een negatief effect op strategische verandering hebben.

Zo komen we tot volgende hypothese:

Hypothese 2: Er bestaat een omgekeerd U vormig verband tussen de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur en strategische verandering.

2.3.2. Het effect van het aantal vrouwelijke bestuurders op strategische verandering

Westphal en Bednar (2005) wijzen op de neveneffecten die gepaard kunnen gaan met de aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur. Verschillende studies wijzen uit dat meer gender diversiteit leidt tot een reductie van de sociale integratie in kleine groepen. Dit effect was het grootste indien men overging van een homogene groep (allemaal mannelijke bestuursleden) naar een relatief laag niveau van heterogeniteit (Williams & O'Reilly, 1998). Dit neveneffect van sociale integratie kan zorgen voor 'pluralistic ignorance'. Dit concept werd reeds eerder uitgelegd.

Zoals eerder vermeld, zouden vrouwen een grotere invloed hebben op het beslissingsproces indien er drie of meer vrouwen zetelen in de Raad van Bestuur (Konrad & Kramer, 2006). Zij stellen dat vrouwen die zetelen in de Raad van Bestuur het risico lopen om niet serieus genomen te worden

indien ze slechts met één of twee zijn. Volgens Torchià et al. (2011) hebben meerderheden dan ook meer invloed in een groep dan minderheden. De meningen van minderheden worden in een groep vaak niet gehoord. Uit getuigenissen van vrouwelijke bestuursleden die als enige vrouw zetelden, bleek dat zij het gevoel hadden dat ze zich meer moesten bewijzen dan mannelijke bestuursleden. Daarnaast bleek ook dat mannelijke bestuursleden deze vrouw ook vaak aanschouwden als een 'excustruus' om een positief signaal te kunnen geven naar de buitenwereld. Ook werd er vaak niet geluisterd naar deze vrouw en kon ze ook vaak niet meepraten over een bepaalde materie doordat deze al eerder in informele kringen (old-boys netwerk) besproken werd. Ook blijkt de voorgangster van het vrouwelijk bestuurslid van belang te zijn. Indien deze voorgangster een zeer waardevol bestuurslid was, was het makkelijker voor haar opvolger om zich in te burgeren en geapprecieerd te worden. Hieruit blijkt nogmaals dat in tegenstelling tot mannen, een vrouw niet gezien wordt als een individu (Konrad et al., 2008).

Indien er twee vrouwen in de Raad van Bestuur zouden zitten, voelt de vrouw zich meer op haar gemak. Dit zorgt er op haar beurt voor dat vrouwen meer durven opkomen voor hun mening. Bovendien zorgt het toevoegen van een bijkomend vrouwelijk bestuurslid er voor dat beiden een klankbord aan elkaar hebben. Indien één van beiden een vraag of idee heeft kan deze vrouw eerst polsen bij de andere vrouw. Toch blijkt dat de aanwezigheid van twee vrouwen niet het optimale aantal vrouwen in een Raad van Bestuur is. Deze vrouw die wordt toegevoegd wordt vaak niet gezien als een aparte individu. Ook verdenken de mannelijke bestuursleden deze vrouwen vaak van samenspanning. (Konrad et al., 2008). Daarnaast bestaat het gevaar dat indien er twee vrouwen aanwezig zijn, zij met te weinig zijn om echt een effect te kunnen uitoefenen op de werking van de Raad van Bestuur. Vandaar dat Raden van Bestuur met drie of meer vrouwen eerder de voordelen gaan ervaren van vrouwelijke bestuurders. Vrouwen zullen dan actiever worden en meer voor hun mening opkomen (Konrad & Kramer, 2006).

Indien er drie vrouwen aanwezig zijn in de Raad van Bestuur zouden zij eerder gezien worden als aparte individuen. Dit komt door het feit dat de kans groot is dat deze drie vrouwen het niet altijd eens gaan zijn over dezelfde onderwerpen. Hierdoor gaan mannen ook minder het gevoel hebben dat de vrouwelijke bestuurders samenspannen. Vrouwen voelen zich hier ook meer op hun gemak en durven meer 'zachtere' onderwerpen op de agenda van de Raad van Bestuur plaatsen. Hierdoor zal de focus van korte termijn resultaten eerder verlegd worden naar de lange termijn doelstellingen waaronder strategische verandering valt (Konrad et al., 2008). De dynamica die er heerst in de Raad van Bestuur verandert dus van een competitieve omgeving op het vlak van status naar een meer samenwerkende omgeving waarin naar ieders mening geluisterd wordt.

Daarenboven merken Singh et al. (2004) op dat daar waar meer dan één vrouw zetelde in de Raad van Bestuur dit een positief effect had op het inburgeringsproces in de Raad van Bestuur. Zij konden met elkaar discussiëren en informatie met elkaar delen. Deze gedachtegang sluit aan bij de 'critical mass theory' van Kanter (1977, a). Indien de groep van minderheden groter wordt in

aantal zal, vanaf een zekere hoogte, hun invloed in groepsinteracties stijgen. Deze theorie stelt dus dat een zekere kritieke massa bereikt moet worden. Het probleem is dat deze theorie niet stelt hoeveel deze kritieke massa is. Toch wordt in andere studies vaak verondersteld dat deze kritieke massa drie bedraagt (Bond, 2005; Nemeth, 1986; Tamford & Penrod, 1984). Volgens studies van ondermeer Erkut et al. (2008) en Konrad et al. (2008) wordt gesteld dat de kritieke massa van vrouwelijke bestuursleden bereikt wordt indien drie vrouwelijke bestuursleden een mandaat uitoefenen. Uit de resultaten van deze onderzoeken blijkt dat Raden van Bestuur hun manier van werken slechts veranderen indien er ten minste drie vrouwelijke bestuursleden zetelen. Deze verandering komt door het feit dat als de kritieke massa bereikt wordt, vrouwen erkend en ook gehoord worden. Deze minderheden worden meer vertrouwd en de meerderheid ervaart voordelen van de kennis en kunde die, in dit geval vrouwen, met zich meebrengen (Torchia et al., 2011). We concluderen hier dus uit dat vrouwen slechts een invloedrijke factor worden in groepsbeslissingen indien zij deel uitmaken van een significante meerderheid.

Toch blijkt dat daar waar vrouwen in de minderheid zijn of zelfs de enige vrouwelijke bestuurder zijn, deze toch invloed kunnen hebben op de Raad van Bestuur. We kunnen hier dan ook uit afleiden dat de relatie tussen het aantal vrouwen en hun invloed op beslissingen in de Raad van Bestuur onbeantwoord blijven in de wetenschappelijke literatuur (Elstad & Ladegard, 2010).

Zoals in de studie van Torchia et al. (2011) stellen we volgende hypothesen voorop:

Hypothese 3a: De aanwezigheid van één vrouw in de Raad van Bestuur heeft geen effect op strategische verandering.

Hypothese 3b: De aanwezigheid van twee vrouwen in de Raad van Bestuur heeft geen effect op strategische verandering.

Hypothese 3c: De aanwezigheid van minstens drie vrouwen in de Raad van Bestuur heeft een positief effect op strategische verandering.

2.4. Modererende effecten op de relatie tussen de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur en strategische verandering

In deze paragraaf zal elk van de modererende effecten die mogelijk de relatie tussen de aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur en strategische verandering beïnvloeden, verder besproken worden. Een modererende variabele is een kwalitatieve of een kwantitatieve

variabele die een invloed heeft op de richting en/of de sterkte van de relatie tussen de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur en strategische verandering.

2.4.1 Geslacht van de CEO en voorzitter Raad van Bestuur

Torchià et al. (2011) stellen dat de mate waarin vrouwen een invloed uitoefenen op de besluitvorming ook afhankelijk is van het geslacht van de leider. Indien een vrouw aan het hoofd staat van het bedrijf of Raad van Bestuur, kan dit er voor zorgen dat vrouwen zich meer op hun gemak voelen. Dit leidt er vervolgens toe dat vrouwen sneller hun mening durven verkondigen, hetgeen bijdraagt tot cognitief conflict, een betere besluitvorming en op zijn beurt ervoor zorgt dat een hogere proportie vrouwelijke bestuurders ook effectief bijdraagt tot strategische verandering. Ook zal dit in een invloed hebben op het beeld dat mannen over vrouwen hebben. Mannen zouden meer respect tonen en ook meer aandacht hebben voor ideeën die de vrouwelijke bestuurder op tafel legt.

Torchià et al. (2011) benadrukken in hun artikel de nood aan toekomstig onderzoek waarin het modererend effect van het geslacht van de CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur wordt nagegaan. Dit werd totnogtoe in geen enkele empirische studie onderzocht.

Vandaar komen we tot de volgende hypothesen:

Hypothese 4a: De proportie vrouwen in de Raad van Bestuur heeft een sterker positief effect op strategische verandering indien de CEO een vrouw is.

Hypothese 4b: De proportie vrouwen in de Raad van Bestuur heeft een sterker positief effect op strategische verandering indien de voorzitter van de Raad van Bestuur een vrouw is.

Hypothese 4c: De proportie vrouwen in de Raad van Bestuur heeft een sterker positief effect op strategische verandering indien de CEO of het hoofd van de Raad van Bestuur een vrouw is.

2.4.2. Grootte van de Raad van Bestuur

In de literatuur wordt vaak gesteld dat kleinere Raden van Bestuur beter presteren. Zo wordt gesteld dat in grote Raden van Bestuur meer communicatie, coördinatie en free riding problemen voorkomen (Yermaek, 1996; Coles et al., 2008). Daarnaast stellen Dalton et al. (1999) dat in kleine Raden van Bestuur minder groepsdynamica problemen voorkomen zoals 'social loafing'. Daarnaast worden kleine Raden van Bestuur ook gekenmerkt door meer groepscohesie waarbij er op een gemakkelijker manier een consensus bereikt kan worden. Deze voordelen kunnen op haar

beurt er voor zorgen dat Raden van Bestuur efficiënter beslissingen kunnen nemen en dus eerder beslissingen in verband met strategische verandering kunnen nemen (Goodstein, 1994). In paragraaf 2.2.2., punt A werd hier reeds dieper op ingegaan.

Toch stellen Coles et al. (2008) dat er niet één optimale grootte van de Raad van Bestuur bestaat. De grootte van de Raad van Bestuur moet aangepast worden aan de noden van het bedrijf. Ondernemingen wijken echter vaak af van hun optimale bestuursgrootte. Coles et al. (2008) stellen dat deze afwijking te wijten is aan transactiekosten. Het is moeilijk voor complexe ondernemingen om hun grootte van de Raad van Bestuur te laten inkrimpen. Coles et al. (2008) sommen enkele argumenten op die dit proces kunnen vertragen. Zo kan de structuur van het benoemingsproces hier een belangrijke rol spelen. Indien een onderneming een bestuurslid aanstelt, stelt men impliciet dat men deze bestuurder niet van zijn mandaat zal onthouden tenzij deze slecht presteert. Als de ondernemingen zich hier niet aan houdt, zal dit ten koste gaan van de reputatie van deze onderneming in kwestie. Hierdoor zal zij in de toekomst moeilijkheden ondervinden om nieuwe bestuursleden aan te trekken. Bij het inkrimpen kunnen er ook persoonlijke kosten ontstaan. De CEO kan bijvoorbeeld een band hebben opgebouwd met een bepaald bestuurslid. Naast deze persoonlijke kosten kunnen er ook gerechtelijke kosten verbonden zijn aan het ontslaan van een bestuurslid. Bij familiale ondernemingen heerst er vaak ook druk om familieleden een mandaat te geven hoewel deze extra leden geen toegevoegde waarde zouden brengen (Eisenberg et al., 1998). Daarnaast worden grote Raden van Bestuur die afwijken van hun optimaal aantal ook vaak gestimuleerd door CEO's. Jensen (1993) stelt dat Raden van Bestuur met meer dan zeven of acht leden minder goed functioneren en de macht van de CEO dus ook makkelijk behouden kan blijven. Grote Raden van Bestuur leiden tot minder discussies over het management waardoor de macht van de CEO dus minder snel in vraag zal gesteld worden. Dit zal op haar beurt dan ook weeral haar weerslag hebben op strategische verandering. Zo stellen Golden en Zajac (2001) dat de Raad van Bestuur minder effect zal hebben op strategische verandering indien de CEO macht heeft ten opzichte van de Raad van Bestuur. Hambrick et al. (1993) stellen dat CEO's de voorkeur geven aan 'status quo' vermits verandering risicovol is en het dus veiliger is om dezelfde koers te blijven varen. In dit geval zal de strategische richting volledig aangegeven worden door de CEO (Brunninge et al., 2007).

Betreffende het effect van de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur op strategische verandering, is het ook van belang om te kijken hoe groot de Raad van Bestuur is. Enerzijds hebben we reeds beargumenteerd dat een hogere proportie vrouwen zou bijdragen tot strategische verandering. Gezien de huidige tendens in vele landen tot het verplichten van vrouwen in de Raad van Bestuur, zou het kunnen dat bedrijven vrouwelijke bestuurders opnemen omdat zij hiertoe verplicht worden of omdat zij zich moreel verplicht voelen door de omgeving die dit aanzien als 'deugdelijk bestuur'. Bedrijven zijn zoals hierboven aangegeven echter niet geneigd om de huidige bestuurders te ontslaan om hen te vervangen door vrouwelijke bestuurders. Bijgevolg zal de

grootte van de Raad van Bestuur vaak toenemen indien het bedrijf verplicht wordt of zich moreel verplicht voelt om vrouwen aan te stellen als bestuurder. Een grotere Raad van Bestuur kan echter heel wat negatieve groepsdynamicaproblemen veroorzaken zoals hierboven aangehaald. Ook zal de macht van de CEO minder snel in vraag worden gesteld. Vandaar komen we tot volgende hypothese:

Hypothese 5: De proportie vrouwen in de Raad van Bestuur heeft een minder sterk positief effect op strategische verandering in geval van een grote Raad van Bestuur.

2.4.3. CEO dualiteit

Zoals in voorgaande paragraaf aangegeven, moet het management en de Raad van Bestuur samenwerken en interageren. Een machtige CEO kan dit verhinderen. CEO's kunnen macht verwerven via CEO dualiteit (Zahra & Pearce, 1989). CEO dualiteit houdt in dat de CEO van het bedrijf eveneens voorzitter van de Raad van Bestuur is.

Uit verschillende onderzoeken blijkt dat CEO dualiteit vaak belicht wordt vanuit twee theoretische perspectieven met name de stewardship theorie en de agency theorie (Muth & Donaldson, 1998; Elsayed, 2007; Iyengar & Zampelli, 2009). Stewardship theorie stelt dat CEO dualiteit een positief effect zou hebben vermits dit zorgt voor een verenigd leiderschap, voor vertrouwen en meer motivatie om te presteren (Muth & Donaldson, 1998; Elsayed, 2007). Daarnaast zorgt CEO dualiteit ook voor meer verantwoordelijkheidszin bij het nemen van beslissingen en voor meer flexibiliteit zodanig dat strategische beslissingen sneller genomen kunnen worden als respons op veranderingen in de markt (Combs et al., 2007; Iyengar & Zampelli, 2009). Ook Allen en Berkley (2003) stellen zich vraagtekens bij de voordelen van een splitsing van de functies van CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur. Zo stellen zij dat bij een eventuele splitsing de autoriteit van de CEO verminderd wordt. Bij een splitsing zou de CEO zijn macht moeten delen met iemand die minder geïnformeerd is als hijzelf. Ook wijzen Allen en Berkley (2003) op het feit dat de scheiding van beide functies zorgt voor een nieuwe complexe relatie in de organisatie. Doordat er nu geen geconcentreerd leiderschap meer is, kan dit zorgen voor spanning en instabiliteit in de onderneming, wat zeker niet bevorderlijk is in het kader van strategische verandering.

Toch kan deze macht van de CEO de onafhankelijke werking van de Raad van Bestuur bedreigen (Dalton & Kesner, 1987). Vandaar stelt de agency theorie dat het aangewezen is om de functies van CEO en hoofd van de Raad van Bestuur niet te laat bekleden door één en dezelfde persoon (Muth & Donaldson, 1998). Deze scheiding verzwakt de macht van de CEO waardoor de kans minder groot is dat de CEO de Raad van Bestuur domineert. Er zal meer discussie en debat heersen bij bestuurders indien er geen machtige CEO is die de discussies leidt. Hierdoor komen

meer diverse standpunten naar voren en worden diverse perspectieven toegelaten. Een machtige CEO zal eerder geneigd zijn om de adviezen van de Raad van Bestuur te 'overrulen' en dus minder geneigd zijn om het advies van strategische verandering te volgen (Haynes en Hillman, 2010). Daarenboven zal een onafhankelijke voorzitter van de Raad van Bestuur voor een objectievere kijk zorgen. Het management heeft soms de neiging om zich vast te klampen aan de bestaande strategie ook al levert deze niet het gewenste resultaat op. Dit komt door het feit dat zij zelf de strategie ontwikkeld hebben en er een psychologische band mee hebben. Het is de splitsing van de functies van CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur die er kunnen voor zorgen dat de onderneming durft te veranderen (Allen & Berkley, 2003).

We kunnen dus concluderen dat CEO dualiteit een modererende factor is op de relatie tussen de compositie van de Raad van Bestuur (meer specifiek, de proportie vrouwelijke bestuurders) en strategische verandering. Machtige CEO's zullen eerder geneigd zijn om de beslissing tot en uitvoering van strategische verandering te voorkomen aangezien ze van nature uit eerder geneigd zijn om strategische verandering te vermijden. De invloed van 'board capital' op strategische verandering wordt hierdoor verminderd (Haynes & Hillman, 2010).

Zo komen we tot volgende hypothese:

Hypothese 6: De proportie vrouwen in de Raad van Bestuur heeft een minder sterk positief effect op strategische verandering in geval van CEO dualiteit.

2.4.4. Eigendomsstructuur: organisatie als familiebedrijf

Ook de eigendomsstructuur kan de macht van de CEO versterken. Indien de eigendom geconcentreerd is in de handen van de CEO is het makkelijker voor hem om de richting (en dus ook strategie) van de onderneming te bepalen (Daily & Johnson, 1997). De CEO kan deze macht ook uitbuiten, en de onafhankelijke werking van de Raad van Bestuur bedreigen. De CEO die een meerderheid van de aandelen in zijn bezit heeft, kan niet alleen voorkomen dat hij ontslagen wordt en een invloed hebben in de selectieprocedure van bestuursleden, maar kan ook ingaan tegen strategische verandering.

Bennedsen en Wolfenzon (1999) stellen dat bedrijven met een geconcentreerde eigendomsstructuur minder in contact komen met druk die uitgaat van externe partijen zoals investeerders die verantwoordelijkheid, transparantie en strategische verandering vereisen (Carney, 2005). Verschillende onderzoeken stellen dan ook dat een geconcentreerde eigendomsstructuur kan leiden tot risico-aversie en gebrek aan strategische verandering (George

et al., 2005). Strategische verandering is immers een voorbeeld van een risicovolle activiteit. Er is geen zekerheid omtrent het resultaat, meer zelfs het kan de continuïteit van het bedrijf bedreigen. Deze stelling sluit aan bij de agency theorie. Deze stelt ook dat het doorvoeren van risicovolle activiteiten beïnvloed wordt door de eigendomsstructuur van de onderneming (Fama & Jensen, 1983). Indien het management beschikt over meer aandelen zal dit een invloed hebben op de hoeveelheid risico dat zij bereid zijn te nemen (Eisenhardt, 1989; Zajac & Westphal, 1994). Zo stellen Beatty en Zajac (1994) en Denis et al. (1997) dat naarmate het management meer aandelen bezit, deze risico-averser zal worden. Hun investeringen zijn niet gediversifieerd vermits zij een groot gedeelte van hun bezittingen geïnvesteerd hebben in dit ene bedrijf. We concluderen hieruit dat ondernemingen met een geconcentreerde eigendomsstructuur eerder weigerachtig staan ten opzichte van strategische verandering. Brunninge et al. (2007) stellen dat de meeste ondernemingen met een geconcentreerde eigendomsstructuur, familiebedrijven zijn. Het onderzoek rond strategie in familiebedrijven krijgt slechts beperkte aandacht in de wetenschappelijke literatuur (Zahra & Sharma, 2004). Toch zijn er enkele onderzoeken die interessante bevindingen naar voren brengen.

Familiebedrijven worden geconfronteerd met een mix van bedrijfsdoelstellingen en familiale doelstellingen. Het is vaak moeilijk om een consensus te vinden tussen datgene wat van belang is voor de onderneming en voor de familie (Schulze et al., 2002; Ward, 1988). Familiale CEO's willen hun nutsfunctie maximaliseren bestaande uit economische en niet economische elementen. Voordeckers et al. (2007) geven aan dat familiale objectieven zoals het behouden van controle in deze bedrijven vaak belangrijker is dan bedrijfsdoelstellingen zoals winst, marktaandeel of strategische verandering. Zij kunnen hun middelen besteden aan verschillende projecten waarbij zij geneigd zullen zijn die projecten te kiezen met de hoogste verwachte waarde. Zij zullen deze projecten echter anders rangschikken dan CEO's van niet familiebedrijven omwille van altruïsme. Altruïsme is een kenmerk dat de eigen welvaart van de CEO (intrinsiek en extrinsiek) linkt aan de welvaart van anderen zoals zonen, dochters en/of andere familieleden. Altruïsme zorgt ervoor dat ouders resources transfereren naar hun kinderen omdat ze het beste willen voor hun kinderen. Indien de ouders dit niet zouden doen, zou dit hun eigen welvaart doen verminderen. Zij kunnen deze resources transfereren naar hun kinderen omwille van hun groot aandeel in de eigendom van het bedrijf. Vandaar dat familiebedrijven vaak gekenmerkt worden door een aantal voordelen voor familieleden zoals werkzekerheid en privileges die ze niet zouden krijgen indien ze in een ander bedrijf zouden werken (Ward, 1987). Kets De Vries (1996) geeft bovendien aan dat de ouders hun kinderen ook vaak heel wat geschenken geven in ruil voor hun afwezigheid thuis. Altruïsme kan er dus voor zorgen dat familiale CEO's eerder een hoge consumptieratio verkiezen boven een investeringsratio in vergelijking met andere (publieke) bedrijven. Familiebedrijven kunnen dus hun middelen fout alloceren door hun wens om de persoonlijke familiale welvaart te maximaliseren ten koste van het bedrijf (of ten koste van bv. strategische verandering).

Bovendien kan altruïsme het zelfcontroleprobleem verergeren en ervoor zorgen dat de CEO moeilijk kan kiezen tussen dat wat het beste is voor henzelf, dat wat het beste is voor de familie en dat wat het beste is voor het bedrijf. Zelfcontroleproblemen worden ook wel omschreven als een agency probleem met zichzelf. Vertrekkende van niet economisch motieven nemen CEO's beslissingen die zichzelf schaden maar ook anderen rondom hem. Zo kan een CEO beslissen om geen strategische verandering door te voeren omdat familiale managers de kennis missen. Nochtans kan dit leiden tot het pervers effect van frustraties bij de familiale managers door de inertie en daling in de winst. Dit probleem kan ervoor zorgen dat CEO's hier vaak strategische beslissingen uitstellen (Schulze et al., 2002).

Samengevat stellen Schulze et al. (2002) dat de risico-aversie, altruïsme en zelfcontroleproblemen het familiebedrijf kunnen weerhouden om over te gaan tot strategische verandering. Sharma et al. (1997) voegen hier nog aan toe dat familiebedrijven ook gekend zijn voor hun conservatief karakter. In deze ondernemingen zijn het vaak de eigenaars/familieleden die bij de oprichting de strategie uitwerken (Chua et al., 1999). Hierdoor zijn zij vaak zo emotioneel en psychologisch betrokken bij deze strategie dat veranderen zeer moeilijk kan worden (Boeker, 1989; Kimberly & Bouchikhi, 1995). Brunninge et al. (2007) stellen dat hoe langer de eigendomsstructuur geconcentreerd is bij een individu of een kleine groep personen, hoe groter de kans is dat deze individu of kleine groep personen bepaalde waarden, belangen en strategische gebruiken gaan delen.

Andere onderzoeken geven aan dat familiebedrijven eerder een lange termijn perspectief hebben. Simon en Hitt (2003) en Miller en Le Breton-Miller (2005) stellen dat dit lange termijn perspectief er voor zorgt dat familiebedrijven strategische verandering niet uit de weg gaan. Ibrahim et al. (2008) geven aan dat strategische planning in familiale ondernemingen op lange termijn gericht is. Dit heeft te maken met het feit dat familiale ondernemingen minder druk ervaren van buitenaf. Doordat het aandeelhouderschap geconcentreerd is en in handen is van familieleden, ervaren zij minder druk van externe aandeelhouders die gericht zijn op het behalen van een return op korte termijn (Dreux, 1990; Muscatello, 1990; Ibrahim et al., 2008). Daarenboven stelt Chen en Hsu (2009) dat in familiebedrijven een cultuur heerst van loyaliteit, toewijding, familiebanden en stabiliteit. Dit heeft op haar beurt dan weer een positief effect op de lange termijn focus van de onderneming. Dit lange termijn perspectief houdt in dat, desondanks het risico dat er aan verbonden is, zij niet afkerig staan tegenover risico's nemen zoals R&D investeringen die verbonden zijn aan een lange termijn succes. Strategische veranderingen houden een risico in waardoor vertrouwen, begrip en steun tussen familieleden vereist is. Familiebedrijven waarin een intense communicatie bestaat tussen familieleden, kan het delen van informatie en ervaringen aanmoedigen. Zo kan men de missie van het bedrijf begrijpen en de capaciteiten van elk familielid appreciëren. Hierdoor wordt er vertrouwen gecreëerd, waardoor men meer bereid zou zijn tot het nemen van risico's (Zahra, 2003). Dit zorgt er voor dat de leden van het management in het

belang van de onderneming gaan werken en opportunistisch gedrag gaan vermijden. Door het feit dat de resources in de onderneming goed beheerd worden, zal het risico van investeringen in strategische verandering dalen. Dit zal een positief effect hebben om zulke investeringen in de toekomst te herhalen (Wu et al., 2005). Strategische veranderingen doorvoeren vereist een zekere aanwezigheid van 'human' en 'social capital'. Chen en Hsu (2009) geven aan dat familiebedrijven deze beide vormen van kapitaal zullen onderhouden. De eigenaars van familiebedrijven wensen hun bedrijf over te laten aan de volgende generaties en hebben daarom behoefte aan gekwalificeerd personeel en lange termijnrelaties met externe partijen zoals banken, leveranciers,...

Uit bovenstaande literatuur kunnen we besluiten dat er geen consensus bestaat over de modererende impact die de eigendomsconcentratie kan hebben op de relatie tussen de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur en strategische verandering. Aangezien familiebedrijven traditioneel aanzien worden als conservatief en risico avers, en gekenmerkt door altruïsme formuleren we volgende hypothese:

Hypothese 7: De proportie vrouwen in de Raad van Bestuur heeft een minder sterk positief effect op strategische verandering in geval van een familiebedrijf.

2.4.5. Financiële prestaties van het bedrijf

Daily en Johnson (1997) geven aan dat indien een bedrijf slecht presteert, dit de macht van de CEO vermindert en deze van de Raad van Bestuur doet toenemen. De Raad van Bestuur zou in dat geval minder belemmering ondervinden van de CEO die van nature uit geneigd is tot 'strategic persistence'. Vanuit de agency theorie worden managers als risico-avers beschouwd. Vermits de CEO zijn positie in het bedrijf niet wil verliezen, wenst hij niet te veel risico te nemen door ondermeer strategische verandering door te voeren. Toch stellen andere theorieën dat de assumptie van risico-aversie te simplistisch is. Zo stelt het Behavioural Agency Model (BAM) dat de context zeker niet onbelangrijk is. Zij stellen dat managers 'loss averse' zijn. Managers verkiezen eerder om verliezen te minimaliseren dan winsten te maximaliseren (Devers et al., 2007). Hieruit kunnen we dus afleiden dat indien de onderneming slechte resultaten neerzet, de CEO meer gemotiveerd zal zijn om risico te nemen in de vorm van strategische verandering. In het omgekeerde geval zal de CEO meer risico-avers zijn en streven naar 'status quo'.

Ook Boeker (1997) geeft aan dat slechte prestaties van het bedrijf de weerstand tegen strategische verandering vanwege de CEO eerder doet verdwijnen. De prestaties van het bedrijf zijn immers de belangrijkste indicator van de leefbaarheid van de strategie van het bedrijf. Slechte prestaties zijn een signaal naar het management dat de bestaande manier van werken niet

geschikt is en dat strategische veranderingen zich opdringen (Boeker, 1997). Goede prestaties daarentegen kunnen leiden tot inertie (Hambrick, Geletkanycz & Fredrickson, 1993). Een mogelijke oorzaak die we hier aan kunnen linken is het feit dat het management zich soms psychologisch verbonden voelt met de strategie die ze mee hebben geïnitieerd (Allen & Berkley, 2003). Zolang de prestaties van een bedrijf boven een zekere drempel liggen, zal er een tendens zijn om vast te houden aan bestaande routines en strategie. Ze geven het management het gevoel dat ze externe veranderingen kunnen negeren. Deze redenering wordt bevestigd in de empirische studie van Boeker (1997). Strategische verandering zorgt immers niet onvoorwaardelijk voor betere prestaties van de onderneming. Dit onvoorspelbaar karakter is zowel riskant voor de onderneming als voor de job van de CEO (Eisenhardt, 1989).

Zhang (2006) stelt eveneens dat het managementteam in tijden van slecht presteren van de onderneming de macht van de CEO zal beperken. In deze context stelt het managementteam de acties van de CEO meer in vraag. In omstandigheden van slecht presteren verandert de relatie van de Chief Operating Officer (COO) ten opzichte van de CEO van partner naar uitdager. De incentive die de COO heeft om alles meer in vraag te stellen is het feit dat het slecht presteren van de CEO ook negatieve effecten heeft op de reputatie en jobzekerheid van de andere leden van het managementteam. Men stelt niet enkel de capaciteiten van de CEO in vraag maar ook die van de andere managers. Vandaar dat de neiging tot 'strategic persistence' van de CEO meer in vraag zal gesteld worden door het managementteam in tijden van slecht presteren. Het slecht presteren van de onderneming zal een drijfveer zijn voor strategische verandering (Kimberly & Quinn, 1984). Deze verandering wordt door het managementteam als noodzakelijk gezien om het tij te keren.

Zo komen we tot volgende hypothese:

Hypothese 8: De proportie vrouwen in de Raad van Bestuur heeft een sterker positief effect op strategische verandering in geval van slechte prestaties in het verleden.

2.4.6. Grootte van het bedrijf

Volgens Zúñiga-Vicente et al. (2005) kan de grootte van het bedrijf strategische verandering beperken of bevorderen. Enerzijds geven Hannan en Freeman (1984) aan dat 'size is associated with a resistance to change' (1984, p.158). Grotere bedrijven zouden meer bureaucratisch zijn waardoor ze meer geformaliseerd zijn, meer controlesystemen gebruiken en meer voorspelbaar, rigide en inflexibel worden. Bovendien zijn grote bedrijven minder afhankelijk van anderen waardoor ze minder nood ervaren aan verandering om tegemoet te komen aan veranderingen in de omgeving. Dit wordt de 'rigidity of size' hypothese genoemd. Anderzijds bestaan er diverse redenen waarom de grootte van het bedrijf kan bijdragen tot strategische verandering. Grotere

bedrijven zijn complexer, meer gedifferentieerd, hebben meer gespecialiseerd personeel en worden gekenmerkt door decentralisatie. Elk van deze kenmerken zou positief gelinkt zijn aan verandering. Ze bezitten eveneens meer financiële middelen waardoor ze mogelijke tegenslagen bij het invoeren van strategische veranderingen aankunnen. Daarenboven beschikken ze over een grotere marktmacht, waardoor ze makkelijker kunnen toetreden tot nieuwe markten omwille van schaalvoordelen. Tenslotte kan gesteld worden dat deze bedrijven zo groot zijn geworden door te durven veranderen. Deze strategische veranderingen waren dus succesvol. Vandaar dat deze grotere bedrijven opnieuw durven veranderen omdat dit in het verleden succesvol was. Dus uitgaande van de 'flexibility of size' hypothese kan gesteld worden dat grotere bedrijven meer kans hebben tot het aangaan van strategische verandering.

Grotere bedrijven kunnen echter ook als complexer aanzien worden. Uit de empirische studie van Zúñiga-Vicente et al. (2005) blijkt dat in complexe ondernemingen, strategische verandering het risico op faillissement doet toenemen. Deze ondernemingen beschikken vaak over meerdere productieunits op diverse locaties. Hierdoor worden strategische veranderingen moeilijker om te managen en brengen ze hoge coördinatiekosten met zich mee. Bovendien houdt strategische verandering in complexe, grotere ondernemingen een langere periode van reorganisatie in dan het geval is in kleinere, eenvoudige ondernemingen.

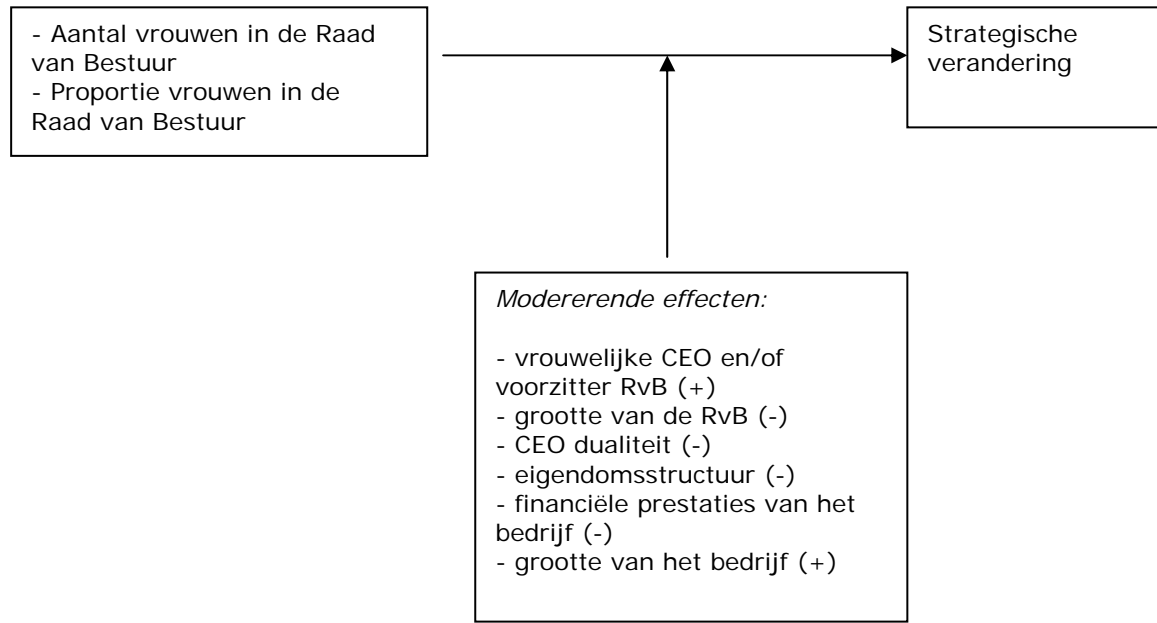
In het kader van onze studie kunnen we dus argumenteren dat het effect van vrouwelijke bestuurders op strategische verandering kan afhangen van de grootte van het bedrijf. Er zijn echter diverse meningen over de manier waarop de grootte van het bedrijf deze relatie beïnvloedt. Vermits grote bedrijven gekenmerkt worden door meer decentralisatie, waardoor de macht van de CEO beperkt wordt, meer financiële slagkracht en marktmacht, ben ik van mening dat zij eerder strategische veranderingen toestaan die de Raad van Bestuur voorstelt.

Zo komen we tot volgende hypothese:

Hypothese 9: De proportie vrouwen in de Raad van Bestuur heeft een sterker positief effect op strategische verandering in grotere bedrijven.

2.5. Samenvatting van het theoretisch model

Samengevat komen we dus tot volgend model dat we in het volgende hoofdstuk empirisch zullen testen.



Hoofdstuk 3: Methodologie

In dit hoofdstuk zal verder ingegaan worden op de data die gebruikt zullen worden voor het testen van de ontwikkelde hypothesen en op de maatstaven die gehanteerd worden voor het meten van de afhankelijke, onafhankelijke en modererende variabelen. Verder zal aangegeven worden welke kwantitatieve statistische methode zal gehanteerd worden voor het testen van de hypothesen.

3.1. Databank

Voor het verzamelen van data maken we gebruik van de Belfirst databank van Bureau Van Dijk. Deze databank bevat de nodige data omtrent de aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur. De Belfirst databank omvat gedetailleerde informatie over 320000 Belgische en 4000 Luxemburgse bedrijven. Deze database omvat de meerderheid van de informatie die nodig is om de onderzoeksvragen te kunnen beantwoorden.

Voor deze studie bestuderen we de populatie van private Belgische bedrijven. We kiezen ervoor om onze populatie te beperken volgens een aantal criteria. Na een verkenning van Belfirst, werd besloten om enkel actieve, niet beursgenoteerde, Belgische bedrijven te selecteren zonder een specifieke rechtstoestand, waarvoor de jaarrekeningen van het boekjaar 2009 beschikbaar waren. Ook werden enkel die bedrijven geselecteerd die rapporteren volgens een volledig boekhoudschema. Om de gegevens in verband met de afhankelijke variabele te meten, moeten we immers de omzet kennen. Gezien het onderwerp van mijn studie, lijkt het aangewezen om enkel NV's te selecteren aangezien zij verplicht zijn om een Raad van Bestuur in te richten met minimum drie bestuurders. Bijkomend heb ik als selectie criterium ingevoerd dat er gegevens moeten beschikbaar zijn van minimum 3 mandatarissen. Na een eerste analyse bleek immers dat de data in verband met mandatarissen niet altijd beschikbaar zijn.

Bovendien zullen we onze studie beperken tot de productiesector. Strategische verandering zoals gedefinieerd door Finkelstein en Hambrick (1990), bestaat uit 6 dimensies die eerder gericht zijn op deze sector. Zo spelen investeringen in materiële vaste activa evenals investeringen in voorraden een belangrijke rol bij het meten van dit concept. Vandaar lijkt het mij aangewezen om te kiezen voor de productiesector. Hiervoor werden de NACEBEL codes 10-35 geselecteerd. Toch brengt de keuze voor deze sector ook enige risico's met zich mee. Indien bestuurders strategische verandering willen voorstellen, is een goede kennis van de markt noodzakelijk. Brammer et al. (2007) stellen vast dat in sectoren waarbij men dicht bij de finale consument staat zoals het bankwezen, media, retailing en de zorgsector, er meer vrouwen in Raden van Bestuur zetelen. In sectoren waar men verder van de finale consument staat en die gekenmerkt worden door

overwegend mannelijk personeel, zoals de productiesector, zijn er significant minder vrouwelijke leden in de Raad van Bestuur. Vrouwen zouden meer kennis hebben van wat de eindconsument wil en kunnen dus meer waarde toevoegen en strategische verandering voorstellen, als bestuurder van een bedrijf in de diensten- of handelssector. De sector blijkt dus een belangrijke rol te spelen als het gaat om de aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur.

Uiteindelijk komen we tot een totale populatie van 2950 bedrijven. Bij het nader bestuderen van de populatie blijkt dat er heel wat Raden van Bestuur bestaan uit managementvennootschappen (buitenlandse managementvennootschappen) en niet uit natuurlijke personen. Indien de bestuurder ondergebracht is in een managementvennootschap is het uiteraard niet mogelijk om na te gaan of het hier gaat om een mannelijke of vrouwelijke bestuurder. Vandaar dat we deze ondernemingen uit de analyse moeten verwijderen. Zo blijven er nog 1484 ondernemingen over. Ook was de omzet voor een aantal bedrijven niet gegeven, waardoor het concept strategische verandering niet gemeten kon worden. Ook deze bedrijven dienden dus verwijderd te worden. Uiteindelijk levert ons dit een analysebestand op van 1306 bedrijven waarmee we van start kunnen gaan.

3.2. Dataverzameling

3.2.1. Afhankelijke variabele

Zoals reeds eerder aangegeven, zullen we in onze studie de verschillende dimensies van strategische verandering opnemen in plaats van ons te concentreren op slechts één aspect zoals vaak in voorgaande studies is gebeurd. Finkelstein en Hambrick (1990) stellen voor om strategische verandering te meten aan de hand van zes strategische indicatoren (1) reclame intensiteit (reclamekosten/omzet), (2) intensiteit van onderzoek en ontwikkeling (R&D/omzet), (3) 'resource' allocatie zijnde 'nieuwheid' van machines en gebouwen ((machines en gebouwen – geboekte afschrijvingen) / machines en gebouwen zonder afschrijvingen), (4) kostenstructuur zijnde diverse kosten niet gerelateerd aan productie (algemene, verkoops- en administratiekosten/omzet), (5) duur van de productiecycclus en management van werkkapitaal gemeten aan de hand van de voorraadniveaus (totale voorraad/omzet), (6) schuldgraad (schulden/eigen vermogen).

Op basis van de Belfirst databank werd nagegaan welke van deze dimensies beschikbaar zijn. Dimensie (2) kan gemeten worden aan de hand van de rekening 'immateriële vaste activa'. De voorkeur gaat naar deze rekening door het feit dat de R&D uitgaven die we in de toelichting

kunnen terug vinden, onze steekproef drastisch zou verkleinen naar ongeveer 150 ondernemingen. Dimensie (3) kan gemeten worden door het samentellen van de rekeningen 'Terreinen en Gebouwen' en 'Installaties, machines en uitrusting'. Deze beschouwen we dan in het vervolg van de studie dan ook als twee subdimensies van dimensie 3. Dimensie (5) en (6) zijn rechtstreeks beschikbaar in de jaarrekening. Na onderzoek bleek dat dimensie (1) en dimensie (4) niet beschikbaar zijn. De reclamekosten en de kosten niet gerelateerd aan de productie worden in onze jaarrekeningen niet apart weergegeven. Reclamekosten bevinden zich bijvoorbeeld onder de rekening 'Diensten en diverse goederen' maar er zijn geen details beschikbaar over de inhoud van deze rekening.

Het is vooral belangrijk om een multidimensionele maatstaf van strategische verandering te gebruiken ook al hebben we geen data voor alle dimensies. Deze dimensies kiezen we omdat ze potentieel controleerbaar zijn voor topmanagers. Ook zijn deze dimensies complementair waarbij elk van deze een belangrijk aspect van het strategisch profiel van de onderneming belicht. Het feit dat deze dimensies gebruiksvriendelijk zijn in de zin van dataverzameling (met uitzondering van dimensie 1 en 4) en vergelijkbaarheid tussen ondernemingen uit dezelfde sector, is zeker ook een pluspunt van deze dimensionele aanpak (Finkelstein & Hambrick, 1990). Deze dimensies zijn niet nieuw. Elk van de dimensies werd reeds in eerder onderzoek naar strategie gebruikt. Haynes en Hillman (2010) gebruiken eveneens deze maatstaf ontwikkeld door Finkelstein en Hambrick (1990).

Finkelstein en Hambrick (1990) definiëren twee soorten indexen gebaseerd op de zes bovenstaande indicatoren, de 'strategic persistence' index en de 'strategic conformity' index. Deze indexen worden door Haynes en Hillman (2010) de strategische variatie en strategische deviatie index genoemd. Strategische variatie geeft de strategische verandering weer doorheen de tijd terwijl de strategische deviatie index de verandering ten opzichte van de industriënormen weergeeft. Strategische deviatie gaat na in welke mate het bedrijf durft af te wijken van de strategie van de bedrijven uit de sector. Er is een sterke correlatie tussen beide concepten (Carpenter, 2000). Carpenter (2000) geeft aan dat het concept 'strategische deviatie' veel belangrijker is. Strategische variatie kan leiden tot vervreemding van de consument en andere stakeholders (Ghemawat, 1991). Strategische deviatie daarentegen signaleert een unieke strategie. Dit gebeurt op een zeker punt t in de tijd. Hiervoor kiezen we het jaar 2009 waarvoor Belfirst over voldoende data beschikt. Voor het jaar 2010 zijn slechts weinig gegevens beschikbaar. Voor het jaar 2009 wordt elke strategische dimensie gemeten, waarbij enkel gebruik wordt gemaakt van bedrijven uit de populatie.

Voor de berekening van de afhankelijke variabele 'strategische deviatie' heb ik een aantal stappen doorlopen die aangegeven werden door Finkelstein en Hambrick (1990, p.492). De 'R&D' dimensie

werd berekend door het verschil tussen de R&D intensiteit van 2009 en 2008 te nemen. Zo komen we dus tot de volgende formule:

*R&D intensiteit 2009 – R&D intensiteit 2008

Waarbij R&D intensiteit 2009=

(aanschaffingswaarde (AW) immateriële vaste activa einde boekjaar 2009 – aanschaffingswaarde (AW) immateriële vaste activa einde boekjaar 2008)

omzet 2009

en R&D intensiteit 2008=

(aanschaffingswaarde (AW) immateriële vaste activa einde boekjaar 2008 – aanschaffingswaarde (AW) immateriële vaste activa einde boekjaar 2007)

omzet 2008

*De dimensie 'terreinen en gebouwen' werd als volgt berekend:

terreinen en gebouwen 2009 - terreinen en gebouwen 2008
AW Terreinen en gebouwen einde bj 2009 AW Terreinen en gebouwen einde bj 2008

De berekening van de dimensie 'installaties, machines en uitrusting' gebeurt analoog.

*De 'voorraad' dimensie bekomt men door het verschil te nemen tussen voorraad 2009/omzet 2009 en voorraad 2008/omzet 2008.

*De laatste dimensie 'schuldgraad' werd als volgt berekend:

(activa 2009 - eigen vermogen 2009) - (activa 2008 - eigen vermogen 2008)
eigen vermogen 2009 eigen vermogen 2008

Na de berekening van de dimensies volgt de standaardisering voor elke dimensie apart door het verschil te nemen van de waarde van de dimensie van bedrijf X en de gemiddelde waarde van de dimensie van de productiesector om vervolgens het verschil te delen door de standaardafwijking van de dimensie van de productiesector. Daarna werd de gemiddelde score per dimensie voor bedrijven uit de productiesector afgetrokken van deze gestandaardiseerde score per dimensie per bedrijf. Door de standaardisatie is het nu mogelijk om de vijf dimensies op te tellen. In

tegenstelling tot Finkelstein en Hambrick (1990) vermenigvuldig ik deze cijfers niet met - 1. Finkelstein en Hambrick (1990) vermenigvuldigen als laatste stap de scores met -1 om de betekenis van de variabele te converteren naar 'conformiteit' of overeenstemming met de sectorgenoten.

3.2.2. Onafhankelijke variabelen, modererende variabelen en controlevariabelen: maatstaven

Wat betreft de onafhankelijke variabelen concentreert deze studie zich op de effecten van vrouwen in de Raad van Bestuur. Vandaar is het nodig dat we data verzamelen omtrent de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur (hypothese 1 en hypothese 2) en het aantal vrouwen in de Raad van Bestuur (hypothese 3a, 3b en 3c). De proportie vrouwelijke bestuurders wordt berekend als zijnde het totaal aantal vrouwen in de Raad van Bestuur gedeeld door het totaal aantal bestuurders. Deze variabele wordt 'proportie' genoemd in het vervolg van de empirische studie. Het aantal vrouwen zal gemeten worden aan de hand van 4 dummyvariabelen die een waarde 0 of 1 kunnen hebben. We creëren de variabele 'vrouwen0' die als waarde 1 krijgt indien er geen vrouwelijke bestuurders aanwezig zijn en waarde 0 indien er minstens 1 vrouw aanwezig is in de Raad van Bestuur. Een tweede dummyvariabele 'vrouwen1' krijgt als waarde 1 indien er één vrouw aanwezig is in de Raad van Bestuur en 0 indien er geen of meer dan 1 vrouw aanwezig is in de Raad van Bestuur. Een derde dummyvariabele 'vrouwen2' krijgt als waarde 1 indien er twee vrouwelijke bestuurders aanwezig zijn en waarde 0 indien het aantal vrouwelijke bestuurders verschilt van twee. Een laatste dummyvariabele 'vrouwen3' krijgt als waarde 1 indien er minstens drie vrouwelijke bestuurders zijn en waarde 0 indien het aantal vrouwelijke bestuurders kleiner is dan drie.

In onze studie bestuderen we zes *modererende effecten*. Voor elk van deze modererende variabelen gaan we na via welke maatstaf uit Belfirst we deze kunnen meten.

(1) Het geslacht van de CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur kon rechtstreeks uit de Belfirst afgeleid worden. Het geslacht van de CEO ('vrouwceo') is een dummyvariabele die een waarde 1 aanneemt indien de CEO een vrouw is en een waarde 0 krijgt indien het gaat om een mannelijke CEO. De dummyvariabele die aangeeft of de voorzitter van de Raad van Bestuur een vrouw is ('vrouwvoorzitter') krijgt waarde 1 indien de voorzitter een vrouw is en waarde 0 indien de voorzitter een man is. Tenslotte creëren we nog een extra dummyvariabele 'vrouwfunctie', die een waarde 1 krijgt indien een vrouw voorzitter van de Raad van Bestuur en/of CEO is. Indien geen van beide belangrijke functies in het bedrijf door een vrouw vervuld worden, krijgt deze variabele de waarde 0.

(2) De grootte van de Raad van Bestuur ('aantalbestuurders') kon ook rechtstreeks uit de Belfirst gehaald worden. Deze variabele is een continue variabele.

(3) CEO dualiteit doet zich voor indien de CEO eveneens voorzitter van de Raad van Bestuur is. Indien in Belfirst de eerste bestuurder de afgevaardigd/gedelegeerd bestuurder is, kunnen we ervan uit gaan dat er sprake is van CEO dualiteit. In dit geval krijgt de modererende variabele 'CEOdualiteit' de waarde 1. Indien er geen sprake is van CEO dualiteit krijgt deze variabele de waarde 0.

(4) Eigendomsconcentratie wordt niet weergegeven in Belfirst. Wat we wel kunnen trachten te achterhalen is of het al dan niet gaat om een familiebedrijf. Eigendomsconcentratie in handen van de CEO is immers kenmerkend voor familiebedrijven. Om na te gaan welke bedrijven een familiebedrijf zijn in Belfirst, worden criteria gebruikt naar analogie met de database van Vicindo DataMarketing, om zo ex ante, familiebedrijven te identificeren (Steijvers, 2006). Dit bedrijf is gespecialiseerd in het leveren van contactinformatie van organisaties en personen ('data supply'), in databasemanagement voor 'direct' marketing toepassingen en in analyses.

Deze criteria zijn:

- *De naam van één van de bestuurders maakt deel uit van de naam van de onderneming;
- *Twee van de bestuurders hebben dezelfde familienaam;
- *Eén van de bestuurders woont op hetzelfde adres als het adres van de onderneming;
- *Minimum twee van de bestuurders van de onderneming hebben niet dezelfde familienaam maar leven wel op hetzelfde privé adres;

Indien één of meer van deze criteria van toepassing is op het bedrijf uit onze populatie, wordt deze onderneming geclassificeerd als familiebedrijf. Uit een onderzoek van Voordeckers en Van Gils (2003) blijkt dat deze criteria zeer goed de echte identificatie van familiebedrijven benaderen. Deze classificatie door middel van deze criteria stemt in meer dan 95% van de bedrijven overeen met de classificatie achteraf, bekomen op basis van een survey uitgestuurd naar deze bedrijven die geclassificeerd waren als familiebedrijf. Deze survey bevatte vragen om het bedrijf ex post te kunnen classificeren als familiebedrijf. Er zal een dummyvariabele gecreëerd worden die aangeeft of het bedrijf al dan niet een familiebedrijf is. De dummyvariabele 'familiebedrijf' krijgt waarde 1 indien het gaat om een familiebedrijf en waarde 0 indien dit geen familiebedrijf is.

(5) De prestaties van het bedrijf in het voorgaande jaar kan gemeten worden aan de hand van de nettorentabiliteit van de totale activa in 2008 ('nettorentab2008'). Dit is een continue variabele.

(6) De grootte van het bedrijf ('grootte onderneming'), gemeten aan de hand van de totale activa het bedrijf, kan ook uit de Belfirst gehaald worden. Ik kies ervoor om het natuurlijk logaritme van de totale activa te nemen.

Ook dienen de nodige *controlevariabelen* opgenomen te worden. Haynes en Hillman (2010) en Torchià et al. (2011) suggereren het gebruik van leeftijd van het bedrijf, grootte van het bedrijf, aantal leden van de Raad van Bestuur, complexiteit van de sector, dynamisme van de sector, duur van aanstelling van de leden van de Raad van Bestuur, duur van aanstelling van de CEO, ... We dienen echter te kijken naar welke gegevens beschikbaar zijn in Belfirst. Over de samenstelling van de Raad van Bestuur en de kenmerken van de CEO zijn slechts weinig gegevens beschikbaar. Na een grondige analyse van de beschikbare data bleek dat we enkel kunnen controleren voor de leeftijd van het bedrijf ('leeftijd'), grootte van het bedrijf ('Inactiva') en het aantal leden van de Raad van Bestuur ('aantalbestuurders').

3.3. Statistische analyse

3.3.1. Voorafgaandelijke analyse van het databestand

Na het berekenen van de dimensies bleek dat heel wat bedrijven geen R&D investeringen rapporteren. In het databestand waren heel wat 'missing values' of ontbrekende waarden aanwezig. Vandaar dat we bij de berekening van 'strategische deviatie', zijnde de optelling van de dimensies, heel wat observaties verliezen. Na het elimineren van alle ontbrekende waarden houden we slechts 410 bedrijven over.

Vervolgens is het belangrijk om mogelijke outliers te detecteren. Een outlier of een uitschieter is een gegeven waarvan de waarde sterk verschilt met de andere gegevens in de database. Het kan hier gaan om bijzondere gevallen of om een invoerfout. Outliers kunnen een grote invloed hebben op het regressiemodel en kunnen soms beter uit de analyse gehouden worden. Heel wat variabelen uit het databestand zijn dummyvariabelen waarvoor een outlierdetectie overbodig is aangezien zij enkel waarde 0 of 1 kunnen hebben. Enkel voor de continue variabelen diende een outlierdetectie te gebeuren. Aangezien het databestand al sterk gereduceerd werd door ontbrekende waarden heb ik ervoor gekozen om de waarden van de continue variabelen te rangschikken in afdalende volgorde om na te gaan waar er zeer extreme waarden terug te vinden zijn. Enkel bij de variabele 'nettoentab2008' diende 1 observatie verwijderd te worden met waarde 506.48. De voorgaande waarde was 56.94.

Tenslotte moet er nagegaan worden of er sprake is van multicollineariteit. Er zijn twee soorten van multicollineariteit te onderscheiden. Perfecte multicollineariteit doet zich voor indien een onafhankelijke variabele een perfecte lineaire combinatie is van een of meerdere andere onafhankelijke variabelen (Stock & Watson, 2007). Een voorbeeld hiervan is de 'dummy variable trap'. Indien we bijvoorbeeld 4 dummyvariabelen hebben zoals bij hypothese 3a, 3b en 3c, en elke case slechts onder één dummyvariabele hoort, is er sprake van perfecte multicollineariteit. Om dit probleem op te lossen dienen slechts (4-1) dummy variabelen opgenomen te worden (Stock & Watson, 2007). Hierop zal later teruggekomen worden bij de interpretatie van de resultaten. Daarnaast kan er ook sprake zijn van imperfecte multicollineariteit, waarbij twee of meerdere onafhankelijke variabelen sterk met mekaar gecorreleerd zijn (Stock & Watson, 2007). De correlatietabel wordt weergegeven in onderstaande tabel 1.

Tabel 1a: Correlatietabel en beschrijvende statistieken (totaalbestand)

Variabele	Mean	Std. dev.	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
1. strategische verandering	0.006	2.418	1						
2. proportie vrouwen	0.100	0.200	0.039	1					
3. vrouwen1	0.186	0.390	0.045	0.351***	1				
4. vrouwen2	0.059	0.235	-0.01	0.476***	-0.119**	1			
5. vrouwen3	0.032	0.176	0.067	0.637***	-0.086*	-0.045	1		
6. vrouwceo	0.041	0.200	0.025	0.584***	0.026	0.208***	0.520***	1	
7. vrouw Voorzitter	0.051	0.221	0.049	0.671***	0.031	0.224***	0.589***	0.839***	1
8. vrouwfunctie	0.054	0.226	0.043	0.673***	0.025	0.263***	0.574***	0.873***	0.975***
9. aantal Bestuurders	4.679	2.558	0.002	-0.045	0.104**	0.015	0.132***	-0.041	-0.048
10. ceodualiteit	0.370	0.483	-0.062	-0.048	-0.040	0.045	-0.081	-0.007	-0.040
11. familiebedrijf	0.277	0.448	-0.004	0.338***	0.097**	0.171***	0.230***	0.199***	0.202***
12. nettorentabiliteit 2008	6.321	13.621	0.020	0.050	0.037	0.015	0.037	0.068	0.048
13. ln(activa)	10.744	1.736	0.091*	-0.103**	0.023	0.007	-0.034	-0.090*	-0.124**
14. leeftijd	34.794	22.00	-0.13**	-0.03	0.044	0.052	-0.040	-0.068	-0.085*

*, **, *** correlatie is significant op 10% niveau, op 5% niveau, op 1% niveau

Tabel 1b: Correlatietabel en beschrijvende statistieken (totaalbestand)

	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
8. vrouwfunctie	1						
9. aantal bestuurders	-0.046	1					
10. ceodualiteit	-0.048	-0.058	1				
11. familiebedrijf	0.216***	-0.021	-0.020	1			
12. nettorentabiliteit 2008	0.056	0.023	-0.042	-0.005	1		
13. ln(activa)	-0.115**	0.401***	-0.085*	-0.248***	0.032	1	
14. leeftijd	-0.091*	0.209***	0.030	0.002	0.008	0.197***	1

*, **, *** correlatie is significant op 10% niveau, op 5% niveau, op 1% niveau

Deze variabelen meten dan eigenlijk hetzelfde en indien beide variabelen opgenomen worden in het model, zou dit een vertekend beeld kunnen geven. De correlatiecoëfficiënt kan variëren tussen 1 en -1. Indien deze correlatiecoëfficiënt hoger is dan 0.8, is er sprake van multicollineariteit (De Vocht, 2007). Tabel 1 geeft aan dat heel wat variabelen significant met mekaar gecorreleerd zijn maar dat er geen sprake is van multicollineariteit. Er zijn we een aantal correlatiecoëfficiënten die de waarde van 0.8 overschrijden. Deze variabelen worden echter nooit in hetzelfde regressiemodel opgenomen. Ook de maximale VIF waarde die gerapporteerd worden in tabel 3 en volgende, tonen geen multicollineariteitsprobleem aan.

Tabel 1 geeft bovendien de beschrijvende statistieken weer voor de variabelen opgenomen in de diverse modellen. In tabel 2 worden nog een aantal bijkomende beschrijvende statistieken weergegeven van het databestand dat deel zal uitmaken van de regressie analyses.

Tabel 2: Bijkomende beschrijvende statistieken (totaalbestand)

Variabele	%
Vrouw0=1	72.3
Vrouw1=1	18.6
Vrouw2=1	5.9
Vrouw3=1	3.2
VrouwCEO=1	4.2
Vrouwvoorzitter=1	5.1
Vrouwfunctie=1	5.4
CEOdualiteit=1	37.0
Familiebedrijf=1	27.7

Uit bovenstaande tabellen 1 en 2 kunnen we eveneens zien dat het gemiddeld bedrijf een proportie vrouwelijke bestuurders heeft van 10%. De Raad van Bestuur telt gemiddeld 4.6 bestuurders. Bij zo'n 18% van de bedrijven zetelt één vrouw in de Raad van Bestuur. Bij slechts 3.2% van de bedrijven zetelen drie of meer vrouwen in de Raad van Bestuur. Vrouwen blijken weinig aanwezig te zijn in kernfuncties van het bedrijf: slechts 4.1% van de bedrijven heeft een vrouwelijke CEO en 5.1% van de bedrijven heeft een vrouwelijke voorzitter van de Raad van Bestuur. Er is sprake van CEO dualiteit in 37% van de bedrijven en 27.7% van de bedrijven uit ons databestand zijn familiebedrijven. De gemiddelde nettorentabiliteit van de totale activa van het voorgaande jaar bedraagt 6.3. Het gemiddeld bedrijf is 35 jaar oud.

3.3.2. Regressieresultaten

Strategische verandering gemeten aan de hand van strategische deviatie ten opzichte van de sectornorm, vereist data met betrekking tot één bepaald jaar. We kunnen dus gebruik maken van crosssectionele data analysetechnieken. Een Ordinary Least Squares regressie kan hierbij gebruikt

worden aangezien de afhankelijke variabele een continue variabele is (Stock & Watson, 2007). We dienen wel rekening te houden met de modererende effecten die we willen opnemen in het model.

A. Direct effect: Effect van proportie vrouwen en aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur op strategische verandering

We starten met het schatten van het direct effect van de proportie vrouwen (H1 en H2) en het aantal vrouwen (H3) in de Raad van Bestuur op strategische verandering. De resultaten hiervan zijn weergegeven in tabel 3.

Tabel 3: effect van de proportie (H1 en H2) en aantal vrouwelijke bestuurders (H3) op strategische verandering

Onafhankelijke variabelen	Totaalbestand N=409			Subbestand N=257		
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6
Proportie vrouwen	0,599 (0,646)	0,463 (1,609)		1,809 ** (0,897)	2,473 (2,382)	
(Proportie vrouwen) ²		0,199 (2,453)			-0,895 (3,120)	
Vrouwen1			0,400 (0,338)			0,998 * (0,532)
Vrouwen2			0,152 (0,601)			0,628 (0,853)
Vrouwen3			1,028 (0,767)			1,413 * (0,789)
Aantal bestuurders	- 0,012 (0,037)	-0,012 (0,037)	-0,031 (0,038)	-0,045 (0,041)	-0,047 (0,042)	-0,083 * (0,042)
Leeftijd	- 0,694 *** (0,203)	-0,692 *** (0,202)	- 0,691 *** (0,201)	-0,016 ** (0,007)	-0,017 ** (0,007)	- 0,017 ** (0,007)
Grootte onderneming	0,183 * (0,096)	0,183 * (0,096)	0,189 ** (0,095)	0,182 (0,133)	0,181 (0,131)	0,170 (0,130)
Constante	0,342 (1,161)	0,340 (1,156)	0,302 (1,139)	-1,215 (1,439)	- 1,196 (1,416)	-0,943 (1,402)
F-waarde	3,63 ***	2,91 **	2,82 **	3,04 **	2,68 **	2,84 **
R ²	0,0532	0,0532	0,0593	0,0542	0,0547	0,0657
Maximum VIF waarde	1,22		1,27	1,16		1,23

* p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01

Om na te gaan of er een lineair verband bestaat tussen de proportie vrouwelijke bestuurders en strategische verandering (H1) nemen we enkele de variabele 'proportie' op in model 1. Om na te gaan of er een omgekeerd U vormige relatie bestaat tussen de proportie vrouwelijke bestuurders en strategische verandering (H2) nemen we eveneens de (proportie vrouwen)² op in model 2. Voor het testen van hypothese 3 nemen we in model 3 het regressiemodel over uit Torchià et al. (2011).

Zij nemen eveneens drie dummyvariabelen op, zijnde 'vrouw1', 'vrouw2' en 'vrouw3'. 'Vrouw0' zijnde die bedrijven die geen vrouwelijke bestuurders hebben wordt als referentiegroep genomen. Deze categorie 'vrouw0' wordt dan uit de regressie gelaten om de 'dummy variable trap', waarover in paragraaf 3.3.1. werd gesproken, te vermijden.

Uit de regressieresultaten van model 1, 2 en 3 blijkt dat noch de proportie vrouwelijke bestuurders (model 1 en model 2) noch de aanwezigheid van vrouwen in de Raad van Bestuur (model 3) een significant effect heeft op strategische verandering. Geen van de variabelen met betrekking tot vrouwelijke bestuurders blijkt een significant effect te hebben op strategische verandering. De controlevariabelen 'leeftijd' en 'grootte onderneming' blijken wel een significant effect te hebben. Oudere en kleinere bedrijven zouden minder kans hebben om over te gaan tot strategische verandering.

Raden van Bestuur moeten echter actief zijn indien ze willen bijdragen tot strategische verandering. We zouden ons de vraag kunnen stellen of bedrijven met slechts 3 bestuurders wel actieve Raden van Bestuur zijn. De wet voorziet een minimum van drie bestuurders voor NV's. De aanwezigheid van een vrouw in deze minimumbezetting kan de partner zijn van de bedrijfsleider, zonder dat deze actief betrokken wordt in het beleid. Zij zou dan enkel aanwezig zijn om aan de wettelijke verplichting van minimum 3 bestuurders te voldoen. Hierdoor vervult de vrouw geen actieve functie. We krijgen dan als het ware een 'rubber stamp board'. Dit type Raad van Bestuur gaat enkel akkoord met beslissingen die door het management naar voor worden gebracht zonder zich daarbij vragen te stellen. Smith (1958) omschrijft het als een 'legal fiction in practice'. Dit type Raad van Bestuur wordt een passieve Raad van Bestuur genoemd. Een passieve Raad van Bestuur heeft niet alleen weinig macht maar er is ook geen wil om hun macht op te dringen aan het management. Een 'rubber stamp board' wordt gecontroleerd door het management. (Jonsson, 2005). Stiles en Taylor (2001) stellen dat een actieve Raad van Bestuur noodzakelijk is om enige rol van betekenis te kunnen spelen in het functioneren van de onderneming op gebied van bijvoorbeeld strategische verandering. Hierdoor kunnen de resultaten in model 1, 2 en 3 vertekend zijn. Vandaar dat we beslissen om de analyses over te doen met enkel die Raden van Bestuur die bestaan uit meer dan drie bestuurders. Dit levert ons een databestand op bestaande uit 257 bedrijven. De correlatietabel evenals een aantal bijkomende beschrijvende statistieken kunnen teruggevonden worden in tabel 4 en tabel 5. De resultaten van de regressies zijn weergegeven in tabel 3, in model 4, 5 en 6.

Tabel 4a: Correlatietabel en beschrijvende statistieken (voor bedrijven met meer dan 3 bestuurders)

Variabele	Mean	Std. dev.	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
1. strategische verandering	0.111	2.486	1						
2. proportie vrouwen	0.089	0.197	0.136 **	1					
3. vrouwen1	0.163	0.370	0.111 *	0.194 **	1				
4. vrouwen2	0.062	0.242	0.028	0.389 ***	-0.114 *	1			
5. vrouwen3	0.046	0.211	0.091	0.782 ***	-0.098	-0.057	1		
6. vrouwceo	0.039	0.193	0.040	0.646 ***	-0.034	0.115	0.623 ***	1	
7. vrouw Voorzitter	0.043	0.203	0.111 *	0.737 ***	-0.041	0.025	0.773 ***	0.852 ***	1
8. vrouwfunctie	0.046	0.211	0.099	0.736 ***	-0.048	0.095	0.773 ***	0.909 ***	0.955 ***
9. aantal bestuurders	5.665	2.786	-0.037	-0.018	0.2197 ***	0.008	0.093	-0.048	-0.037
10. ceodualiteit	0.350	0.478	-0.080	-0.079	-0.037	0.081	-0.123 **	-0.063	-0.074
11. familiebedrijf	0.276	0.448	0.013	0.380 ***	0.080	0.165 ***	0.276 ***	0.281 ***	0.256 ***
12. nettorentabiliteit 2008	6.631	12.152	-0.008	0.072	0.050	0.010	0.056	0.115 *	0.088
13. ln(activa)	11.175	1.737	0.070	-0.113 *	0.140 **	-0.008	-0.102	-0.183 ***	-0.168 ***
14. leeftijd	37.323	23.527	-0.152 **	-0.040	0.095	0.044	-0.063	-0.097	-0.105 *

*, **, *** correlatie is significant op 10% niveau, op 5% niveau, op 1% niveau

Tabel 4b: Correlatietabel en beschrijvende statistieken (voor bedrijven met meer dan 3 bestuurders)

	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
8. vrouwfunctie	1						
9. aantal bestuurders	-0.034	1					
10. ceodualiteit	-0.085	-0.046	1				
11. familiebedrijf	0.276 ***	-0.029	-0.034	1			
12. nettorentabiliteit 2008	0.102	0.013	-0.045	0.007	1		
13. ln(activa)	-0.155 **	0.347 ***	-0.032	-0.241	0.027	1	
14. leeftijd	-0.114 *	0.182 ***	0.071	0.018	0.029	0.150 **	1

*, **, *** correlatie is significant op 10% niveau, op 5% niveau, op 1% niveau

Uit de beschrijvende statistieken van het subbestand bestaande uit meer dan drie bestuurders (tabel 4 en tabel 5) zien we dat het gemiddeld aantal bestuurders gestegen is van 4.6 in het totaalbestand naar 5.6 in dit subbestand. Ook het gemiddelde van de variabele 'strategische verandering', zijnde de optelling van de dimensies, is sterk toegenomen van 0.006 naar 0.111. De proportie vrouwelijke bestuurders daalt lichtjes van 0.10 naar 0.089.

Tabel 5: Bijkomende beschrijvende statistieken (voor bedrijven met meer dan 3 bestuurders)

Variabele	%
Vrouw0=1	72.8
Vrouw1=1	16.3
Vrouw2=1	6.2
Vrouw3=1	4.7
VrouwCEO=1	3.9
Vrouwvoorzitter=1	4.3
Vrouwfunctie=1	4.7
CEOdualiteit=1	35.0
Familiebedrijf=1	27.6

Wanneer we ons concentreren op model 4, 5 en 6 in tabel 3, zijnde de regressies gebaseerd op het databestand bestaande uit bedrijven met meer dan 3 bestuurders, vinden we wel degelijk significante resultaten. Uit model 4 kunnen we besluiten dat er een lineair verband bestaat tussen proportie vrouwelijke bestuurders en strategische verandering (op een 5% significantieniveau). Hoe hoger de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur hoe meer strategische verandering er zal plaatsvinden in dat bedrijf. Dit bevestigt hypothese 1. Hieruit kunnen we concluderen dat vrouwen dus een positieve bijdrage leveren aan strategische verandering. Hierdoor wordt ondermeer bevestigd dat het zogenaamde 'board capital' waarnaar wordt gerefereerd in Hillman en Dalziel (2003) een positieve bijdrage levert aan strategische verandering. Daarnaast worden de bevindingen van Priem et al. (1999) bijgetreden. Complexe zaken, waaronder strategische verandering valt, hebben nood aan een heterogene groep. Daarenboven kan ook gesteld worden dat vrouwen, die voor meer perspectieven zorgen, cognitief conflict in de hand werken en dus positief bijdragen tot strategische verandering. We kunnen bovendien stellen dat deze bijdrage tot strategische verandering niet enkel direct, maar ook indirect kan zijn. Torchia et al (2010) stelden dat door het feit dat vrouwen zich beter voorbereiden en zich ook meer mengen tijdens bestuursvergaderingen, een positieve gedragsverandering op gebied van strategische verandering bij de mannelijke bestuurders teweegbrengt. Dus door het feit dat vrouwen in de Raad van Bestuur zetelen, gaan de mannelijke bestuurders zich ook meer engageren op het gebied van bijvoorbeeld strategische verandering.

Uit model 5 blijkt er geen omgekeerd U vormig verband te bestaan tussen de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur en strategische verandering. Hypothese 2 wordt dus niet bevestigd. Model 6 bevestigt hypothese 3c. De variabele 'vrouwen3' heeft een significant positief teken. Indien er drie of meer vrouwelijke bestuurders deel uitmaken van de Raad van Bestuur is er meer strategische verandering aanwezig in deze bedrijven, en dit in vergelijking met die bedrijven waar geen vrouwelijke bestuurders aanwezig zijn. Hypothese 3b wordt eveneens bevestigd. De variabele 'vrouwen2' heeft een niet significant teken. Indien er twee vrouwelijke bestuurders aanwezig zijn zal dit niet leiden tot significant meer strategische verandering in vergelijking met bedrijven die

geen vrouwelijke bestuurders hebben. Hypothese 3a wordt verworpen: er blijkt wel degelijk een significant positief verband te bestaan tussen de aanwezigheid van één vrouwelijke bestuurder ('vrouwen1') en strategische verandering. Dit wil zeggen dat indien er één vrouwelijke bestuurder aanwezig is, deze bedrijven meer zullen overgaan tot strategische verandering ten opzichte van bedrijven die geen vrouwelijke bestuurder hebben. Wanneer we de significante coëfficiënten van 'vrouwen1' en 'vrouwen3' met mekaar vergelijken, merken we op dat de coëfficiënt van 'vrouwen3' veel hoger ligt (1.413 t.o.v. 0.998) waaruit we kunnen besluiten dat de impact van minstens 3 vrouwelijke bestuurders hoger ligt dan bij slechts één vrouwelijke bestuurder. Wel dienen we hieraan toe te voegen dat de significantie van de variabelen 'vrouwen3' en 'vrouwen1' slechts beperkt is, met name op 10% significantieniveau.

Wanneer we deze resultaten vergelijken met de studie van Torchia et al. (2011) merken we op dat zij het resultaat m.b.t. de variabele 'vrouwen3' bevestigen. Zij vinden echter geen significant effect voor de variabele 'vrouwen1'. Het feit dat enkel één of minstens drie vrouwen een positief effect heeft op strategische verandering is niet onlogisch. Zo wordt gesteld in Konrad et al. (2008) dat indien twee vrouwen in de Raad van Bestuur zetelen, de mannelijke bestuurders vaak de perceptie hebben dat deze twee vrouwen voortdurend samenspannen. De mannelijke bestuurders beschouwen dit als een soort van bedreiging, en zullen minder snel geneigd zijn om naar hun te luisteren. Doordat vrouwen in deze context vaak moeite hebben om gehoord te worden, is het moeilijk voor hen om hun ideeën op het vlak van bijvoorbeeld strategie verandering door te drukken. Indien er daarentegen drie vrouwen aanwezig zijn in de Raad van Bestuur, is de kans kleiner dat deze drie vrouwen altijd akkoord gaan met dezelfde onderwerpen. Hierdoor zullen de mannelijke bestuurders minder snel achterdochtig worden. Een andere mogelijke verklaring die aan bod komt in Konrad et al. (2008) is dat deze twee vrouwen niet aanschouwd worden als aparte individuen. Indien een vrouwelijk bestuurslid een succesvol idee op tafel legt, is de kans groot dat tijdens de volgende bestuursvergadering het andere vrouwelijke bestuurslid becomplimenteerd wordt door de voorzitter van de Raad van Bestuur. Dit kan er voor zorgen dat deze vrouw minder gemotiveerd zal zijn om goede ideeën uit te dokteren, wat op haar beurt de kans op strategische verandering verkleint. Uit bovenstaande resultaten kunnen we uiteindelijk besluiten, desondanks minstens drie vrouwelijke bestuurders een positieve invloed hebben op strategische verandering, dat de 'Critical Mass Theory' van Kanter (1977,a) hier niet bevestigd wordt. Deze stelt dat vrouwen pas erkend en gehoord worden indien er minstens 3 vrouwelijke bestuursleden in de Raad van Bestuur aanwezig zijn. Uit onze resultaten blijkt dat ook één vrouw een significant positief effect heeft op strategische verandering. Dit is toch vrij merkwaardig omwille van de feiten waarnaar Konrad et al. (2008) verwijzen met name: stereotypering, worden niet direct gehoord, uitgesloten uit 'old-boys netwerken', niet serieus genomen. Daarnaast staat deze bevinding ook haaks op de bevindingen van Kanter (1977a, b). Deze beschrijft minderheden als 'tokens'. Ook vanuit deze 'Token Theory' worden minderheden (vrouwen) vaak niet serieus genomen door de dominante groep (mannen). Daarnaast hebben deze 'tokens' een gebrek aan vertrouwen, voelen zich

geïsoleerd, geïsoleerd. Ook worden deze 'tokens' vaak als een bedreiging beschouwd door de dominante groep (Torchia et al., 2011). Dus vertrekkende vanuit deze 2 theoretische perspectieven, is de bevinding dat één vrouw een significant effect heeft op strategische verandering vrij verrassend. Toch kunnen we hier ook een mogelijke verklaring vinden. Deze werd aangehaald door Torchia et al. (2011). Deze stellen dat deze minderheden een constante druk voelen om goed te presteren. We kunnen hieruit afleiden dat deze vrouwelijke bestuurders, door het feit dat ze ondermeer geïsoleerd worden door hun mannelijke collega's, zich voortdurend moeten bewijzen door ondermeer de onderneming en omgeving in kwestie goed te kennen en mogelijke opportuniteiten snel te ontdekken om zo goede ideeën op tafel te brengen. Deze druk die zij ervaart, kan een positief effect hebben op strategische verandering.

B. Modererende effecten

Aangezien uit tabel 3 blijkt dat er een sterk lineair verband bestaat tussen de proportie vrouwelijke bestuurders en strategische verandering, zullen we de modererende effecten toevoegen in dit model. We bouwen dus verder op model 1 (totaalbestand) en model 4 (subbestand van bedrijven met meer dan drie bestuurders) uit tabel 3. Aangezien het effect van het aantal vrouwen op strategische verandering slechts beperkt significant bleek te zijn, bouwen we niet verder op deze modellen.

Modererend effect van het geslacht van de CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur

In de vierde hypothese werd gesteld dat vrouwelijke bestuurders meer gaan bijdragen tot strategische verandering indien er een vrouwelijke CEO en/of vrouwelijke voorzitter van de Raad van Bestuur is. Dit hebben we getest door een modererend effect met name 'vrouwceo x proportie', 'vrouwvoorzitter x proportie' en 'vrouwfunctie x proportie' toe te voegen.

In tabel 6 merken we dat voor het totale bestand het toevoegen van de modererende variabele 'vrouwceo' (model 1), 'vrouwvoorzitter' (model 3) en 'vrouwfunctie' (model 5) de niet significantie van 'proportie vrouwen' niet wijzigt. Ook het toevoegen van het interactie effect tussen de onderzochte variabele 'vrouwceo' (model 4), 'vrouwvoorzitter' (model 5), 'vrouwfunctie' (model 6) en 'proportie vrouwen' levert geen significante effecten op. Dit blijkt uit tabel 6.

Tabel 6: Modererend effect van het geslacht van de CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur (totaalbestand: N=409)

Onafhankelijke variabelen	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6
Proportie vrouwen	0.614 (0.856)	0.743 (0.939)	0.334 (0.733)	0.126 (0.774)	0.446 (0.747)	0.188 (0.787)
VrouwCEO	-0.026 (0.670)	0.666 (1.059)				
VrouwCEO x proportie		-1.162 (1.909)				
Vrouwvoorzitter			0.360 (0.581)	-0.445 (1.313)		
Vrouwvoorzitter x proportie				1.374 (2.401)		
Vrouwfunctie					0.202 (0.569)	-0.709 (1.265)
Vrouwfunctie x proportie						1.603 (2.362)
Aantal bestuurders	-0.012 (0.037)	-0.011 (0.037)	-0.012 (0.037)	-0.013 (0.037)	-0.012 (0.037)	-0.012 (0.037)
Leeftijd	-0.695 ^{***} (0.204)	-0.703 ^{***} (0.206)	-0.688 ^{***} (0.203)	-0.677 ^{***} (0.204)	-0.691 ^{***} (0.203)	-0.677 ^{***} (0.204)
Grootte onderneming	0.183 [*] (0.095)	0.185 [*] (0.096)	0.186 [*] (0.095)	0.182 [*] (0.097)	0.185 [*] (0.095)	0.181 [*] (0.097)
Constante	0.344 (1.159)	0.341 (1.160)	0.307 (1.155)	0.326 (1.163)	0.324 (1.154)	0.341 (1.160)
F-waarde	2.98 ^{**}	2.49 ^{**}	2.98 ^{**}	2.50 ^{**}	2.94 ^{**}	2.49 ^{**}
R ²	0.0532	0.0538	0.0538	0.0547	0.0534	0.0547
Maximum VIF waarde	1.53		1.84		1.85	
* p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01; N= 409						

Indien we de analyses herhalen voor die bedrijven die een Raad van Bestuur hebben bestaande uit meer dan 3 bestuurders, vinden we ook hier geen significant interactie effect. Dit blijkt uit tabel 7. Hypothese 4 kan dus niet bevestigd worden voor het totaalbestand of voor het bestand bestaande uit bedrijven met meer dan drie bestuurders. In tabel 7 wordt de variabele 'proportie' in bepaalde regressies ook niet significant door het invoeren van het modererend effect.

Het feit dat hypothese 4 niet bevestigd kan worden, kan mogelijk te verklaren zijn door het beperkt aantal observaties die een waarde 1 hebben voor de dummyvariabelen in verband met het geslacht van de CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur. Zoals blijkt uit tabel 5, zijn er slechts een zeer beperkt aantal vrouwen die voorzitter zijn van de Raad van Bestuur of CEO in dit subbestand. Tabel 5 geeft aan dat slechts 3.9% van de bedrijven een vrouwelijke CEO hebben en 4.3% van de bedrijven hebben een vrouwelijke voorzitter van de Raad van Bestuur. In 4.7% van de bedrijven wordt minstens één van beide functies vervuld door een vrouw.

Tabel 7: Modererend effect van het geslacht van de CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur (subbestand: N=257)

Onafhankelijke variabelen	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6
Proportie vrouwen	2.474 ** (1.223)	2.587 * (1.367)	1.630 (1.098)	1.389 (1.195)	1.958 * (1.137)	1.567 (1.236)
VrouwCEO	-1.073 (0.964)	-0.481 (1.162)				
VrouwCEO x proportie		-0.922 (2.300)				
Vrouwvoorzitter			0.240 (0.917)	-0.891 (1.544)		
Vrouwvoorzitter x proportie				1.680 (2.987)		
Vrouwfunctie					-0.192 (0.886)	-1.611 (1.439)
Vrouwfunctie x proportie						2.271 (2.884)
Aantal bestuurders	-0.044 (0.041)	-0.045 (0.041)	-0.045 (0.041)	-0.043 (0.041)	-0.044 (0.041)	-0.043 (0.041)
Leeftijd	-0.017 ** (0.007)	-0.017 ** (0.007)	-0.016 ** (0.007)	-0.016 ** (0.007)	-0.016 ** (0.007)	-0.016 ** (0.007)
Groote onderneming	0.169 (0.131)	0.170 (0.132)	0.184 (0.131)	0.181 (0.133)	0.181 (0.131)	0.178 (0.132)
Constante	-1.075 (1.428)	-1.083 (1.434)	-1.238 (1.421)	-1.209 (1.438)	-1.198 (1.419)	-1.174 (1.431)
F-waarde	2.57 **	2.20 **	2.43 **	2.10 *	2.46 **	2.06 *
R ²	0.0582	0.0585	0.0544	0.0554	0.0544	0.0564
Maximum VIF waarde	1.77		2.25		2.24	
* p<0.1; ** p<0.05. *** p<0.01; N= 257						

Modererend effect van de grootte van de Raad van Bestuur

In deze vijfde hypothese werd gesteld dat vrouwelijke bestuurders minder gaan bijdragen tot strategische verandering indien er een grote Raad van Bestuur aanwezig is. Dit hebben we getest door een modererend effect met name 'aantal bestuurders x proportie' toe te voegen aan het model.

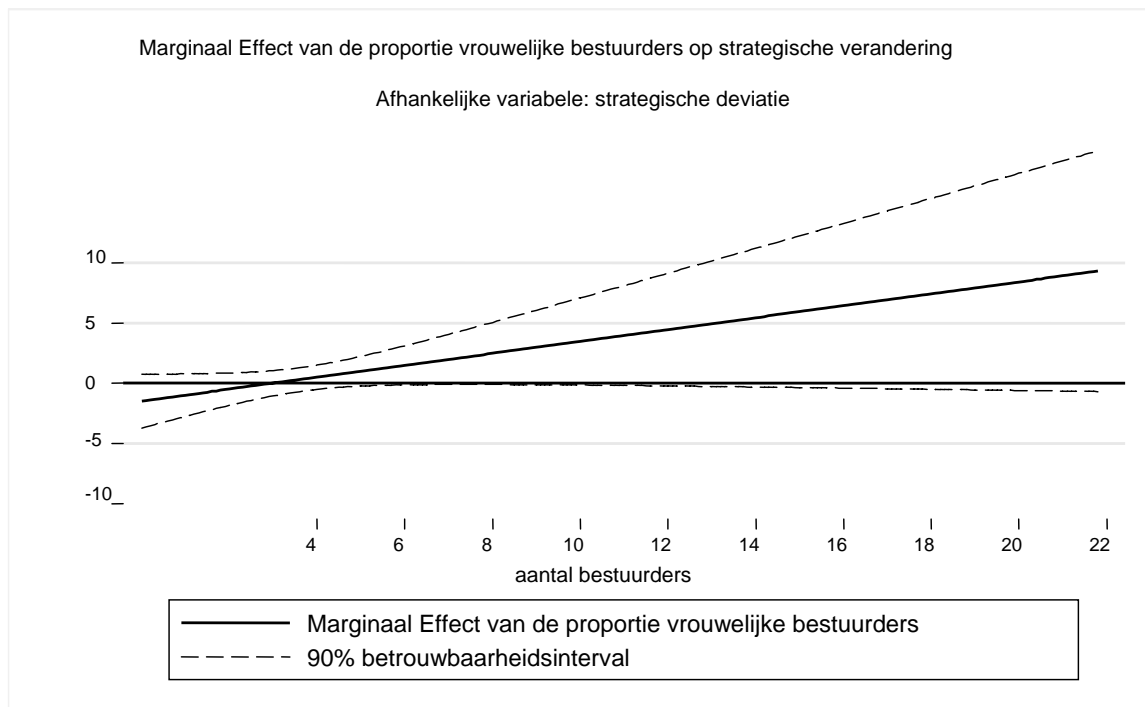
In model 1 en 2 van tabel 8 maken we gebruik van het databestand van alle bedrijven en in model 3 en 4 van het bestand bestaande uit bedrijven met meer dan drie bestuurders. Het toevoegen van 'aantal bestuurders' in model 1 noch het toevoegen van het modererend effect 'aantal bestuurders x proportie' in model 2 levert een significant effect op. Ook voor model 3 en 4 vinden we geen significante effecten.

Tabel 8: Modererend effect van de grootte van de Raad van Bestuur

Onafhankelijke variabelen	Totaalbestand (N=409)		Subbestand (N=257)	
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Proportie vrouwen	0,599 (0,646)	-1,476 (1,360)	1,809 ** (0,897)	1,213 (1,545)
Aantal bestuurders	- 0,012 (0,037)	- 0,061 (0,044)	- 0,045 (0,041)	- 0,057 (0,051)
Aantal bestuurders x proportie		0,495 (0,333)		0,119 (0,271)
Leeftijd	- 0,694 *** (0,203)	-0,696 *** (0,202)	- 0,016 ** (0,007)	-0,016 ** (0,007)
Grootte onderneming	0,183 * (0,096)	0,191 ** (0,097)	0,182 (0,133)	0,184 (0,134)
Constante	0,342 (1,161)	0,484 (1,135)	- 1,215 (1,439)	- 1,170 (1,414)
F-waarde	3,63 ***	3,35 **	3,04 **	2,51 **
R ²	0,0532	0,0592	0,0542	0,0546
Maximum VIF waarde	1,22		1,16	

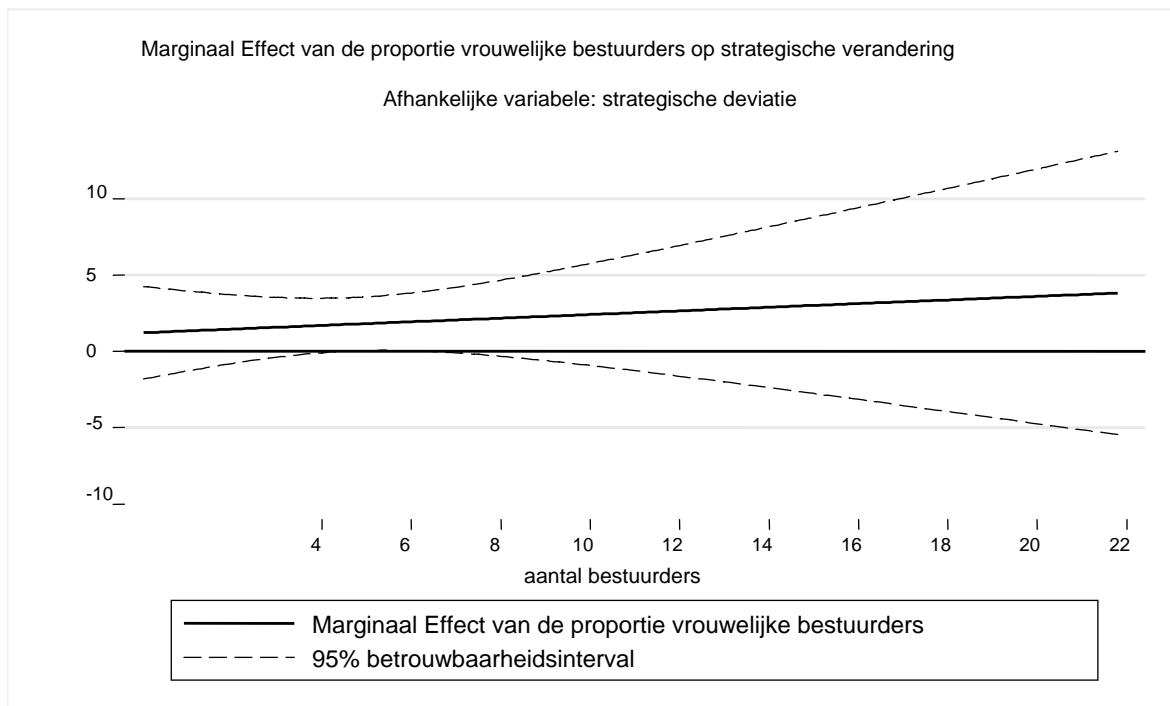
* p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01

Brambor et al. (2006) geven echter aan dat we het effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering bij een veranderende grootte van de Raad van Bestuur moeten bestuderen door rekening te houden met zowel de coëfficiënt van 'proportie vrouwen', de interactieterm 'aantal bestuurders x proportie' en de waarde van de modererende variabele Z zijnde de grootte van de Raad van Bestuur ('aantal bestuurders'). Brambor et al. (2006) stellen dit grafisch voor. In onderstaande grafieken wordt het marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering weergegeven waarbij het aantal bestuurders verandert. In de grafieken wordt dit door de volle lijn weergegeven. De stippellijnen geven het betrouwbaarheidsinterval weer. Het effect van de proportie vrouwelijke bestuurders is significant als zowel de boven- als ondergrens van het betrouwbaarheidsinterval zich boven of beneden de nullijn situeert. Grafiek 1 heeft betrekking op het totale bestand; enkel de grafiek voor het 90% betrouwbaarheidsinterval wordt weergegeven. Hier zien we dat er zich geen significant effect voordoet. Hypothese 5 kan dus niet bevestigd worden.



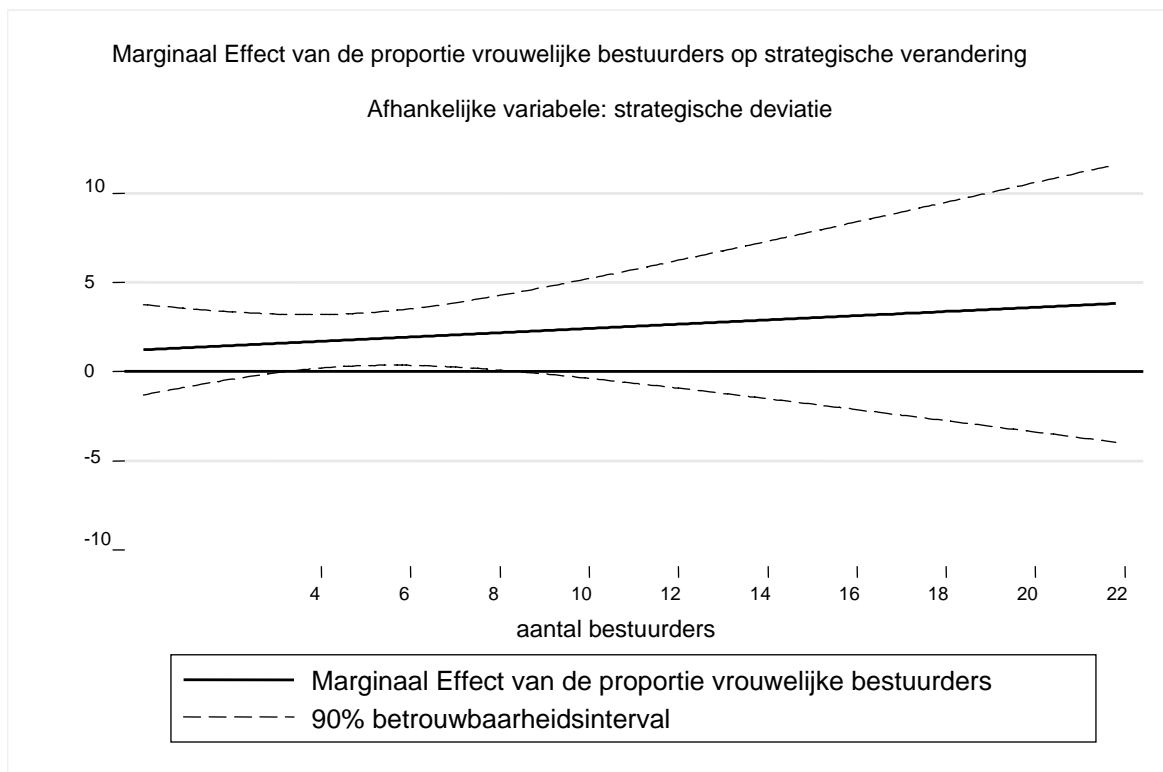
Grafiek 1: Marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (totaalbestand; 90% BI) (modererende variabele: grootte Raad van Bestuur)

Grafiek 2 en 3 hebben betrekking op het bestand bestaande uit bedrijven met meer dan 3 bestuurders. We zien dat zowel in de grafiek met 90% betrouwbaarheidsinterval (grafiek 3) als in die met een 95% betrouwbaarheidsinterval (grafiek 2), het effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering significant is wanneer zowel de boven- als ondergrens van het betrouwbaarheidsinterval zich boven de nullijn bevinden. In grafiek 2 (bij een 95% betrouwbaarheidsinterval) kunnen we afleiden dat de proportie vrouwelijke bestuurders een positief effect heeft op strategische verandering indien de Raad van Bestuur tussen 5 tot 7 leden telt. Uit grafiek 3, bij een 90% betrouwbaarheidsinterval, blijkt dit eveneens. Hier vinden we echter een significante relatie bij 4 tot 8 bestuurders. Dit stemt overeen met Jensen (1993) waarin gesteld wordt dat Raden van Bestuur minder goed functioneren indien deze meer dan 7 of 8 leden tellen. Indien de Raad van Bestuur meer dan acht leden telt is de kans groot dat er zich problemen gaan voordoen zoals communicatie-, coördinatie- en free riding problemen (Yermaek, 1996; Coles et al. 2008). Uit de resultaten blijkt dus dat indien de Raad van Bestuur meer dan 7 of 8 leden telt, het positieve effect van vrouwelijke bestuurders op strategische verandering gecompenseerd wordt door het negatieve effect van een grote Raad van Bestuur.



Grafiek 2: Marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (subbestand; 95% BI) (modererende variabele: grootte Raad van Bestuur)

We merken hier ook op dat de proportie vrouwelijke bestuurders een significant positief effect heeft op strategische verandering indien zowel een kleine (minimum 4) als grotere Raad van Bestuur (maximaal acht) aanwezig is. Dit is in lijn met Coles et al. (2008) hun bevindingen. Hierin stellen zij dat er niet één optimale grootte van Raad van Bestuur bestaat. Hun onderzoek wijst uit dat er naar de context van de onderneming moet gekeken worden, met name naar de complexiteit. Hoe complexer de onderneming, hoe meer nood er is aan advies. Deze stijgende nood aan advies kan beter opgevangen worden door een grotere Raad van Bestuur. Hypothese 5 wordt dus wel bevestigd voor het bestand bestaande uit bedrijven met meer dan drie bestuurders.



Grafiek 3: Marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische vernadering (subbestand; 90% BI) (modererende variabele: grootte Raad van Bestuur)

Modererend effect van CEO dualiteit

In deze zesde hypothese werd gesteld dat vrouwelijke bestuurders minder gaan bijdragen tot strategische verandering indien er sprake is van CEO dualiteit. Dit hebben we getest door een modererend effect met name 'CEO dualiteit x proportie' toe te voegen aan het model.

In tabel 9 worden de resultaten weergegeven. Model 1 en 2 hebben betrekking op het totale bestand; model 3 en 4 hebben betrekking op het bestand bestaande uit bedrijven met meer dan drie bestuurders. Uit model 2 blijkt dat CEO dualiteit het effect van de proportie vrouwen op strategische verandering vermindert. Dit effect is echter slechts significant op 10% significantieniveau. Bovendien is het direct effect van proportie vrouwen op strategische verandering nog steeds niet significant. Indien we kijken naar model 4, vinden we geen significant modererend effect. Hypothese 6 wordt dus wel bevestigd voor het totaalbestand van ondernemingen maar wordt niet bevestigd voor het subbestand van bedrijven met meer dan drie bestuurders.

Tabel 9: modererend effect van CEO dualiteit

Onafhankelijke variabelen	Totaalbestand (N=409)		Subbestand (N=257)	
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Proportie vrouwen	0,569 (0,638)	1,164 (0,786)	1,752 ** (0,895)	1,983 ** (1,013)
CEO dualiteit	-0,216 (0,242)	-0,020 (0,274)	-0,297 (0,311)	-0,196 (0,320)
CEO dualiteit x proportie		-2,088 * (1,100)		-1,379 (1,907)
Aantal bestuurders	-0,013 (0,036)	- 0,014 (0,036)	0,040 (-0,047)	-0,046 (0,041)
Leeftijd	-0,687 *** (0,206)	-0,695 *** (0,206)	-0,016 ** (0,007)	-0,016 ** (0,007)
Grootte onderneming	0,178 * (0,096)	0,184 * (0,096)	0,179 (0,133)	0,178 (0,133)
Constante	0,464 (1,142)	0,365 (1,144)	-1,077 (1,436)	-1,106 (1,438)
F-waarde	3,69 ***	3,55 ***	3,59 ***	3,05 ***
R ²	0,0551	0,0611	0,0574	0,0591
Maximum VIF waarde	1,23		1,16	

* p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01

Modererend effect van familiebedrijven

In de zevende hypothese wordt gesteld dat het positief effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering wordt afgezwakt indien de betreffende onderneming een familiale onderneming is. We meten dit modererend effect aan de hand van volgende variabele 'familiebedrijf x proportie'.

Model 1 en 2 in tabel 10 hebben betrekking op het totaalbestand, model 3 en 4 op het subbestand. In tabel 10, blijkt dat deze modererende variabele significant is bij een 90% betrouwbaarheidsniveau en dit enkel in het bestand bestaande uit bedrijven met meer dan drie bestuurders (model 4). Aangezien de bijbehorende coëfficiënt negatief is, kunnen we stellen dat het positief effect van vrouwen in de Raad van Bestuur op strategische verandering wordt afgezwakt in familiebedrijven. We kunnen met andere woorden onze zevende hypothese bevestigen. Hierbij wordt bevestigd dat de risico-aversie, altruïsme, zelfcontroleproblemen en conservatief karakter het familiebedrijf weerhouden om over te gaan tot strategische verandering. Voor het totaalbestand van bedrijven vinden we geen significant effect. Model 2 geeft immers geen significant effect weer voor de variabele 'familiebedrijf x proportie'. Vandaar dat hypothese 7 niet bevestigd kan worden voor het totaalbestand.

Tabel 10: modererend effect van familiebedrijf

Onafhankelijke variabelen	Totaalbestand (N=409)		Subbestand (N=257)	
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Proportie vrouwen	0,489 (0,685)	0,516 (1,151)	1,860* (0,963)	4,481** (1,915)
Familiebedrijf	0,155 (0,249)	0,160 (0,283)	-0,063 (0,331)	0,227 (0,355)
Familiebedrijf x proportie		-0,043 (1,410)		-3,556* (2,160)
Aantal bestuurders	-0,014 (0,037)	-0,014 (0,037)	-0,044 (0,041)	-0,044 (0,040)
Leeftijd	-0,702*** (0,202)	-0,703*** (0,201)	-0,016** (0,007)	-0,017*** (0,007)
Grootte onderneming	0,194** (0,094)	0,194** (0,094)	0,178 (0,129)	0,155 (0,123)
Constante	0,235 (1,172)	0,235 (1,172)	-1,166 (1,404)	-1,002 (1,355)
F-waarde	3,41***	2,87***	2,66**	3,12***
R ²	0,0539	0,0539	0,0543	0,0672
Maximum VIF waarde	1,31		1,23	
* p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01				

Modererend effect van financiële prestaties in het verleden

In de achtste hypothese wordt gesteld dat het positief effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering wordt versterkt indien de betreffende onderneming slechte prestaties kende in het verleden. We meten dit modererend effect aan de hand van volgende variabele 'nettorentabiliteit 2008 x proportie'.

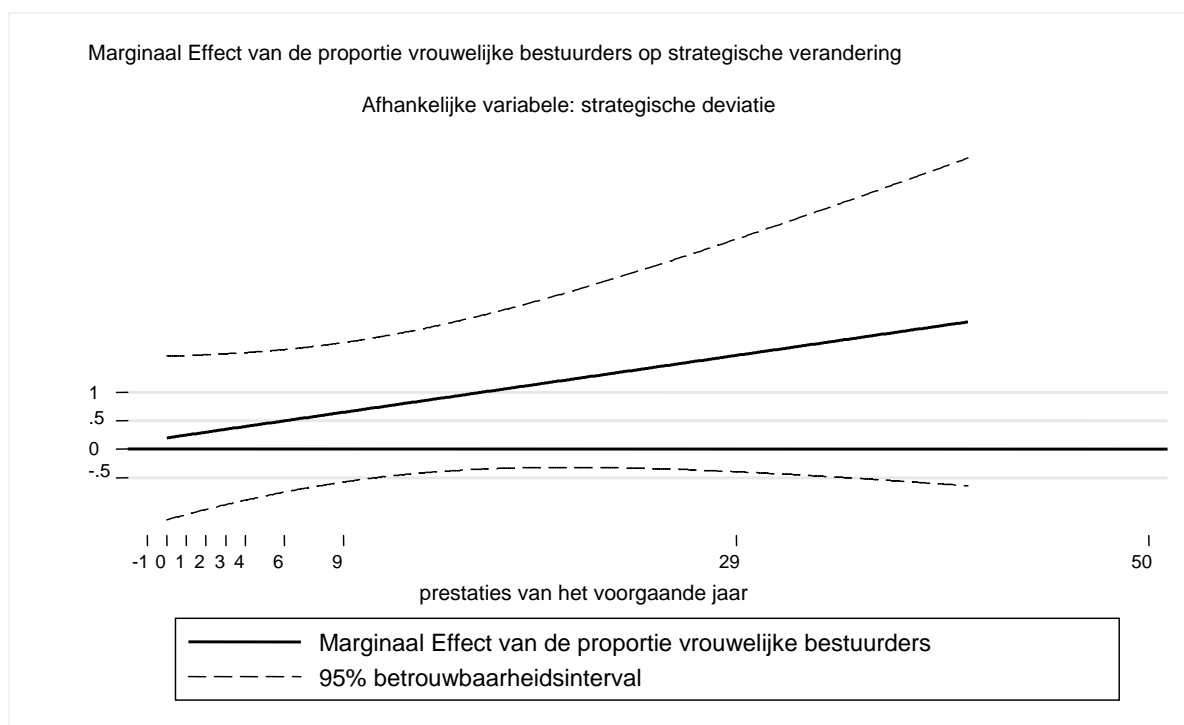
Uit de resultaten in tabel 11 blijkt dat slechte prestaties geen significant effect hebben op de relatie tussen proportie vrouwelijke bestuurders en strategische verandering. Dit geldt zowel voor het totaalbestand (model 2) als voor het subbestand bestaande uit bedrijven met meer dan drie bestuurders (model 4).

Tabel 11: modererend effect van financiële prestaties uit het verleden

	Totaalbestand (N=409)		Subbestand (N=257)	
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Onafhankelijke variabelen				
Proportie vrouwen	0,598 (0,648)	0,199 (0,734)	1,825 ** (0,917)	1,689 (1,216)
Nettorentabiliteit 2008	0,0004 (0,003)	-0,0006 (0,002)	-0,003 (0,017)	-0,004 (0,018)
Nettorentabiliteit 2008 x proportie		0,050 (0,042)		0,015 (0,061)
Aantal bestuurders	-0,012 (0,038)	-0,012 (0,038)	-0,045 (0,041)	-0,045 (0,041)
Leeftijd	-0,694 *** (0,204)	-0,693 *** (0,204)	-0,016 ** (0,007)	-0,016 ** (0,007)
Grootte onderneming	0,183 * (0,096)	0,186 * (0,096)	0,183 (0,133)	0,185 (0,131)
Constante	0,345 (1,169)	0,319 (1,170)	-1,204 (1,439)	-1,218 (1,429)
F-waarde	2,98 **	2,97 ***	2,57 **	2,48 **
R ²	0,0532	0,0560	0,0545	0,0547
Maximum VIF waarde	1,25		1,16	
* p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01				

Net zoals bij hypothese 5 met betrekking tot de grootte van de Raad van Bestuur, stellen Brambor et al. (2006) dat we op basis van de regressie output in de tabel geen conclusies kunnen trekken over het al dan niet bevestigen van de hypothese. Dit vereist een grafische presentatie vermits de moderator 'nettorentabiliteit 2008' een continue variabele is.

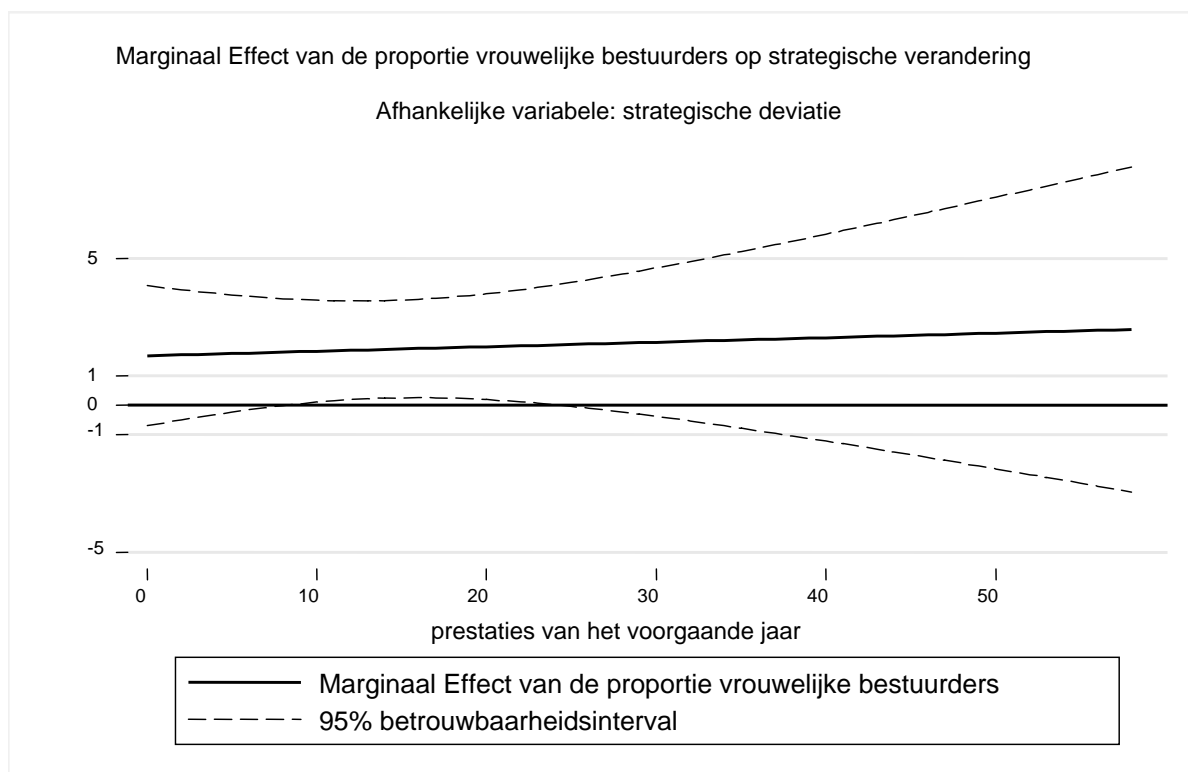
In grafiek 4 zien we het marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering weergegeven waarbij de prestatie uit het verleden, uitgedrukt in netto rentabiliteit van de activa van 2008, verandert. Deze grafiek heeft betrekking op het totaalbestand van ondernemingen en is gebaseerd op model 2 uit tabel 11. Het betrouwbaarheidsinterval bedraagt 95%. Ook bij een 90% betrouwbaarheidsinterval vinden we geen significant interval. In deze grafiek zijn de stippellijnen nooit beiden boven of onder de nullijn te situeren. Dit geeft aan dat we geen significant modererend effect vinden voor het totaalbestand. Hypothese 8 kan dus niet bevestigd worden voor het totaalbestand.



Grafiek 4: Marginaal effect van proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (totaalbestand; 95% BI) (modererende variabele: financiële prestaties uit het verleden)

In grafiek 5 kunnen we het modererend effect van de nettorentabiliteit van de activa uit het verleden bestuderen voor de bedrijven met meer dan drie bestuurders. We zien dat de stippellijnen boven de nullijn gesitueerd zijn bij een netto rentabiliteit van de activa van 2008 in het interval tussen 9 en 25. De mediaanwaarde voor deze variabele in dit subbestand bedraagt 5.86. Het gaat dus om bedrijven die beter presteren dan het doorsnee bedrijf. Dit interval waarbinnen we een significant verband vinden, omvat zo'n 29% van de observaties. Binnen dit interval stellen we vast dat de proportie vrouwen een significant positief effect heeft op strategische verandering en dit positief effect wordt sterker naarmate de prestaties in het voorgaande jaar beter waren. Dit is in tegenstelling tot de hypothese 8 die we vooropgesteld hadden. We kunnen de bevindingen van Daily en Johnson (1997) en Boeker (1997) dus niet bijtreeden. Hierin werd gesteld dat indien een bedrijf slecht presteert, de macht van de CEO zal verminderen. De Raad van Bestuur zou in dit geval meer vrijheid hebben doordat de CEO van nature uit een persoon is die risico-avers is. Een machtige CEO zou de Raad van Bestuur kunnen beletten om beslissingen te nemen in het voordeel van strategische verandering wegens het risico dat hieraan verbonden is. Ook het Behavioural Agency Model (BAM) (Devers et al., 2007), waarin wordt gesteld dat de CEO meer gemotiveerd zal zijn om risico te nemen indien de onderneming slecht presteert, vindt geen weerslag in deze resultaten. Ook het feit dat goede resultaten zou leiden tot inertie van de strategie (Hambrick, Geletkanycz & Fredrickson, 1993), wordt in onze context niet bewezen. Deze resultaten die toch

wel indruisen tegen hetgeen in de literatuur wordt gesteld, kan mogelijk verklaard worden door de nood aan voldoende financiële middelen om strategische verandering te kunnen doorvoeren.



Grafiek 5: Marginaal effect van proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (subbestand; 95% BI) (modererende variabele: financiële prestaties uit het verleden)

Modererend effect van grootte van het bedrijf

In de negende hypothese wordt gesteld dat het positief effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering wordt versterkt indien het gaat om een grotere onderneming. Dit modererend effect wordt gemeten aan de hand van volgende variabele 'grootte onderneming x proportie'. Uit de resultaten in tabel 12 blijkt dat de grootte van de onderneming geen significant effect heeft op de relatie tussen de proportie vrouwelijke bestuurders en strategische verandering. Dit geldt zowel voor het totaalbestand (model 2) als voor het subbestand bestaande uit bedrijven met meer dan drie bestuurders (model 4).

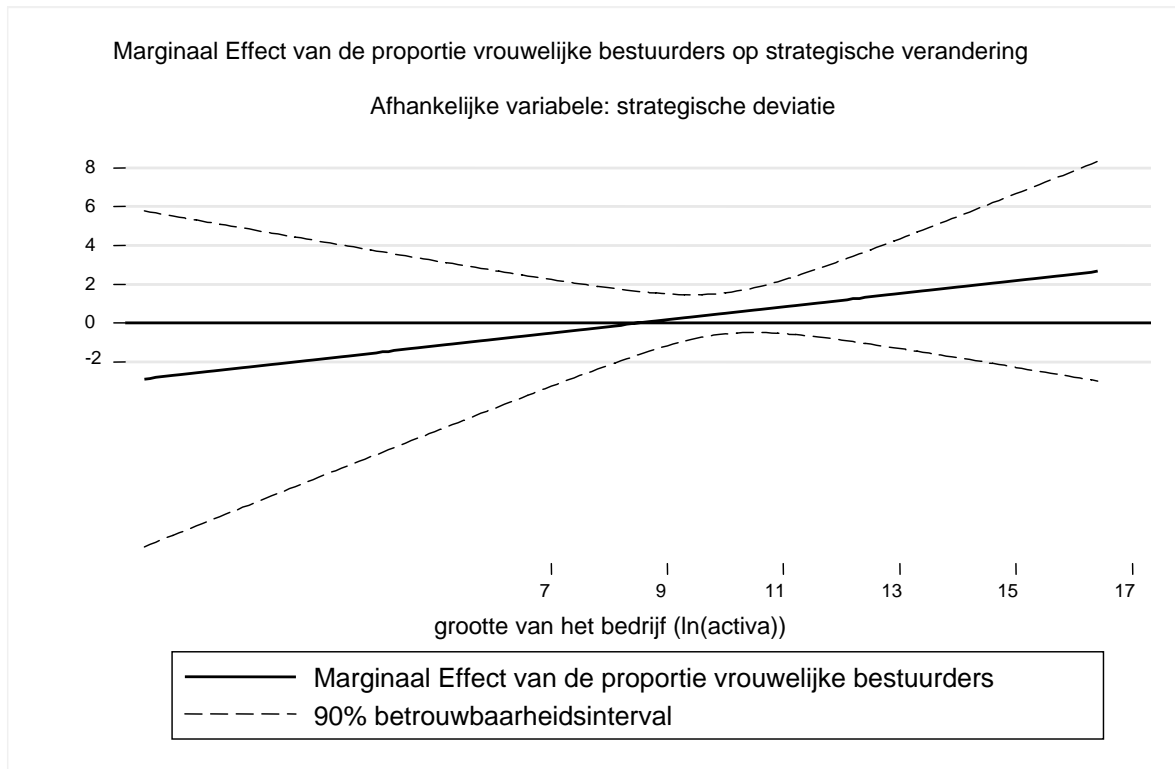
Tabel 12: modererend effect van grootte van de onderneming

Onafhankelijke variabelen	Totaalbestand (N=409)		Subbestand (N=257)	
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Proportie vrouwen	0,599 (0,646)	-2,870 (5,253)	1,809 ** (0,897)	-6,388 (7,404)
Grootte onderneming	0,183* (0,096)	0,149* (0,087)	0,182 (0,133)	0,101 (0,113)
Grootte onderneming x proportie		0,338 (0,524)		0,790 (0,744)
Aantal bestuurders	-0,012 (0,037)	-0,009 (0,037)	-0,045 (0,041)	-0,041 (0,040)
Leeftijd	-0,694 *** (0,203)	-0,699 *** (0,202)	-0,016 ** (0,007)	-0,018 *** (0,007)
Constante	0,342 (1,161)	0,710 (1,050)	-1,215 (1,439)	-0,310 (1,236)
F-waarde	3,63 ***	2,93 **	3,04 **	2,42 **
R ²	0,0532	0,0547	0,0542	0,0622
Maximum VIF waarde	1,22		1,16	

* p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01

Aangezien de grootte van het bedrijf, gemeten als ln activa, een continue variabele is, stellen Brambor et al. (2006) dat we op basis van de regressie output in de tabel geen conclusies kunnen trekken over het al dan niet bevestigen van de hypothese. Dit vereist een grafische presentatie.

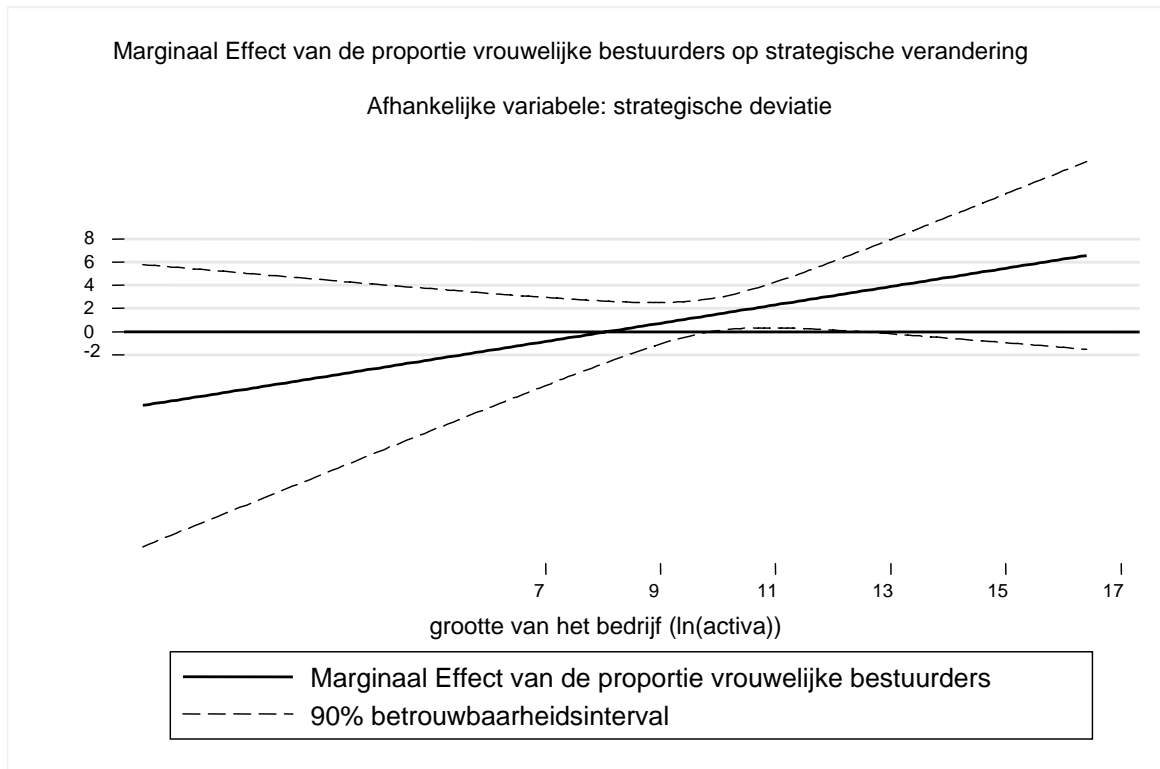
In grafiek 6 zien we het marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering weergegeven waarbij de grootte van het bedrijf, zijnde het natuurlijk logaritme van de activa, verandert. Deze grafiek heeft betrekking op het totaalbestand van ondernemingen en is gebaseerd op model 2 uit tabel 12. Het betrouwbaarheidsinterval bedraagt 90%. We zien dat de stippellijnen die het betrouwbaarheidsinterval weergeven, zich nooit beiden boven of onder de nullijn bevinden. Er is dus geen significant effect terug te vinden waardoor we hypothese 9 niet kunnen bevestigen voor het totaalbestand.



Grafiek 6: Marginaal effect van proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (totaalbestand; 90% BI) (modererende variabele: grootte van het bedrijf)

Grafiek 7 heeft betrekking op het subbestand van bedrijven met meer dan drie bestuurders. In deze grafiek zien we het marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering weergegeven waarbij de grootte van het bedrijf verandert. We merken hier wel een significant interval op indien de $\ln(\text{activa})$ varieert tussen 9.5 en 12.5. Dit interval omvat 61.4% van de observaties.

Binnen dit interval geeft de grafiek aan dat een grotere proportie vrouwelijke bestuurders een positief effect heeft op strategische verandering waarbij dit effect sterker wordt naarmate het bedrijf groter is. Dit bevestigt hypothese 9.



Grafiek 7: Marginaal effect van de proportie vrouwelijke bestuurders op strategische verandering (subbestand; 90% BI) (modererende variabele: grootte van het bedrijf)

We vinden in dit subbestand geen significant effect voor de bedrijven die groter zijn, zijnde met een $\ln(\text{activa})$ groter dan 12.5. We kunnen hieruit besluiten dat de grote ondernemingen te bureaucratisch zijn en ook minder afhankelijk zijn van externen waardoor de nood voor strategische verandering minder is. Hier op verdergaand, kunnen we stellen dat de 'rigidy of size' hypothese van Hannan en Freeman (1984) bevestigd wordt. Daarnaast sluit dit resultaat ook aan bij de bevinding van Zúñiga-Vicente et al. (2005). Hieruit bleek dat strategische verandering voor complexe ondernemingen een groter risico inhield. Indien de verandering niet goed uitgevoerd wordt, kan dit zelfs gevolgen hebben voor de continuïteit van de onderneming in kwestie. Grote ondernemingen kunnen gezien worden als complexe ondernemingen. Zulke ondernemingen bestaan vaak uit verschillende businessunits, waardoor hoge coördinatiekosten noodzakelijk zijn indien men de slaagkans van strategische verandering wil verzekeren.

Hoofdstuk 4: Discussie en conclusie

Het effect van vrouwen in de Raad van Bestuur op ondernemingsprestaties heeft in voldoende wetenschappelijke studies rond diversiteit (Miller & Triana, 2009; Dimovski & Brooks, 2006; Rose, 2007; Carter et al., 2003; Dwyer et al., 2003; Erhardt et al., 2003; Shrader et al., 1997) aandacht gekregen. Met deze studie werd het effect van diversiteit door vrouwelijke bestuurders vanuit een ander oogpunt belicht met name op strategische verandering. We kunnen ons de vraag stellen of voorgaande onderzoeken die het effect op ondernemingsprestaties onderzocht hebben, geen stap hebben overgeslaan. Indien een onderneming succesvol aan strategische verandering doet, kan dit immers leiden tot betere prestaties van de onderneming. Over de voorbije 40 jaar is gebleken dat het onderzoek naar de link tussen de Raad van Bestuur en de strategie van een bedrijf is toegenomen. Toch moeten we hier als bemerking maken dat deze studies voornamelijk Amerikaanse bedrijven bestuderen als analyse eenheid (Pugliese et al., 2009). Met dit onderzoek dragen we dan ook op verschillende manieren bij tot de bestaande literatuur. We focussen ons hier op de link tussen diversiteit in de Raad van Bestuur zijnde de aanwezigheid van vrouwelijke bestuurders en strategische verandering. We kiezen dus niet voor de traditionele link met ondernemingsprestaties. Bovendien kadert deze studie in een Belgische en dus Europese context. Aangezien Belgische bedrijven verplicht zijn om hun jaarrekening neer te leggen bij de Nationale Bank, kunnen we beroep doen op de jaarrekeningen van deze bedrijven. Deze jaarrekeninginformatie stelde mij in staat om een unieke databank op te stellen waarbij bedrijfsinformatie gekoppeld kon worden aan informatie betreffende de samenstelling van de Raad van Bestuur. Bovendien heb ik gekozen voor het bestuderen van private bedrijven in tegenstelling tot vele andere studies in dit onderzoeksdomein.

Uit de resultaten van mijn studie blijkt dat alvorens conclusies te trekken, het van belang is de populatie van bedrijven op te delen in Raden van Bestuur met drie bestuursleden en Raden van Bestuur met méér dan drie bestuursleden. Mijn onderzochte populatie bestaat uit NV's die verplicht zijn om een Raad van Bestuur in te richten met minimum drie bestuurders. Van Raden van Bestuur die bestaan uit slechts drie bestuurders is de kans reëel dat deze niet actief functioneren en enkel op papier bestaan. Hun functie is dan louter administratief; zij moeten de jaarrekening goedkeuren. Aangezien zulke Raden van Bestuur geen actief orgaan zijn, zullen zij geen effect hebben op strategische verandering. Het al dan niet aanwezig zijn van een vrouwelijke bestuurder of de proportie vrouwelijke bestuurders kan dan ook geen rol van betekenis hebben in zo'n Raad van Bestuur. Als er in Raden van Bestuur met een minimumbezetting van drie bestuurders een vrouw aanwezig is, zal deze vaak slechts een mandaat hebben om te voldoen aan de wettelijke bepalingen. Het kan de partner, dochter, ... zijn van de eigenaar van het bedrijf. Deze veronderstelling zagen we bevestigd door onze resultaten. Hieruit bleek dat enkel indien we die Raden van Bestuur met slechts drie bestuursleden elimineerden uit het databestand, de

aanwezigheid van vrouwelijke bestuurders wel degelijk een positieve impact had op strategische verandering. Indien we het totaalbestand, inclusief Raden van Bestuur met drie bestuurders, analyseerden, vonden we geen significant effect van de aanwezigheid van vrouwelijke bestuurders op strategische verandering. Vandaar dat ik me in deze discussie enkel focus op Raden van Bestuur met meer dan drie bestuursleden.

Torchià et al. (2011) geven aan dat het *aantal* vrouwen in de Raad van Bestuur een materie is die nauwelijks of niet aan bod is gekomen in de wetenschappelijke literatuur. Zij zijn de enige onderzoekers die een kwantitatief onderzoek hebben verricht naar het effect van het aantal vrouwen in de Raad van Bestuur op innovatie in beursgenoteerde ondernemingen. Niettegenstaande de schaarsheid aan wetenschappelijke onderzoeken, is deze materie toch niet oninteressant. In het verleden hebben onderzoeken zich vooral gericht op de proportie vrouwen, maar door nu ook het aantal vrouwen te bestuderen, zou men de problematiek omtrent vrouwen in de Raad van Bestuur vanuit een andere invalshoek kunnen bestuderen.

Wanneer we kijken naar mijn resultaten omtrent het aantal vrouwen in de Raad van Bestuur, blijkt dat zowel één als minstens drie vrouwen een positieve bijdrage leveren tot strategische verandering. Het positief effect op strategische verandering is weliswaar groter voor Raden van Bestuur met minstens drie vrouwelijke bestuursleden. Hierbij dienen we wel de bemerking te maken dat deze resultaten slechts beperkt significant zijn. In tegenstelling tot Torchià et al. (2011), blijkt uit mijn studie dat in private ondernemingen ook één vrouwelijke bestuurder een significant positief effect heeft op strategische verandering. Door het feit dat ook één vrouw haar stempel kan drukken op het strategisch veranderingsproces, kunnen we concluderen dat zowel de 'Critical Mass Theory' als de 'Token Theory' hier niet bevestigd kunnen worden. De negatieve effecten waarmee een vrouw, die als enige vrouw zetelt in de Raad van Bestuur geconfronteerd wordt (vb. stereotypering, uitsluiting uit informele netwerken), heeft blijkbaar geen weerslag op haar bijdrage tot strategische verandering. Deze vrouw zal dus wel degelijk een rol van betekenis willen spelen en niet gewoon instemmen met hetgeen de mannelijke meerderheid wil doorvoeren.

Een mogelijk reden voor het verschil in resultaten met Torchià et al. (2011) kan liggen in de gebruikte steekproef. Zij bestuderen Noorse publieke ondernemingen. Wanneer we de gemiddelde grootte van de Raad van Bestuur van ons databestand vergelijken met die van Torchià et al. (2011), zien we dat de gemiddelde Raad van Bestuur van publieke ondernemingen groter is dan die van private ondernemingen in mijn studie respectievelijk 7,12 en 4.6. Dit is in lijn met de bevindingen van Coles et al. (2008). Hierin wordt gesteld dat hoe complexer de onderneming, hoe meer nood de onderneming heeft aan advies. Deze behoefte kan opgevangen worden door een grotere Raad van Bestuur. Gezien de gemiddeld kleinere Raden van Bestuur in mijn studie, kan de aanwezigheid van één vrouwelijke bestuurder een signifikanter effect hebben dan in een publieke onderneming die een grotere Raad van Bestuur heeft. Gezien de beperkte significantie van de

resultaten met betrekking tot het aantal vrouwelijke bestuurders en gezien bovenstaande argumenten, leek het mij aangewezen om mij verder te concentreren op het effect van de *proportie* vrouwelijke bestuurders.

Betreffende de *proportie* van vrouwen in de Raad van Bestuur blijkt uit mijn resultaten dat een grotere *proportie* vrouwelijke bestuurders bijdraagt tot strategische verandering. Deze positieve impact op strategische verandering kan echter ook deels veroorzaakt worden door de gedragsverandering van mannen zoals Torchià et al. (2010) reeds aangaven. Door het feit dat vrouwen zich beter voorbereiden en actief deelnemen tijdens bestuursvergaderingen, lokt dit een positieve gedragsverandering uit op het gebied van strategische verandering. Deze positieve impact die mannen door hun gedragsverandering veroorzaken ten opzichte van strategische verandering is echter moeilijk te onderscheiden van het geheel.

Uit mijn studie blijkt eveneens dat het effect van de *proportie* vrouwelijke bestuurders op strategische verandering afhangt van een aantal factoren.

Ten eerste blijkt de *grootte van de Raad van Bestuur* de positieve relatie tussen de *proportie* vrouwelijke bestuurders en strategische verandering te versterken. Echter, indien de Raad van Bestuur meer dan 8 bestuurders telt, zou de *proportie* vrouwelijke bestuurders geen effect meer hebben op strategische verandering. De resultaten stemmen overeen met hetgeen in de wetenschappelijke literatuur reeds gesteld werd. Jensen (1993) stelt dat Raden van Bestuur die bestaan uit meer dan 7 of 8 leden minder goed functioneren. In zulke context kunnen groepsdynamica problemen zich voordoen zoals communicatie-, coördinatie- en free riding problemen (Yermaek, 1996; Coles et al., 2008).

Ten tweede blijkt een geconcentreerde *eigendomsstructuur* ervoor te zorgen dat de CEO makkelijker de richting (en dus ook de strategie) van de onderneming kan bepalen (Daily & Johnson, 1997). Dus ook het feit of het al dan niet gaat om een familiale onderneming kan een invloed hebben op de relatie tussen de *proportie* vrouwelijke bestuurders en strategische verandering. Uit mijn resultaten blijkt dat in familiebedrijven het positieve effect dat de *proportie* vrouwen heeft op strategische verandering wordt afgezwakt. Dit is in lijn met wat in de literatuur al onderzocht werd. Strategische verandering is een risicovolle activiteit die continuïteit van de onderneming kan beïnvloeden. Indien het management beschikt over meer aandelen, zal dit een invloed hebben op de hoeveelheid risico die zij bereid zijn te nemen (Eisenhardt, 1989; Zajac & Westphal, 1994). Naarmate het management meer aandelen in haar bezit heeft, zal deze meer risico-avers gaan optreden. Zulke context waarin het management de meerderheid van de aandelen in haar bezit heeft, is typisch voor familiebedrijven. Deze stelling wordt ook bevestigd door Brunninge et al. (2007). Aangezien het management in familiebedrijven de meerderheid van hun middelen investeren in dit ene bedrijf waarin zij werkzaam zijn, zullen zij door hun niet-

gediversifieerd portfolio eerder weigerachtig staan tenopzichte van strategische verandering. Bij falen zullen zij niet enkel hun job verliezen maar ook de investeringen die zij hebben gedaan in de onderneming. Naast dit niet-gediversifieerd portofolio of te wel risico-aversie van het management, is altruïsme ook een mogelijke verklaring voor dit resultaat. Altruïsme kan er voor zorgen dat familiale CEO's eerder een hoge consumptieratio (resources alloceren naar kinderen van de CEO) verkiezen boven een investeringsratio in vergelijking met andere, al dan niet publieke, ondernemingen (Kets de Vries, 1996). Door het feit dat familiebedrijven hun middelen fout alloceren om de persoonlijke familiale welvaart te bevorderen, gaat dit ten koste van het proces van strategische verandering. Daarenboven werkt altruïsme ook het zelfcontroleprobleem in de hand. Deze drie processen met name risico-aversie, altruïsme en zelfcontroleprobleem kunnen we dus als mogelijke verklaring geven voor de bevinding dat familiale ondernemingen de positieve relatie tussen de proportie vrouwelijke bestuurders en strategische verandering afzwakken. Het conservatieve karakter van een familiale onderneming kan hier ook een rol hebben gespeeld. In deze context zijn het vaak de eigenaars of te wel de familieleden die bij oprichting de strategie uitdokteren (Chua et al., 1999). Hierdoor zijn ze emotioneel en psychologisch betrokken bij de strategie, wat inertie van de strategie in de hand werkt (Boeker, 1989; Kimberly & Bouchikhi, 1995). In de Belgische context is deze bevinding niet onbelangrijk. Het ondernemerslandschap in België wordt gekenmerkt door haar familiale ondernemingen. Toch is er een vrij grote leemte op wetenschappelijk vlak omtrent het onderzoek rond strategie in familieondernemingen (Zahra & Sharma, 2004). Er is een gebrek aan eenduidigheid in bestaand academisch onderzoek. Zo zijn er andere studies die net het tegendeel bewijzen, met name dat familiebedrijven strategische verandering juist niet uit de weg gaan (Simon & Hitt, 2003; Miller & Le Breton-Miller, 2005). Familiebedrijven ervaren minder druk van externe aandeelhouders die gericht zijn op het behalen van een return op korte termijn (Ibrahim et al., 2008). Zij worden gekenmerkt door een lange termijn perspectief waardoor zij niet afkerig staan tegenover het nemen van risico's waaronder strategische verandering valt (Chen & Hsu, 2009). Gezien familiale ondernemingen in België een groot draagvlak kennen en onze resultaten slechts beperkt significant zijn, is het van belang om hier verder onderzoek naar toe te verrichten.

Ten derde geven mijn resultaten aan dat het positief effect van de proportie vrouwen op strategische verandering wordt versterkt naarmate de *prestaties* van voorgaande jaren beter waren. Dit is tegenstrijdig met wat in de literatuur geschreven werd. Daily en Johnson (1997) en Boeker (1997) stelden eerder dat indien een bedrijf slecht presteert, de macht van de CEO zou verminderen. De Raad van Bestuur zou in zo'n geval dus meer vrijheid ervaren op gebied van ondermeer strategische verandering doordat de CEO een persoon is die van nature uit risico-avers is. Ook het theoretisch model van Devers et al. (2007), het zogenaamde Behavioural Agency Model (BAM), wordt niet ondersteund. CEO's zijn dus niet meer gemotiveerd om risico's te nemen indien de onderneming slecht presteert. De bevindingen van Hambrick et al. (1993) worden hier ook niet bijgetreden. Goede resultaten leiden met andere woorden niet tot inertie van de strategie. Deze

resultaten die dus indruisen tegen hetgeen in de literatuur beschreven wordt, kan mogelijk verklaard worden door de nood aan financiële middelen die noodzakelijk zijn om überhaupt strategisch verandering te kunnen uitvoeren. Dit zou kunnen suggereren dat bedrijven minder geneigd zijn om extern middelen aan te trekken om strategische verandering door te voeren. Zij zouden de aanwezigheid van voldoende financiële middelen als voorwaarde zien om de aanbevelingen inzake strategische verandering van de Raad van Bestuur door te voeren. Op deze manier zouden CEO's dan toch hun risico aversie tonen, door intern gegenereerde middelen te verkiezen voor de financiering van strategische verandering.

Ten vierde blijkt ook de modererende variabele '*grootte van de onderneming*' een significant effect te hebben op de bestudeerde relatie: een grotere proportie vrouwelijke bestuurders heeft een sterker positief effect op strategische verandering bij grotere bedrijven. Deze relatie is echter alleen geldig binnen een bepaald interval. Hieruit kan worden afgeleid dat een grotere proportie vrouwelijke bestuurders een positief effect heeft op strategische verandering waarbij dit effect groter wordt naarmate het bedrijf ook groter wordt. Vanaf een bepaalde grootte van de onderneming wordt het effect echter insignificant. Dit sluit aan bij de 'rigidity of size' hypothese van Hannan en Freeman (1984). Grote ondernemingen zijn te bureaucratisch en minder afhankelijk van externen waardoor de vraag naar strategische verandering minder is. Dit resultaat sluit tevens ook aan bij de bevindingen van Zúñiga-Vicente et al. (2005). Voor complexe ondernemingen houdt strategische verandering een groter risico in. Indien deze verandering in de praktijk niet goed wordt uitgevoerd, kan dit zijn weerslag hebben op de continuïteit van de onderneming. Grote ondernemingen kunnen beschouwd worden als complexere ondernemingen. Deze bestaan uit meerdere businessunits, waardoor hoge coördinatiekosten noodzakelijk zijn om dit veranderingsproces op een succesvolle manier te kunnen uitvoeren. Het feit dat grote ondernemingen meer gedifferentieerd zijn, meer gespecialiseerd personeel hebben, meer decentralisatie kennen en meer financiële middelen ter beschikking hebben, weegt duidelijk niet op tegen de nadelen die aan zulke ondernemingen verbonden zijn. De 'flexibility of size' hypothese wordt in dit onderzoek met andere woorden niet bijgetreden.

Ten vijfde wordt in de literatuur gesteld dat CEO's eerder geneigd zijn tot het vermijden van strategische verandering omwille van het risicovolle karakter dat hieraan verbonden is (Eisenhardt, 1989). Indien een CEO dus veel macht bezit, kan hij deze misbruiken en strategische verandering voorgesteld door de Raad van Bestuur, onderdrukken. *CEO dualiteit* is een vorm van CEO macht. Toch blijkt uit mijn resultaten dat de variabele CEO dualiteit geen significant effect heeft op de relatie tussen de proportie vrouwelijke bestuurders en strategische verandering voor bedrijven met meer dan drie bestuurders.

Tenslotte suggereren onze bevindingen dat indien een vrouw *voorzitter* van de Raad van Bestuur is en/of *CEO* is, dit geen effect heeft op de relatie tussen de proportie vrouwelijke bestuurders en

strategische verandering. Toch is diepgaander onderzoek vereist. In de populatie van Raden van Bestuur met minstens drie bestuursleden, zijn slechts 3,9 procent van de cases vrouwelijke CEO's, 4,3 procent voorzitter en 4,7 procent CEO en/of voorzitter. Het aantal cases kan te beperkt zijn om hieruit te concluderen dat het geslacht van de CEO en/of voorzitter van de Raad van Bestuur niet relevant is, om voorts te besluiten dat deze geen significant effect heeft op de relatie tussen de proportie vrouwelijke bestuurders en strategische verandering. Het zou bijvoorbeeld nuttig zijn om dit verder te bestuderen in een andere context zoals de Noorse beursgenoteerde ondernemingen. In deze context zijn er waarschijnlijk meer vrouwen actief in het bedrijfsleven omwille van hun vooruitstrevendheid op gebied van diversiteit.

Ook voor het beleid zouden deze resultaten ook interessant kunnen zijn. Het invoeren van een quota wat betreft de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur is vandaag een populair onderwerp. Alhoewel uit mijn thesis blijkt dat een grotere proportie vrouwen bijdraagt tot strategische verandering zou een quota invoering gepaard kunnen gaan met een toename van de grootte van de Raad van Bestuur. Indien België, in navolging van bijvoorbeeld Noorwegen, een quota zou invoeren betreffende de vereiste proportie vrouwelijke bestuurders, zal dit niet noodzakelijk bijdragen tot strategische verandering. De kans is reëel dat indien men een quota invoert van bijvoorbeeld 20 procent vrouwelijke bestuursleden, bedrijven vrouwelijke bestuurders zullen toevoegen aan de bestaande Raad van Bestuur in plaats van de bestaande mannelijke bestuursleden te vervangen. De resultaten van mijn thesis suggereren dat het positieve effect van vrouwelijke bestuursleden op strategische verandering dan teniet zal gedaan worden door de toegenomen grootte van de Raad van Bestuur hetgeen gepaard gaat met een inefficiënte werking. Het blindelings doorvoeren van een quota zal dus niet noodzakelijk het gewenste effect met zich meebrengen.

Hoofdstuk 5: Suggesties voor verder onderzoek en beperkingen

Op basis van deze thesis kunnen we een aantal suggesties doen voor verder onderzoek. Zoals al eerder aangehaald dienen de bestudeerde moderators verder onderzocht te worden. Er is nood aan meer onderzoek die deze resultaten al dan niet kunnen bevestigen. Ook een uitbreiding naar andere sectoren is zeker nodig. Uit eerder onderzoek blijkt dat een goede kennis van de markt noodzakelijk is indien bestuurders strategische verandering willen voorstellen. Zo stellen Brammer et al. (2007) dat in sectoren die dicht bij de finale consument staan zoals het bankwezen, media, retailing en de zorgsector, er meer vrouwen in Raden van Bestuur zetelen. Hoewel uit mijn thesis blijkt dat vrouwen toch ook bijdragen in a-typische sectoren waarin zij traditioneel gezien minder kennis hebben (productiesector), zou het misschien interessant zijn om deze resultaten te vergelijken met een andere sector die dicht bij de finale consument staat. Deze informatie zou zeker bijdragen tot bijkomende informatie over het nut van het al dan niet invoeren van een quota.

Zoals elke studie, heeft deze studie ook zijn beperkingen. Wegens het gebrek aan data, bestuderen we in deze thesis een directe input-output relatie. Toch wil ik hier onderstrepen dat ook de processen die zich afspelen in de Raad van Bestuur van belang zijn (cfr. paragraaf 2.2.2 punt C). In de literatuur zijn er al verschillende onderzoeken (Zona & Zattoni, 2007; Gabrielsson, 2007) die zich hebben toegelegd op het openen van de 'black-box', en zich de processen binnen de Raad van Bestuur hebben proberen eigen te maken. Voor verder onderzoek zou het interessant zijn om deze kwantitatieve studie te laten ondersteunen door een kwalitatieve studie waarbij men processen als effort norms, cognitief conflict en gebruik van kennis en vaardigheden kan bevragen. Toch zal het niet makkelijk of zelfs onmogelijk zijn om bepaalde processen als pluralistic ignorance in kaart te brengen.

Een andere beperking in deze studie is dat we niet hebben gekeken naar de karakteristieken die deze vrouwen hadden wegens het gebrek aan data. Hierbij bedoel ik wat hun opleiding was, werkervaring, leeftijd, eventueel familie of vrouw van een ander bestuurslid... Dit is toch ook zeker niet onbelangrijk om te weten. Indien men in België een quota wenst in te voeren, zou het mogelijk zijn dat bedrijven vrouwen een mandaat zullen voorstellen hoewel zij niet het geschikte profiel hebben, om louter aan de wettelijke verplichting te voldoen. Dit zou de efficiëntie van de werking van de Raad van Bestuur drastisch doen verminderen.

Ook konden twee van de zes dimensies van strategische verandering niet uit de Belfirst afgeleid worden, met name de reclamekosten en de kosten niet gerelateerd aan de productie. Dit zijn kosten die in de Belgische boekhouding niet apart worden weergegeven. Reclamekosten bevinden zich bijvoorbeeld onder de rekening 'Diensten en diverse goederen' maar aangezien dit slechts een geaggregeerde post is, is het onmogelijk om te weten welk bedrag betrekking heeft op reclame.

Een ander bemerking die we moeten maken, is dat van de oorspronkelijke populatie van 2950 ondernemingen, we slechts 409 ondernemingen hebben kunnen bestuderen. Dit heeft te maken met twee punten namelijk de Raden van Bestuur waarin managementvennootschappen zetelen en de ontbrekende waarden bij R&D investeringen. Aangezien het niet mogelijk is om te zien wie de vertegenwoordiger van deze managementvennootschap is, was het onmogelijk om te weten of deze een man of een vrouw was. De ontbrekende waarden bij R&D investeringen zouden deels toegeschreven kunnen worden aan de keuze van de onderneming om deze investeringen niet te kapitaliseren maar op te nemen als kost van de periode. Deze keuze zou aangemoedigd kunnen worden vanuit een fiscaal oogpunt met name minder belastingen betalen. De keuze om niet te kapitaliseren kan er dus voor zorgen dat een zekere bias aanwezig is.

Ook moeten we rekening houden met het feit dat er mogelijk endogeniteit aanwezig is tussen de proportie vrouwen in de Raad van Bestuur en strategische verandering. Het zou kunnen dat bedrijven die investeren in strategische verandering vooruitstrevende bedrijven zijn die eveneens geneigd zijn om vooruitstrevend te zijn wat betreft de samenstelling van de Raad van Bestuur. Alhoewel vrouwen nog steeds een minderheid uitmaken van de Raden van Bestuur, zouden net deze bedrijven die strategisch veranderen ook eerder 'anders' willen zijn dan hun sectorgenoten en meer vrouwelijke bestuurders opnemen. Endogeniteit komt voor indien één of meer onafhankelijke variabelen gecorreleerd zijn met de errorterm. Dit probleem zou kunnen opgelost worden door een 'Two-Stage Least Squared' (2SLS) te gebruiken, om zo de bias in de 'OLS estimator' te corrigeren (Nguyen & Faff, 2007). Toekomstig onderzoek zou hier verder aandacht aan moeten besteden.

Ook het veralgemenen van onze resultaten naar andere landen dient voorzichtig te gebeuren. De context van elk land is verschillend. In landen waarin de vrouw nog niet zo lang rechten heeft verkregen (Tsjechië, Kroatië, Slovenië,...), zal de vrouw minder makkelijk haar ideeën aan het andere geslacht kunnen overbrengen. In Noorwegen en andere Scandinavische landen die zeer vooruitstrevend zijn wanneer het gaat om emancipatie van de vrouw, zullen vrouwen misschien nog meer bijdragen tot strategische verandering.

Lijst van de geraadpleegde werken

- Allen, W. T. & Berkley, W. R. (2003). In defense of the CEO chair. *Harvard Business Review*, September, 24-25.
- Amason, A. C. (1996). Distinguishing the effects of functional and dysfunctional conflict on strategic decision making. *Academy of Management Journal*, 39, 123-48.
- Amason, A.C. & Sapienza, H.J. (1997). The effect of top management team size and interaction norms on cognitive and affective conflict, *Journal of Management* 23(4), 495-517.
- Arfken, D. E., Bellar, S. L. & Helms, M. M. (2004). The ultimate glass ceiling revisited: the presence of women on corporate boards. *Journal of Business Ethics*, 50, 177-184.
- Ashforth, B. E. & Mael, F. (1989). Social identity theory and the organization. *Academy of Management Review*, 14(1), 20-39.
- Bantel, K. A. (1993). Strategic clarity in banking: role of top management-team demography. *Psychol Rep*, 73, 1187-203.
- Bantel, K. A & Jackson, S. E. (1989). Top management and innovation in banking: does the composition of the top team make a difference? *Strategic Management Journal*, Summer Special Issue, 10, 107-124.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17, 99-120.
- Barosso Castro, C., Dominguez De La Concha, M., Vecino Gravel, J. & M. Mar Villegas Periñan. (2009). Does the team leverage the board's decisions? *Corporate Governance: An International Review*, 17(6), 744-761.
- Bass, B. M. & Avolio, B. J. (1990). The implications of transactional and transformational leadership for individual, team, and organizational development. *Research in Organizational Change and Development*, 4, 231-72.
- Bassili, J. N. (2003). The minority slowness effect: subtle inhibitions in the expression of views not shared by others. *Journal of Personality and Social Psychology*, 84, 261-276.
- Baysinger, B. D. & Butler, H. N. (1985). Corporate governance and the Board of Directors: performance effects of changes in board composition. *Journal of Law and Organization*, 1, 101-124.
- Baysinger, B. D. & Hoskisson, R. E. (1990). The composition of Boards of Directors and strategic control: effects on corporate strategy. *Academy of Management Review*, 15, 72-87.
- Beatt, R. P. & Zajac, E. J. (1994). Managerial incentives monitoring, and risk bearing: A study of executive compensation, ownership and board structure in initial public offerings. *Administrative Science Quarterly*, 39(2), 313-335.
- Benedzen, M. & Wolfenzon, D. (1999). The balance of power in closely held corporations. *Journal of Financial Economics*, 58, 113-139.

- Bennett, N. & Naumann, S. E. (2004). Withholding effort at work: understanding and preventing shirking, job neglect, social loafing, and free-riding. In Martin, C. L. & Kidwell, R. E. (Eds.). *Managing organizational deviance*. Newbury Park, CA: Sage.
- Berle, A. & Means, G. (1932). *The modern corporation and private property*. New York: Macmillan.
- Bettenhausen, K. (1991). Five years of group research: what we have learned and what needs to be addressed. *Journal of Management*, 17, 345-381.
- Biernat, M. & Kobryniewicz, D. (1999). A shifting standards perspective on the complexity of gender stereotypes and gender stereotyping. In W. B., Swann Jr., J. H. Langlois, & L. A. Gilbert (Eds.), *Sexism and stereotypes in modern society: the gender science of Janet Taylor Spence* (pp. 75-106). Washington DC: American Psychological Association.
- Bilimoria, D. (2000). Building the business case for women corporate directors. In R. J. Burke & M. C. Mattis (Eds.), *Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities* (pp.25-40). Dordrecht: Kluwer Academic Publishers.
- Bilimoria, D. & Wheeler, J. (2000). Women corporate directors: current research en future directions. In R. Burke & M. Mattis (Eds.), *Women on Corporate Board of Directors* (pp. 138-63). Netherlands: Kluwer Academic Publishers.
- Blackwell, R. (2002). More women needed on boards: CEO's. *Globe and Mail*, oktober 30, Section B, 2-3.
- Boeker, W. (1989). Strategic change: the effects of founding and history. *Academy of Management Journal*, 32(3), 489-515.
- Boeker, W. (1997). Strategic change: the influence of managerial characteristics and organizational growth. *Academy of Management Journal*, 40, 152-171.
- Bond, R. (2005). Group size and conformity. *Group Processes and Intergroup Relations*, 8(4), 331-354.
- Brambor, T., Clark, T. & Golder, M. (2006). Understanding interaction models: improving empirical analyses. *Political Analysis*, 14(1),63-82.
- Brammer, S., Millington, A & Pavelin S. (2007). Gender and ethic diversity among UK corporate boards. *Journal Compilation*, 15(2), 393-402.
- Brown, S. & Eisenhardt, K. (1998). *Competing on the edge*. Boston: Harvard Business Press.
- Brunninge, O., Nordqvist, M. & Wiklund, J. (2007). Corporate governance and strategic change in SME's: the effects of ownership, board composition and top management teams. *Small Business Economics*, 29, 295-308.
- Bruyne, J. A. (2002). Commentary: boardroom changes that could rebuild trust. *Business Week*, 17 juni.
- Burke, R. (2000). Women on Canadian corporate boards of directors: still a long way to go. In R. Burke en M. Mattis (Eds), *Women on Corporate Boards of Directors* (pp. 97-109). Nederland: Kluwer Academic.
- Campbell, K. & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83, 435-447.

- Carney, M. (2005). Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms. *Entrepreneurship Theory & Practice, 29(3)*, 249-265.
- Carpenter, M. A. (2000). The price of change: the role of CEO compensation in strategic variation and deviation from industry strategy norms. *Journal of Management, 26*, 1179-1198.
- Carpenter, M. A. & Whetstphal, J. D. (2001). The strategic context of external network ties: examining the impact of director appointments on board involvement in strategic decision. *Academy of Management Journal, 44*, 639-660.
- Carter, D. A., Simkins, B. J. & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *The Financial Review, 38*, 33-51.
- Carver, J. (2002). *On board leadership*. Jossey-Bass, San Francisco, CA.
- Cassel, C. (2000). Managing diversity in the new millennium. *Personnel Review, 29(3)*, 268-274.
- Catalyst (2006). 2005 Census of women board directors of the fortune 500. New York.
- Catalyst (2007). 2006 Census of women board directors of the fortune 500. New York.
- Chen, H. L. & Hsu, W. T. (2009). Family ownership, board independence, and R&D investment. *Family Business Review, 22(4)*, 347-362.
- Chen, M. & MacMillan, I. (1992). Nonresponse and delayed response to competitive moves. The roles of competitor dependence. *Academy of Management of Journal, 35*, 539-570.
- Chen, M. & Miller, D. (1994). Competitive attack, retaliation and performance. *Strategic Management Journal, 15*, 85-102.
- Chidambaram, L. & Tung, L. L. (2005). Is out of sight, out of mind? An empirical study of social loafing in technology-supported groups. *Information Systems Reseach, 16(2)*, 149-168.
- Child, J. (1972). Organization structure and strategies of control: a replication of the aston study. *Administrative Science Quaterly, 17*, 163-177.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J. & Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice, 23(4)*, 19-39.
- Coles, J. L., Daniel, N. D. & Naveen, L. (2008). Boards: does one size fit all? *Journal of Financial Economics, 87*, 329-356.
- Combs, J., Ketchen, D., Perryman, A., Donahue, M. (2007). The moderating effect of CEO power on the board composition-firm performance relationship. *Journal of Management Studies 44(8)*, 1299-1323.
- Cox, T. H. & Blake, S. (1991). Managing cultural diversity: implications for organizational competitiveness, *Academy of Management Executive 5*, 45-56.
- Daily, C. M. (1995). An emperical examination of the relationship between CEO's and directors. *The Journal of Business Strategies, 12(1)*, 60-86.
- Daily, C. M. & Dalton, D. R. (1993). Boards of directors leadership and structure: control and performance implications. *Entrepreneurship Theory and Practice, 17*, 65-81.
- Daily, C. M. & Johnson, J. L. (1997). Sources of CEO power and firm financial performance: a longitudinal assessment. *Journal of Management, 23(2)*, 97-117.

- Daily, C. M., Dalton, D. R. & Cannella, A. (2003). Corporate governance: decades of dialogue and data. *Academy of Management Review*, 28, 371-82.
- Daily, C. M. & Schwenk, C. (1996). Chief executive officers, top management teams and boards of directors: congruent or countervailing forces? *Journal of Management*, 22, 185-208.
- Dalton, D., Daily, C., Johnson, J. & Ellstrand, A. (1999). Number of directors and financial performance: a meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 42, 674-686.
- Dalton, D. R. & Kesner, I. F. (1987). Composition and CEO duality in boards of directors: an international comparison. *Journal of International Business Studies*, 18, 33-42.
- Datta, D. K., Rajagopalan, N. & Zhang, Y. (2003). New CEO openness to change and strategic persistence: the moderating role of industry characteristics. *British Journal of Management*, 14, 101-114.
- Davis, J. H., Schoorman, D. F. & Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22, 20-47.
- Deaux, K. & Kite, M. (1993). Gender Stereotypes. In F. L. Denmark, & M. A. Paludi (Eds.), *Psychology of Women: A Handbook of Issues and Theories* (pp. 107-139). Westport, CT: Greenwood Press.
- Denis, D. J., Denis, D. K. & Sarin, A. (1997). Agency problems, equity ownership and corporate diversification. *Journal of Finance*, 52(1), 135-160.
- Devers, C., Wiseman, R. & Holmes, R. (2007). The effects of endowment and loss aversion in managerial stock option valuation. *Academy of Management Journal*, 50(1), 191-208.
- De Vocht, A. (2007). *Basishandboek SPSS 15 voor windows*. Bijleveld Press
- Di Maggio, P.J. & Powell, W.W. (1983). The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48, 147-160.
- Dimovski, W. & Brooks, R. (2006). The gender composition of boards after an IPO. *Corporate Governance*, 6, 11-17.
- Dorenbosch, L., van Engen, M.L. & Verhagen, M. (2005). On-the-job innovation: the impact of job design and human resource management through production ownership. *Creativity and Innovation Management*, 14,129-41.
- Dreux, D. R. (1990). Financing family business: alternatives to selling out or going public. *Family Business Review*, 3(3), 225-244.
- Dutton, J. & Jackson, S. (1987). Categorizing strategic issues: links to organizational action. *Academy of Management Review*, 12, 76-90.
- Dwyer, S., Richard, O. C. & Chadwick, K. (2003). Gender diversity in management and firm performance: the influence of growth orientation and organizational culture. *Journal of Business Research*, 56, 1009-1119.
- Eagly, A. H. & Carli, L. L. (2003). The female leadership advantage: an evaluation of the evidence. *The Leadership Quarterly*, 14, 807-834.
- Eagly, A. H., Johannesen-Schmidt, M. C. (2001). The leadership styles of women and men. *Journal of Social Issues*, 57, 781-795.

- Eagly, A. H. & Johnson, B. T. (1990). Gender and leadership style: a meta-analysis. *Psychological Bulletin*, 108, 233-256.
- Eisenberg, T., Sundgren, S. & Wells, M. T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of financial economics*, 48, 35-54.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: an assessment and review. *Academy of Management Review*, 14, 57-74.
- Eisenhardt, K. M., & Schoonhoven, C. B. (1990). Organizational growth: linking founding team strategy, environment and growth among U. S. semiconductor ventures, 1978-1988. *Administrative Science Quarterly*, 35, 504-529.
- Elsayed, K. (2007). Does CEO duality really affect corporate performance? *Journal Compilation*, 15(6), 1203-1214.
- Elstad, B. & Ladegard, G. (2010). Women on corporate boards: key influences or tokens? *Journal of Management Governance*, DOI 10.1007/s10997-010-9156-y.
- Erhardt, N. L., Werbel, J. D. & Shrader, C. B. (2003). Board of director diversity and firm financial performance. *Corporate Governance*, 11, 102-111.
- Erkut, S., Kramer, V. W. & Konrad, A. M. (2008). Critical mass: does the number of women on a corporate board make a difference? In Vinnicombe, S., Singh V., Burke R., Bilimoria, D. & Huse, M. (eds.). *Women on Corporate Boards of Directors: International Research and Practice* (Edward Elgar, London), 222-232.
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88, 288-307.
- Fama, E. F. & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of law and Economics*, 26, 327-349.
- Farjoun, M. (2010). Beyond dualism, stability and change as a duality. *Academy of Management Review*, 35(2), 202-225.
- Finkelstein, S. & Hambrick, D. C. (1990). Top management team tenure and organizational outcomes. *Administrative Science Quarterly*, 35, 484-503.
- Finkelstein, S. & Mooney, A. C. (2003). Not the usual suspects: how to use board process to make boards better. *Academy of Management Executive*, 17(2), 101-113.
- Fondas, N. (2000). Women on boards of directors: gender bias or power threat? In R. Burke en M. Mattis (Eds), *Women on Corporate Boards of Directors* (pp. 171-177). Nederland: Kluwer Academic.
- Forbes, D. P. & Milliken, F. (1999). Cognition and corporate governance: understanding Boards of Directors as strategic decision-making groups. *Academy of Management Review*, 3, 489-505.
- Foschi, M. (1996). Double standards in the evaluation of men and women. *Social Psychology Quarterly*, 59, 237-254.
- Gabrielsson, J. (2007). Correlates of board empowerment in small companies. *Entrepreneurship, Theory and Practice* 31(5), 687-711.

- Geletkanycz, M. A. & Hambrick, D. C. (1997). The external ties of top executives: implications for strategic choice and performance. *Administrative Science Quarterly*, 42, 654-681.
- George, G., Wiklund, J. & Zahra, S. A. (2005). Ownership and the internationalization of the small firm. *Journal of Management*, 31(2), 210-233.
- Ghemawat, P. (1991). *Commitment*. New York: Free Press.
- Golden, B. R. & Zajac, E. J. (2001). When will board influence strategy? inclination x power = strategic change. *Strategic Management Journal*, 22(12), 1087-1111.
- Goodstein, J., Gautam K. & Boeker W. (1994). The effects of board size and diversity on strategic change. *Strategic Management Journal*, 15(3), 241-250.
- Gunther, T. (2001). Wanted more diverse directors. *Business Week*, april 30, 134.
- Halbesleben, J. R. B., Buckley, M. R. & Wheeler, A. R. (2003). Developing an organizational theory of pluralistic ignorance. Working paper Department of Management, University of Oklahoma.
- Hambrick, D. C., Geletkanycz, M. A. & Frederickson, J. W. (1993). Top executive commitment to the status quo, some tests of its determinants. *Strategic Management Journal*, 14(6): 401-418.
- Hambrick, D. C. & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9, 193-206.
- Hannan, M. Y. & Freeman, J. (1984). Structural inertia and organizational change. *American Sociological Review*, 49(2), 149-164.
- Hawley, A. 1968. Human ecology, in D. L. Sills (Ed.) *International Encyclopedia of the Social Sciences*, 328-337, New York: MacMillan.
- Haynes, K. T. & Hillman, A. (2010). The effect of board capital on CEO power on strategic change. *Strategic Management Journal*, 31, 1145-1163.
- Hefferman, M. (2002). Exhibit A: the female CEO. *Fast Company*, 61, 58-66.
- Heidrick & Struggles. (2007). *Corporate governance in Europe: 2007 Report*. Paris.
- Henderson, A. D. & Frederickson, J. W. (1996). Information processing demands as a determinant of CEO compensation. *Academy of Management Journal*, 39, 575-606.
- Hillman, A., Cannella, A. A. & Harris, I. (2002). Women and racial minorities in the boardrooms: how do they differ? *Journal of Management*, 28, 747-63.
- Hillman, A. J. & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28, 383-396.
- Hoffman, L. (1959). Homogeneity and member personality and its effects on group problem solving. *Journal of Abnormal and Social Psychology*, 58, 27-32.
- Hoffman, L. & Maier, N. (1961). Quality and acceptance of problem solutions by members of homogeneous and heterogeneous groups. *Journal of Abnormal and Social Psychology*, 62, 401-7.
- Holmstrom, B. (1982a). Managerial incentive problems: A Dynamic Perspective. *Essays in Economics and Management in Honor of Lars Wahlback. Swedish School of Economics*.
- Holmstrom, B (1982b). Moral hazard in teams. *Bell Journal Economics*, 13, 324-340.

- Hoskisson, R. E. & Hitt, M. A. (1988). Strategic control systems and relative R&D investment in large multiproduct firms. *Strategic Management Journal*, 9(6), 605-621.
- Hung, H. (1998). A typology of the theories of the roles of governing boards. *Scholarly Research and Theory Papers*, 6(2), 101-111.
- Huse, M. (2005). Accountability and creating accountability: a framework for exploring behavioural perspectives of corporate governance. *British Journal of Management*, 16, 65-79.
- Huse, M. (2007). *Boards, governance and value creation*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Huse, M. & Solberg, A. G. (2006). Gender related boardroom dynamics: how women make and can make contributions on corporate boards. *Women in Management Review*, 21(2), 113-130.
- Ibrahim, N. A., Angelidis, J. P. & Parsa, F. (2008). Strategic management of family businesses: current findings and directions for future research. *International Journal of Management*, 25(1), 95-110.
- Ingle, C. & Van Der Walt, N. (2005). Do board processes influence director and board performance? Statutory and performance implications. *Corporate governance: An International Review*, 13, 632-59.
- Iyengar, R. & Zampelli, E. (2009). Self-selection, endogeneity, and the relationship between CEO duality and firm performance. *Strategic Management Journal* 30(10), 1092-1112.
- Jehn, K. (1995). A multimethod examination of the benefits and detriments of intragroup conflict. *Administrative Science Quarterly*, 40, 256-282.
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *Journal of Finance*, 48, 831-880.
- Jensen, M. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jensen, M. & Zajac, E. J. (2004). Corporate elites and corporate strategy: how demographic preferences and structural position shape the scope of the firm. *Strategic Management Journal*, 25(6), 507-524.
- Johnson, J. L., Daily, C. M. & Ellstrand, A. E. (1996). Boards of directors: a review and research agenda. *Journal of Management*, 22(3), 409-438.
- Johnson, R. A., Hoskisson, R. E. & Hitt, M. A. (1993). Boards of Director involvement in restructuring: the effects of board versus managerial controls and characteristics. *Strategic Management Journal*, 14, 33-50.
- Jonsson, E. I. (2005). The role model of the board: a preliminary study of the roles of Icelandic boards. *Journal of Corporate Governance*, 13(5), 710-717.
- Judge, W. Q. & Zeithaml, C. P. (1992). Institutional and strategic choice perspectives on board involvement in the strategic decision process. *Academy of Management Journal*, 35, 766-794.
- Jung, D. I., Chow, C. & Wu, A. (2003). The role of transformational leadership in enhancing organizational innovation: hypotheses and some preliminary findings. *The Leadership Quarterly*, 14, 525-44.

- Kanter, R. M. (1977a). *Men and women of the corporation*. New York: Basic Books.
- Kanter, R. M. (1977b). Some effects of proportions on group life. *American Journal of Sociology*, 82(5), 965-990.
- Karau, S. J. & Williams, K. D. (1995). Social loafing: research findings, implications, and future directions. *Current directions in Psychological Science*, 4, 134-139.
- Kets De Vries, M. (1996). *Family business: human dilemmas in the family firm*. London: Thomson Business Press.
- Kiel, G. C. & Nicholson, G. J. (2003). Board composition and corporate performance: how the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11, 189-207.
- Kimberly, J. R. & Bouchikhi, H. (1995). The dynamics of organizational development and change: how the past shapes the present and constrains the future. *Organization Science*, 6(1), 9-18.
- Kimberly, J. R. & Quinn, R. E. (1984). *Managing Organizational Transitions*. Homewood 2.
- Konrad, A. M., Kramer, V. W. (2006). How many women do boards need?, *Harvard Business Review*, 84(12), 22.
- Konrad, A. M., Kramer, V. & Erkut, S. (2008). The impact of three or more women on corporate boards. *Organizational Dynamics*, 37, 145-164.
- Lant, T. K., Millikin F. J. & Batra, B. (1992). The role of managerial learning and interpretation in strategic persistence and reorientation: an empirical exploration. *Strategic Management Journal*, 13(8), 585-608.
- Latané, B., Williams, K. & Harkins, S. (1979). Many Hands Make Light The Work: The Causes and Consequences of Social Loafing. *Journal of Personality and Social Psychology*, 37, 822-832.
- Lettendre, L. (2004). The dynamics of the boardroom. *Academy of Management Executive*, 18, 101-104.
- Lin, T. & Huang, C. (2009). Understanding social loafing in knowledge contribution from the perspectives justice and trust. *Expert Systems with Applications*, 36, 1656-6163.
- Lynall, M. D., Golden, B. R. & Hillman, A. J. (2003). Board composition from adolescence to maturity: a multi-theoretic view. *Academy of Management Review*, 416-431.
- Miller, T. & del Carmen Triana, M. (2009). Demographic diversity in the boardroom: mediators of the board diversity-firm performance relationship. *Journal of Management Studies*, 46, 755-780.
- Miller, D. & Le Breton-Miller, I. (2005). *Managing for the long run: lessons in competitive advantage from great family business*, Boston: Harvard Business School Press.
- Miller, D. T. & McFarland, C. (1987). Pluralistic ignorance: when similarity is interpreted as dissimilarity. *Journal of Personality and Social Psychology*, 53, 248-305.
- Miller, D. T., Monin, M. & Prentice, D. A. (2000). *Pluralistic ignorance and inconsistency between costs private and public behaviours*.
- Millikin, F. J. & Martins, L. L. (1996). Searching for common threads: understanding the multiple effects of diversity in organizational groups. *Academy of Management Review*, 21, 402-433.

- Millikin, F. J. & Vollrath, D. (1991). Strategic decision-making tasks and group effectiveness: insights from theory and research on small groups. *Human Relations*, 44, 1229-53.
- Minichilli, A., Corbetta, G. & MacMillan, I. C. (2010). Top management teams in family-controlled companies: 'familiness', 'faultlines', and their impact on financial performance. *Journal of Management Studies*, 47(2), 205-222.
- Mintzberg, H. (1978). Patterns in strategy formation. *Management Science*, 24, 934-948.
- Mizruchi, M. S. (1983). Who controls whom? An examination of the relation between management and Boards of Directors in large American corporations. *Academy of Management Review*, 8, 426-35.
- Mizruchi, M. S. & Fein, L. S. (1999). The social construction of organizational knowledge: a study of the uses of coercive, mimetic and normative isomorphism. *Administrative Science Quarterly*, 44, 653-683.
- Murphy, S. M., Wayne, S. J., Liden, R. C. & Erdogan, B. (2003). Understanding social loafing: the role of justice perceptions and exchange relationships. *Human Relations*, 56(1), 61-84.
- Muscetello, L. (1990). The pitcairns want you. *Family Business Magazine (February)*.
- Muth, M. M. & Donaldson L. (1998). Stewardship theory and board structure: a contingency approach. *Corporate Governance-An International Review*, 6, 5-27.
- Naranjo-Gil, D., Hartmann, F. & Maas, V. S. (2008). Top management team heterogeneity, strategic change and operational performance. *British Journal of Management*, 19, 222-234.
- Nemeth, C. J. (1986). Differential contributions of majority and minority influence. *Psychological Review*, 93 (1), 23-32.
- Nguyen, H. & Faff, R. (2007). Impact of board size and board diversity on firm value: Australian evidence. *Corporate Ownership & Control*, 4(2), 24-32.
- Nielsen, S. & Huse, M. (2010). The contribution of women on boards of directors: going beyond the surface. *Corporate Governance: an International Review*, 18, 136-146.
- Peter, T. (1988). *Thriving on Chaos*. New York: Knopf.
- Pfeffer, J. (1972). Size and composition of corporate Boards of Directors: the organization and its environment. *Administrative Science Quarterly*, 17, 218-28.
- Pfeffer, J. (1973). Size, composition, and the function of hospital Boards of Directors: the organization and its environment. *Administrative Science Quarterly*, 18, 349-66.
- Pfeffer, J. Salancik G. R. (1978). *The external control of organizations: a resource dependence perspective*. New York: Harper & Row.
- Porter, M. (1996). What is strategy. *Harvard Business Review*, 74(6), 61-79.
- Prahalad, C. & Hamel, G. (1990). The core competence of the corporation. *Harvard Business Review*, 68(3), 79-91.
- Priem, R. L., Lyon, D. W. & Dess, G. G. (1999). Inherent limitations of demographic proxies in top management team heterogeneity research. *Journal of Management*, 25, 935-953.

- Pugliese, A. Bezemer P. J., Zattoni, A., Huse, M., Van den Bosch, F. A. J. & Volberda, H. W. (2009). Boards of Directors' contribution to strategy: a literature review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 292-306.
- Rajagopalan, N. & Spreitzer, G. M. (2007). Toward a theory of strategic change: a multi-lens perspective and integrative framework. *Academy of Management Review*, 22, 48-79.
- Reuvers, M., van Engen, M. L., Vinkenburch, C. J. & Wilson-Evered, E. (2008). Transformational leadership and innovative work behaviour: exploring the relevance of gender differences. *Journal Compilation*, 17, 227-240.
- Richard, O. C. (2000). Racial diversity, business strategy, and firm performance: a resource-based view. *Academic Management Journal*, 43(2), 146-77.
- Rindova, V. P. (1999). What corporate boards have to do with strategy: a cognitive perspective. *Journal of Management studies*, 36, 953-75.
- Robinson, G. & Dechant, K. (1997). Building a business case for diversity. *Academy of Management Executive*, 11, 21-31.
- Rose, C. (2007). Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence. *Journal Compilation*, 15, 404-412.
- Samra-Fredericks, D. (2000a). Doing "boards-in-action" research – an ethnographic approach for the capture and analysis of directors' and senior managers' interactive routines. *Corporate Governance: An International Review*, 8(3), 244-257.
- Samra-Fredericks, D. (2000b). An analysis of the behavioural dynamics of corporate governance – a talk based ethnography of a UK manufacturing "board-in-action". *Corporate Governance: An International Review*, 8(4), 311-326.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H. & Dino, R. N. (2002). Altruism, agency and the competitiveness of family firms. *Managerial and Decision Economics*, 23, 247-259.
- Selby, C. C. (2000). From male locker room to cored board room. A twenty-five year perspective. In R. Burke en M. Mattis (Eds.), *Women on Corporate Boards of Directors* (pp. 239-251). Nederland: Kluwer Academic.
- Shackelford, S., Wood, W. & Worchel, S. (1996). Behavioral styles and the influence of women in mixed-sex groups. *Social Psychology Quarterly*, 59, 284-293.
- Sharma, P., Chrisman, J. J. & Chua, J. H. (1997). Strategic management of the family business: past research and future challenges. *Family Business Review*, 10(1), 1-35.
- Shen, W. (2003). The dynamics of the CEO-board relationship: an evolutionary perspective. *Academy of Management Review*, 28, 466-476.
- Shleifer, A. & Vishny, R. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52, 737-783.
- Shrader, C. B., Blackburn, V. B. & Iles P. (1997). Women in management and firm financial performance: an exploratory study. *Journal of Managerial Issues*, 9, 355-373.
- Simon, D. G. & Hitt, M. A. (2003). Managing resources: linking unique resources, management and wealth creation in family firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27, 339-358.

- Simons, T. & Pelled, L. (1999). Understanding executive diversity: more than meets the eye. *Hum Resour Plann*, 22, 49-51.
- Singh, J. V., House, R. J. & Tucker D. (1986). Organizational change and organizational mortality. *Administrative Science Quaterly*, 31, 587-611.
- Singh, V. & Vinnicombe, S. (2004). Why so few women directors in top UK boardrooms? Evidence and theoretical explanations. *Blackwell Publishing*, 12, 479-488.
- Smith, E. E. (1958). Put the board of directors to work! *Harvard Business Review*, May-June, 46-57.
- Smith, N., Smith, V. & Verner, M. (2006). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2500 Danish firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55, 569-593.
- Sonnenfeld, J. A. (2002). What makes great boards great. *Harvard Business Review*, September, 106-113.
- Sosik, J. J., Avolio, B. J. & Kahai, S. S. (1997). Effects of leadership style and anonymity on group potency and effectiveness in a group decision support system environment. *Journal of Applied Psychology*, 82, 89-103.
- Spender, J. (1989). *Industry Recipes: Nature and Sources of Managerial Judgement*. UK: Blackwell.
- Steijvers, T. (2006). Bankfinanciering van Belgische KMO's: een empirisch onderzoek naar kredietrantsoenering en waarborgverlening, faculteit Toegepaste Economische Wetenschappen, D/2006/2451/2.
- Stiles, P. & Taylor, B. (2001). *Boards at work – how directors view their roles and responsibilities*. Oxford: Oxford University Press.
- Stock, J. H., & Watson, M. W. (2007). *Introduction to econometrics*. 2nd ed. Boston: Pearson Education, Inc.
- Sull, D. (1999). Why good companies go bad. *Harvard Business Review*, 77(4), 42-51.
- Sundaramurthy, G. & Lewis, M. (2003). Control and collaboration: paradoxes of governance. *Academy of Management Review*, 28, 397-415.
- Tajfel, H. & Turner, J. (1986). The social identity of inter-group behaviour. In S. Worchel en W. Austin (Eds.), *Psychology and Intergroup Relations* (pp.7-24). Chicago: Nelson-Hall.
- Tanford, S. & Perod, S. (1984). Social influence model: a formal integration of research on majority and minority influence processes. *Psychological Bulletin*, 95(2), 189-225.
- Torchià, M., Calabrò A. & Huse, M. (2010). Gender issues in corporate boards of directors. the contribution of women to decision-making culture and firm innovation. *Magma issue*, 7.
- Torchià, M., Calabrò A. & Huse, M. (2011). Women directors on corporate boards: from tokenism to critical mass. *Journal of Business Ethics*, DOI 10.1007/s10551-011-0815-z.
- Useem, M. (2006). How well-run boards make decisions. *Harvard Business Review*, November, 130-138.
- Van den Berghe, L. A. A. & De Ridder, L. (2002). *How to optimize the working of the Board of Directors*. Mechelen: Ced. Samsong.

- Van den Berghe, L. A. A. & Levrau A. (2004). Evaluating Boards of Directors: what constitutes a good corporate board? *Blackwell Publishing*, 4(12), 461-478.
- Van Ees, H., Gabrielsson, J. & Huse, M. (2009). Toward a behavioural theory of boards and corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 307-319.
- Van Engen, M. L. (2001). *Gender and leadership: A Contextual Perspective*. Doctoral Dissertation, Tilburg University: The Netherlands.
- Voordeckers en Van Gils, 2003, Governance in het Vlaamse familiebedrijf, onderzoek uitgevoerd in opdracht van het Vlaam Instituut voor het Familiebedrijf
- Voordeckers, W., Van Gils, A. & Van den Heuven, J. (2007). Board composition in small and medium-sized family firms, *Journal of Small Business Management*, 45(1), 137-156.
- Wageman, R. (1995). Interdependence and group effectiveness. *Administrative Science Quarterly*, 40, 145-180.
- Walsh, M. W. (2002). *Preparing a Corps of Women for Corporate Responsibility*. The New York Times (augustus 13), C 1(N)- C 1(L).
- Ward, J. L. (1987). *Keeping the family business healthy: how to plan for continuous growth, profitability and family leadership*. San Fransisco CA: Jossey-Bass.
- Ward, J. (1988). The special role of strategic planning for family businesses. *Family Business Review*, 1(2), 105-118.
- Watson, WE., Kumar, K., Michaelsen, LK. (1993). Cultural diversity's impact on interaction proces and performance: comparing homogeneous and diverse task groups. *Acid Manage J*, 36(3), 590-602.
- Westphal, J. D. & Bednar, M. K. (2005). Pluralistic ignorance in corporate boards and firms' strategic persistence in response to low firm performance. *Administrative Science Quarterly*, 50, 262-298.
- Wiersema, M.F. & Bantel, K. A. (1992). Top management team demography and corporate strategic change. *Academy of Management Journal*, 35, 91-121.
- Williams, K. Y. & O'Reilly, C. A. (1998). The complexity of diversity: a review of forty years of research. In E. Gruenfeld & M. Neale (Eds.), *Research on managing in groups and teams*. CA: Sage, Thousand Oaks
- Wood, W. & Karten, S. J. (1986). Sex differences in interaction style as a product of perceived sex differences in competence. *Journal of Personality and Social Psychology*, 50, 341-347.
- Wu, S., Levitas, E. & Priem, R. L. (2005). CEO tenure and company invention under differing levels of technological dynamism. *Academy of Management Journal*, 48, 859-873.
- Yermaek, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185-211.
- Yukl, G. (2002). *Leadership in Organizations*. New York: Prentice Hall.
- Zahra, S. A. & Pearce, J. A. 2. (1989). Boards of directors and corporate financial performance: a review and integrative model. *Journal of Management*, 15, 291-334.

- Zahra, S. A. (2003). International expansion of US manufacturing family businesses: the effect of ownership and involvement. *Journal of Business Venturing*, 18, 23-40.
- Zahra, S. A. & Sharma, P. (2004). Family business research: a strategic reflection. *Family Business Review*, 17(4), 331-346.
- Zajac, E. & Westphal, J. D. (1994). The costs and benefits of managerial incentives and monitoring in large US corporations: when is more not better? *Strategic Management Journal*, 15, 121-143.
- Zhang, P. (2010). Board information and strategic task performance. *Corporate Governance : An International review*, 18(5), 473-487.
- Zhang, Y. (2006). The presence of a separate COO/President and its impact on strategic change and CEO dismissal. *Strategic Management Journal*, 27(3), 238-300.
- Zhang, J. & Ma, H., 2009, Adoption of professional management in Chinese family business: a multilevel analysis of impetuses and impediments, *Asia Pacific Journal of Management*, 26, 119-139.
- Zhang, Y. & Rajagopalan, N. (2009). Once an outsider, always an outsider? CEO origin, strategic change, and firm performance. *Strategic Management Journal*, 31, 334-346.
- Zahra, S. Neubaum, D. & Huse, M. (2000). Entrepreneurship in medium-size companies: exploring the effects of ownership and governance systems. *Journal of Management*, 26(5), 947-976.
- Zúñiga-Vicente, J. A., de la Fuente-Sabaté, J. M. & Suárez-González, I. (2005). Facilitating and inhibiting factors behind strategic change: evidence in the Spanish private banking industry, 1983-1997. *Scandinavian Journal of Management*, 21, 235-265.
- Zona, F. & Zattoni, A. (2007). Beyond the black box of demography: board processes and task effectiveness within Italian firms. *Corporate Governance*, 15(5), 852-864.
- Zwiebel, J. (1995). Corporate conservatism and relative compensation. *Journal of Political Economy*, 103, 1-25.

Auteursrechtelijke overeenkomst

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

De invloed van vrouwen in de Raad van Bestuur op strategische verandering in Belgische private bedrijven

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

Jaar: **2011**

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,

Steijvers, Jolien

Datum: **1/06/2011**