

2013•2014
FACULTEIT BEDRIJFSECONOMISCHE WETENSCHAPPEN
*master in de toegepaste economische wetenschappen:
handelsingenieur*

Masterproef

De relatie tussen de onafhankelijkheid van de raad van bestuur
en het top
management team: strategische beslissingen met betrekking tot internationalisatie.

Promotor :
Prof. dr. Wim VORDECKERS

Copromotor :
dr. Walter HENDRIKS

Claudia Vlassaks

*Proefschrift ingediend tot het behalen van de graad van master in de toegepaste
economische wetenschappen: handelsingenieur*

2013•2014

FACULTEIT BEDRIJFSECONOMISCHE
WETENSCHAPPEN

*master in de toegepaste economische wetenschappen:
handelsingenieur*

Masterproef

De relatie tussen de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en het top management team: strategische beslissingen met betrekking tot internationalisatie.

Promotor :
Prof. dr. Wim VORDECKERS

Copromotor :
dr. Walter HENDRIKS

Claudia Vlassaks

Proefschrift ingediend tot het behalen van de graad van master in de toegepaste economische wetenschappen: handelsingenieur

Woord vooraf

Deze masterproef vormt het sluitstuk van mijn opleiding Toegepaste Economische Wetenschappen: Handelsingenieur met afstudeerrichting Accountancy en Financiering – Operationeel Management en Logistiek aan de Universiteit Hasselt. Het onderwerp van deze eindverhandeling heeft mijn interesse gewekt doordat het gedeeltelijk ingaat op de denkwijze van managers en bestuurders. Het onderwerp behandelt enerzijds het economische aspect, namelijk de internationalisatie van een onderneming, maar anderzijds is er ook het psychologische aspect, namelijk: hoe bepaalde karakteristieken van mensen gerelateerd zijn aan bepaalde gedragingen. Het was deze combinatie die ertoe heeft geleid dat ik met veel toewijding en inzet deze masterproef tot stand heb gebracht. Dit eindresultaat had ik echter nooit alleen kunnen bereiken. Daarom wil ik hier nog graag een dank zeggen aan de mensen die mij met raad en daad hebben bijgestaan.

Op de eerste plaats wil ik professor dr. Wim Voordeckers bedanken. Als mijn promotor heeft hij ervoor gezorgd dat mijn capaciteiten optimaal gebruikt werden. Dit heeft hij gedaan aan de hand van deskundig advies, opbouwende kritiek en motiverende gesprekken. Het is dankzij zijn professionele begeleiding dat de masterproef tijdig en grondig afgewerkt is.

Op de tweede plaats wil ik graag mijn copromotor dr. Walter Hendriks bedanken. Bij vragen of advies kon ik steeds rekenen op zijn hulp. Hij heeft mij bijgestaan met raadgevingen, nuttige opmerkingen en opbouwende kritiek. Ik wil hem dan ook bedanken voor zijn deskundige begeleiding bij het schrijven van deze eindverhandeling.

Vervolgens is een dankwoord aan de Belgische, beursgenoteerde ondernemingen hier ook op zijn plaats. Zonder de medewerking van deze ondernemingen had ik nooit de juiste gegevens kunnen verzamelen.

Ten slotte wil ik graag mijn ouders, mijn vriend en mijn schoonzus bedanken. Zij hebben mij niet alleen gesteund bij het schrijven van deze masterproef, maar zijn in mij blijven geloven tijdens mijn volledige opleiding.

Samenvatting

Deze eindverhandeling onderzoekt het top management team en de raad van bestuur van de Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. Deze twee organen zijn samen verantwoordelijk voor het nemen van de strategische beslissingen in een organisatie. Aangezien internationalisering een moeilijk, complex en risicovol proces is (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006), zal de raad van bestuur zich hiermee bezig houden. De raad van bestuur zal de beslissing tot internationaliseren nemen (Sherman, Kashlak, & Joshi, 1998), waarna het top management team deze zal implementeren (Finkelstein, Hambrick, & Cannella Jr., 2009).

Internationalisering is een begrip dat de onderneming de dag van vandaag niet meer kan negeren. Door globalisering ervaart men immers een extra competitieve druk (Sanders & Carpenter, 1998) en zal de onderneming niet kunnen groeien of zelfs overleven indien men enkel de domestieke markt gaat bespelen. Internationalisering brengt vele voordelen met zich mee (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010), waaronder grote groeiperspectieven (Pukall & Calabro, 2013). Deze voordelen gaan echter gepaard met grote risico's (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010). Managers en bestuurders moeten deze risico's op een goede manier kunnen inschatten. Enkel indien een correcte inschatting gemaakt wordt, zal men erin slagen om de risico's op een correcte manier te beheersen. Voor het correct inschatten van deze risico's, zal men over voldoende kennis en capaciteiten moeten beschikken (Fletcher, Harris, & Richey, 2013).

De juiste kennis en capaciteiten worden in de onderneming gebracht via het top management team en de raad van bestuur. Welke karakteristieken een top manager en een bestuurder best kunnen bezitten om succesvol de kennis en capaciteiten te vergroten, wordt in deze masterproef onderzocht. De uitzetting van de theoretische basis gebeurt in de literatuurstudie, maar het testen van de belangrijkste karakteristieken voor Belgische ondernemingen, gebeurt in een empirisch onderzoek.

De resultaten van dit empirisch onderzoek tonen aan dat de internationale ervaring en het opleidingsniveau van het top management team de belangrijkste vaardigheden zijn voor dit orgaan. De internationale ervaring betreft hier effectieve werkervaring in het buitenland. In het buitenland gestudeerd hebben, bracht geen positieve invloed op de graad van internationalisatie met zich mee. De internationale ervaring wordt gemeten door het percentage van de omzet dat gerealiseerd wordt buiten België.

Internationale ervaring van managers is positief gerelateerd met de graad van internationalisatie van de Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. Dit wordt verklaard door de extra competenties en kennis die men verwerft indien men in het buitenland werkt (Hutchinson, Quinn, & Alexander, 2006). Bovendien hebben deze managers meer zelfzekerheid om te internationaliseren en hebben ze een vergrote marktkennis (Herrmann & Datta, 2005). Hierdoor vermindert de risicoperceptie en zal men beter de risico's kunnen inschatten, evenals de verbonden opbrengsten. Deze positievere kijk zorgt ervoor dat ondernemingen waarvan de managers een grote internationale ervaring hebben, sneller zullen internationaliseren.

Het opleidingsniveau van het top management team is ook een belangrijke karakteristiek. Hoe hoger het opleidingsniveau, hoe hoger de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. Een hoger opleidingsniveau gaat immers gepaard met betere informatieverwerkingscapaciteiten (Herrmann & Datta, 2005). Bovendien is men verdraagzamer voor onduidelijkheden en onzekerheden, welke het proces van internationalisering met zich meebrengt. Managers die een hogere scholingsgraad hebben kunnen bijgevolg beter omgaan met het complexe proces dat ondernemingen moeten uitvoeren om op wereldwijde schaal te kunnen concurreren.

Volgens Chen (2011) wordt de relatie tussen de vaardigheden van managers en de graad van internationalisatie anders indien men te maken heeft met een onderneming die een onafhankelijke raad van bestuur heeft. Een onafhankelijke raad van bestuur voert immers een betere controlefunctie uit, waardoor managers gestimuleerd worden om beslissingen te nemen in het belang van alle belangenpartijen. Hierdoor zouden de karakteristieken van het top management team belangrijker worden indien men te maken heeft met een onafhankelijke raad van bestuur. Dit effect werd in de data inderdaad teruggevonden voor de gemiddelde internationale ervaring van de managers. Indien de onderneming een onafhankelijke raad van bestuur heeft, wordt deze karakteristiek binnen het top management team belangrijker. Een top management team met veel internationale ervaring in een onderneming met een hoger percentage onafhankelijke bestuurders, heeft een hogere graad van internationalisering dan een onderneming met een laag aantal onafhankelijke bestuurders.

De vaardigheid die zeer belangrijk gebleken is voor de raad van bestuur, is de gemiddelde leeftijd van de bestuurder. De raad van bestuur zal zich moeten buigen over de beslissing om al dan niet te internationaliseren (Sherman, Kashlak, & Joshi, 1998). Bij het nemen van deze beslissing, zal men vooral vertrouwen op voorgaande ervaring en op kennis (Rivas, 2012). Deze ervaring en kennis moet niet internationaal zijn, maar komt automatisch met het ouder worden. Hierdoor zal de risicoperceptie om te internationaliseren verminderen. Een onderneming met een oudere raad van bestuur zal bijgevolg een grotere graad van internationalisatie hebben.

De Belgische markt wordt gekenmerkt door een groot aantal familiebedrijven. Familiebedrijven ervaren de risico's en voordelen van internationalisering echter anders dan niet-familiebedrijven (Chua, Chrisman, & Sharma, 1999). Familiebedrijven verkiezen immers altijd het welzijn van de familie boven de mogelijke opbrengsten. Dit is ook de eigenschap die familiebedrijven zo uniek maakt (Chua, Chrisman, & Sharma, 1999). Het verschil in risico is dat familiebedrijven het risico lopen om de macht over de organisatie te verliezen. Het extra voordeel is dan weer dat ze de onderneming veilig stellen voor toekomstige generaties, indien men succesvol internationaliseert. Familiebedrijven zullen verkiezen om naar het buitenland te exporteren indien ze moeten internationaliseren. Hierbij behouden ze immers hun onafhankelijkheid (Calabro & Mussolino, 2013). Dit blijkt ook uit de resultaten van het onderzoek. Familiebedrijven internationaliseren meer dan niet-familiebedrijven, maar blijven daarbij binnen de Europese Unie. Als men buiten de Europese Unie gaat kijken, is er geen significant verschil meer tussen de twee types van organisaties.

Ten slotte werd onderzocht of de raad van bestuur binnen een familiebedrijf anders functioneert dan deze van niet-familiebedrijven. Dit werd gedaan door de belangrijkheid van de karakteristieken van beide type organisaties te vergelijken. Hieruit bleek dat familiebedrijven minder steunen op de raad van bestuur. In dit type organisatie was immers enkel de leeftijd van de bestuurder van belang. In een niet-familiebedrijf speelde hierbij het opleidingsniveau van de raad van bestuur ook een belangrijke rol. Een hoger opleidingsniveau brengt immers extra menselijk kapitaal (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011) in de organisatie waardoor men meer kennis, ervaringen en netwerken kan gebruiken om gegronde beslissingen te nemen.

Inhoud

WOORD VOORAF	I
SAMENVATTING.....	III
INLEIDING	1
1 PROBLEEMSTELLING.....	3
1.1 SITUERING VAN HET PROBLEEM.....	3
1.2 ONDERZOEKSVRAGEN	5
1.2.1 Centrale onderzoeksvraag	5
1.2.2 Deelvragen.....	5
1.3 OPBOUW	8
2 LITERATUURSTUDIE.....	9
2.1 INTERNATIONALISERING	9
2.1.1 Risico's en voordelen.....	9
2.1.2 Het proces.....	11
2.1.3 Internationale kennis.....	12
2.1.3.1 Markttoegang	13
2.1.3.2 Lokale strategieën.....	14
2.1.3.3 Internationale ondernemingsprocedure	14
2.1.4 Vormen van internationalisering.....	14
2.2 TOP MANAGEMENT TEAM.....	15
2.2.1 Begrip.....	16
2.2.2 Karakteristieken.....	16
2.2.2.1 Ambtstermijn.....	16
2.2.2.2 Leeftijd.....	18
2.2.2.3 Internationale ervaring.....	18
2.2.2.4 Opleidingsniveau	20
2.3 RAAD VAN BESTUUR	20
2.3.1 Begrip.....	20
2.3.2 De rol van de raad van bestuur.....	21
2.3.2.1 De raad van bestuur bij het nemen van strategische beslissingen	23
2.3.3 Karakteristieken.....	24
2.3.3.1 Ambtstermijn.....	24
2.3.3.2 Leeftijd.....	25
2.3.3.3 Internationale ervaring.....	25
2.3.3.4 Opleidingsniveau	26
2.3.4 Onafhankelijkheid van de raad van bestuur.....	27

2.4	FAMILIEBEDRIJVEN	29
2.4.1	<i>Internationalisering binnen familiebedrijven.....</i>	29
2.4.2	<i>De raad van bestuur binnen familiebedrijven.....</i>	31
3	METHODOLOGIE.....	33
3.1	DATA EN ANALYSE.....	33
3.2	AFHANKELIJKE VARIABELEN	33
3.3	ONAFHANKELIJKE VARIABELEN.....	34
3.4	CONTROLEVARIABELEN	35
4	PRAKTIJKONDERZOEK	37
4.1	POPULATIE	37
4.2	BEPERKINGEN	38
4.2.1	<i>Veronderstellingen.....</i>	38
4.3	BESCHRIJVENDE STATISTIEK	39
4.4	TESTEN VAN DE HYPOTHESEN	43
4.4.1	<i>Hypothesen met betrekking tot het top management team.....</i>	44
4.4.2	<i>Hypothesen met betrekking tot de raad van bestuur</i>	48
4.4.3	<i>Hypothesen met betrekking tot de onafhankelijkheid van de raad van bestuur</i>	52
4.4.4	<i>Hypothese met betrekking tot familiebedrijven.....</i>	57
4.5	BESPREKEN VAN DE RESULTATEN	59
5	DISCUSSIE EN CONCLUSIE	63
5.1	DISCUSSIE	63
5.2	BIJDRAGE EN IMPLICATIES.....	64
5.3	BEPERKINGEN	65
5.4	TOEKOMSTIG ONDERZOEK	66
5.5	CONCLUSIE	67
	BIBLIOGRAFIE.....	69
	LIJST MET FIGUREN	73
	LIJST MET TABELLEN.....	73
	BIJLAGE 1: LIJST MET ONDERNEMINGEN	75
	BIJLAGE 2 : TESTEN VAN DE HYPOTHESEN	77

Inleiding

Deze eindverhandeling vormt een aanvulling op reeds bestaande literatuur die het effect van bepaalde karakteristieken van het top management team en de raad van bestuur op internationalisering bekijkt. Dit onderzoeksdomein krijgt de laatste jaren veel meer aandacht omdat internationalisering een opkomend en steeds belangrijker wordend concept is. De stijgende competitie en complexere omgeving zorgen er immers voor dat managers en bestuurders voor steeds moeilijkere en complexere beslissingen komen te staan, waarmee ze op een efficiënte manier moeten omgaan.

In deze eindverhandeling zal eerst het probleem worden gesitueerd en zullen de onderzoeksvragen met de bijpassende deelvragen geformuleerd worden. In het tweede hoofdstuk zal een literatuurstudie gevoerd worden waarbij eerst gekeken wordt naar wat internationalisering precies inhoudt. Verder wordt in de literatuur nagegaan welke karakteristieken van het top management team en de raad van bestuur een invloed kunnen hebben op de graad van internationalisatie. Hier wordt eerst de theoretische achtergrond vermeld, waarna de hypothesen worden opgesteld. De literatuurstudie bevat bovendien ook nog een onderdeel over het effect dat een onafhankelijke raad van bestuur kan veroorzaken en een theorie over hoe de raad van bestuur in beursgenoteerde familiebedrijven zal handelen.

Na de literatuurstudie wordt de methodologie uitgewerkt, waarin beschreven staat welke variabelen precies verzameld zullen worden en welke bedrijven hiervoor gebruikt zullen worden. Dit wordt opgevolgd door het empirisch onderzoek waarin de hypothesen getest worden. Tot slot worden deze resultaten besproken en worden beperkingen en implicaties van deze eindverhandeling uitgezet in het vijfde hoofdstuk.

1 Probleemstelling

1.1 Situering van het probleem

Op de dag van vandaag gaan steeds meer bedrijven op een globale schaal concurreren met elkaar. Vele ondernemingen proberen dit te volgen en zullen hun producten of diensten internationaal gaan aanbieden. Dit houdt echter veel risico's in en is bijgevolg niet altijd een succes. Nochtans is het nodig om risico's te nemen aangezien winst een vergoeding voor het risico is. Men moet het risico echter correct kunnen inschatten en kunnen managen. Het top management team en de raad van bestuur kunnen hier een belangrijke invloed op hebben. Bedrijven die steeds grotere competitie ervaren, beseffen dat de vaardigheden van het management team en de bestuursleden van doorslaggevend belang kunnen zijn voor het succes van de onderneming (Herrmann & Datta, 2005).

Bedrijven voelen steeds meer de competitieve druk om internationaal te gaan (Sanders & Carpenter, 1998). Als ondernemingen effectief buiten hun binnenlandse markt gaan verkopen, worden hun overlevingskansen afhankelijker van hun bekwaamheid om met hoge niveaus van complexiteit om te gaan (Sanders & Carpenter, 1998). De hoge complexiteit is afkomstig van heterogene culturen, competitieve omgevingen en de noodzaak om hun geografisch verspreide middelen te coördineren en te integreren (Sanders & Carpenter, 1998). Het top management team moet het internationalisatieproces initiëren en uitvoeren. Door de complexere omgeving is er echter meer nood aan een top management team dat goede informatieverwerkingskwaliteiten heeft. De consumenten, concurrenten en regelgeving zijn heel divers over de verschillende landen, waardoor het volume en de variëteit van informatie sterk toeneemt. Daarbij komt ook dat het top management team meer specifieke kennis moet hebben van lokale markten en activiteiten.

De recente economische crisis en governance schandalen hebben ertoe geleid dat de raad van bestuur zich steeds vaker met de strategie zal bezig houden (Kim, Burns, & Prescott, 2009). Zij gaan het management team adviseren over strategische aspecten. Buiten deze vorm van advisering, zal de raad van bestuur de activiteiten van het top management team controleren en kritisch beoordelen. Er ontstaat hier echter wel een agency probleem. Dit betekent dat de principaal (de raad van bestuur) niet dezelfde informatie heeft als de agent (het top management team). Ten eerste heeft het top management team specifieke kennis over de lokale markten (Sanders & Carpenter, 1998). Deze kennis heeft de raad van bestuur niet altijd waardoor het verschil in informatie een agency probleem veroorzaakt. Ten tweede zal de complexiteit ervoor zorgen dat het verband tussen oorzaak en gevolg moeilijk zichtbaar wordt. Hierdoor is niet altijd duidelijk welke manager verantwoordelijk is voor een goed of slecht gevolg van een activiteit (Sanders & Carpenter, 1998). Door deze twee effecten wordt het voor de raad van bestuur moeilijker om het top management op een goede manier te monitoren. Er zijn echter enkele eigenschappen van de raad van bestuur die de informatieasymmetrie tussen de beide partijen verkleinen. Een raad van bestuur met meer internationale ervaring kan bijvoorbeeld de situatie beter inschatten, waardoor ze meer en sneller de informatie kunnen verwerken (Barroso, Villegas,

& Pérez-Calero, 2011). Andere eigenschappen zijn de ambtstermijn en het opleidingsniveau van de bestuurders. Bestuurders met een langere ambtstermijn hebben vaak betere contacten met de managers dan nieuwe bestuurders (Vafeas, 2003). Hierdoor krijgen ze meer informatie of kan er een betere informatie-uitwisseling plaatsvinden. Dit kan echter ook tot gevolg hebben dat er gehandeld wordt uit een perspectief van vertrouwen, waardoor de controlefunctie niet meer correct wordt uitgevoerd. Het opleidingsniveau laat dan weer toe om informatie beter te verwerken. Hoe hoger het opleidingsniveau, hoe beter de informatieverwerkingscapaciteiten (Herrmann & Datta, 2005). De raad van bestuur monitort en controleert het top management team, maar voorziet daarbij ook extra menselijk kapitaal (Chen, 2011). Bij het inschatten van de succeschansen van een internationalisatieproces is het bijgevolg niet alleen belangrijk om het top management team te onderzoeken, maar ook de raad van bestuur. Een raad van bestuur is immers de formele link tussen de aandeelhouders en de managers, die de dagdagelijkse werking van de organisatie verzorgen (Forbes & Milliken, 1999). Net zoals het top management team, krijgt de raad van bestuur te maken met moeilijke en complexe beslissingen met betrekking tot de strategie van de onderneming. Een belangrijk verschil is echter dat een raad van bestuur enkel verantwoordelijk is voor het monitoren en beïnvloeden van de strategie, maar niet voor het implementeren (Forbes & Milliken, 1999).

De samenstelling van de raad van bestuur is ook een belangrijk gegeven. Die beïnvloedt immers de rol van de raad van bestuur bij het nemen van strategische beslissingen. Er bestaat immers een onderscheid tussen afhankelijke, niet-uitvoerende en onafhankelijke bestuurders. De Belgische corporate governance code schrijft voor dat in België een raad van bestuur moet bestaan uit minstens de helft niet-uitvoerende bestuurders, van wie er minstens drie onafhankelijk moeten zijn. Een onafhankelijke raad van bestuur is sneller geneigd om de beslissingen van het management team in vraag te stellen, waardoor er meer controle zal gebeuren (Osma, 2008). Dit kan een invloed hebben op de snelheid en de manier van internationaliseren.

Tot op heden is er al veel onderzoek gebeurd naar de vaardigheden van het top management team en de raad van bestuur afzonderlijk. Een onderzoek waarbij beide organen gezamenlijk onderzocht worden, is nog niet gepubliceerd. Het gelijktijdig onderzoeken van het top management team en de raad van bestuur laat nochtans toe om na te gaan of beide organen unieke rollen hebben binnen de onderneming (Kor Y. Y., 2006). Beide organen hebben immers een eigen rol in de onderneming en brengen deze rol ook op een andere manier tot uitvoering. Het top management team zal bijvoorbeeld zich dagelijks bezig houden met de onderneming en dagelijks belangrijke beslissingen nemen, terwijl de raad van bestuur slechts periodiek samenkomt om zich te buigen over de grote aspecten van de onderneming (Forbes & Milliken, 1999). Bovendien is dit onderzoek nog niet verricht op de Belgische markt. De Belgische beursgenoteerde bedrijven vormen hiervoor een mooi startpunt. Het onderzoek in de Belgische markt laat toe om bijkomende kennis te verwerven over de karakteristieken van bedrijven en personen binnen bedrijven die aanwezig zijn in de internationale ondernemingen.

Familiebedrijven zijn een dominante vorm van ondernemerschap over de hele wereld (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2008). Dit bijkomend aandachtspunt kan ook onderzocht worden bij de Belgische onderneming. Veel van deze bedrijven zijn immers familiebedrijven, wat een invloed kan

hebben op de werking hiervan. Familiebedrijven gaan bijvoorbeeld vaker kiezen voor de status quo, aangezien ze zekerheid boven de risico's van internationalisering verkiezen (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006). Toch zullen ook familiebedrijven uiteindelijk de stap zetten tot internationalisering. Dit is immers noodzakelijk indien ze willen overleven en verdere generaties willen voorzien van een bloeiend bedrijf.

1.2 Onderzoeksvragen

1.2.1 Centrale onderzoeksvraag

- *Welke vaardigheden van het top management team en de raad van bestuur beïnvloeden de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen?*
- *Welke invloed heeft de onafhankelijkheid van de raad van bestuur hierop?*

Deze onderzoeksvraag kan ook vanuit het managementperspectief geformuleerd worden: welke eigenschappen van het top management team en de raad van bestuur zijn het belangrijkste indien men een internationale onderneming bestuurt? In de Belgische context is dit nog niet onderzocht, hoewel de Belgische cultuur en mentaliteit ervoor kan zorgen dat er andere factoren belangrijk zijn dan in andere landen.

Als tweede deel van deze onderzoeksvraag gaan we onderzoeken of er een verschil is tussen ondernemingen met een afhankelijke raad van bestuur en een onafhankelijke raad van bestuur. Een onafhankelijke raad van bestuur zal immers sneller durven ingrijpen en geeft ook een nieuwe zichtperspectief voor de onderneming. Hierdoor kan de interactie tussen het top management team en de raad van bestuur variëren naargelang van de onafhankelijkheid van deze raad.

Uit de probleemstelling is gebleken dat er reeds veel onderzoek gedaan is naar deze vaardigheden, maar nog niet met betrekking tot Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. Bovendien zijn er aantal tegenstrijdigheden en onvolledigheden terug te vinden in de literatuur. Deze tegenstrijdigheden en onvolledigheden zullen benadrukt worden in de literatuurstudie en verder onderzocht worden bij het praktijkonderzoek

1.2.2 Deelvragen

- *Wat is de rol van het top management team en de raad van bestuur bij het nemen van strategische beslissingen in verband met internationalisatie?*

Vooraleer er onderzocht kan worden welke vaardigheden het top management team en de raad van bestuur best bezitten om het internationalisatieproces tot een goed einde te brengen, dient er nagegaan te worden hoe de strategische beslissingen genomen worden in

een onderneming. Internationalisatie houdt veel risico's in en er zal dan ook niet zomaar worden overgegaan tot het nemen van deze beslissing. Zowel de raad van bestuur als het top management team spelen hun eigen rol hierin. Het is hier eerst en vooral belangrijk om te weten met welke factoren beide partijen rekening houden. Niet enkel de cultuur van een land is belangrijk, maar ook andere factoren zullen ertoe leiden dat een onderneming al dan niet kiest voor internationalisatie.

- *Zijn de eigenschappen van het top management team een belangrijke katalysator voor de internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen?*

In andere landen is reeds gebleken dat bepaalde eigenschappen van het top management team een belangrijke invloed uitoefenen op de graad van internationalisatie. Zo is gebleken dat de gemiddelde ambtstermijn, de gemiddelde leeftijd, de internationale ervaring en het opleidingsniveau van het top management team een invloed hebben op de graad van internationalisatie in andere landen (Chen, 2011 ; Kor Y. Y., 2006). Het is van belang om te onderzoeken hoe deze invloeden zich in Belgische contexten uiten. Er bevinden zich namelijk tegenstrijdigheden in de literatuur. Zo is er bijvoorbeeld onenigheid in de literatuur over de bereidheid van een oudere manager om te internationaliseren. Door dit onderzoek zal een onderneming beter kunnen vaststellen welke karakteristieken voor internationalisatie van de onderneming er nog ontbreken in een top management team van een Belgische beursgenoteerde onderneming. Op deze manier zal een beter profiel kunnen worden opgesteld bij nieuwe aanwervingen.

- *Hebben de eigenschappen van de raad van bestuur een invloed op de internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen?*

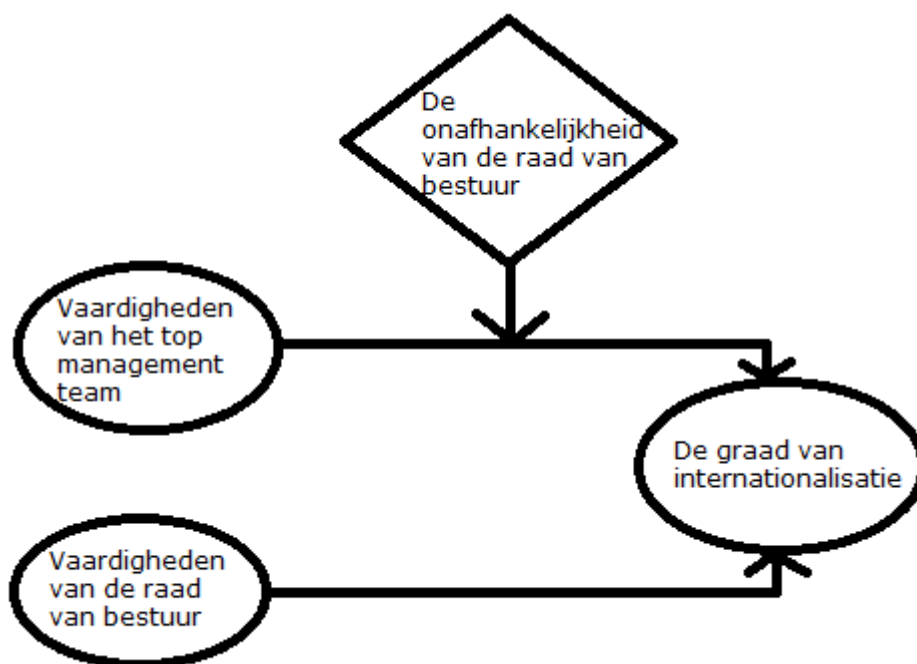
Uit voorgaande studies is reeds gebleken dat enkele eigenschappen van de raad van bestuur, zoals de ambtstermijn, de leeftijd, de internationale ervaring en het opleidingsniveau, een belangrijke invloed hebben op de graad van internationalisatie van een onderneming. Er dient echter nagegaan te worden of dit ook geldt voor Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. Het is immers mogelijk dat hier andere eigenschappen een belangrijkere rol spelen. Bovendien is ook hier de literatuur het niet altijd eens over welke richting een bepaald effect zal hebben. Een voorbeeld van deze tegenstrijdigheid is de leeftijd. Een oudere manager kan enerzijds meer ervaring in de onderneming brengen, maar anderzijds zijn oudere managers vaak meer risico-avers en zullen ze opteren voor een status-quo (Rivas, 2012). Opnieuw is het de bedoeling dat er na dit deelonderzoek gezegd kan worden welke vaardigheden de raad van bestuur best kan hebben indien men het over een internationale onderneming heeft.

- *Welke invloed heeft de onafhankelijkheid van de raad van bestuur op deze resultaten?*

Een onafhankelijke raad van bestuur kan het beleid in een onderneming sterk beïnvloeden. De literatuur duidt erop dat een onafhankelijke raad van bestuur beter de controlerol zal

uitvoeren. Dit kan ertoe leiden dat de beslissingen van het management team sneller in vraag gesteld worden. Hierdoor zal het top management team kritischer gaan nadenken over de beslissing en eventueel betere beslissingen nemen. Als antwoord op deze onderzoeksvraag wordt onderzocht of dit tot gevolg heeft dat andere eigenschappen van het top management team belangrijk worden. Door dit onderzoek kunnen bedrijven zelf nagaan aan welke eigenschappen ze veel belang moeten hechten al naargelang ze al dan niet een afhankelijke of een onafhankelijke raad van bestuur hebben. De variabele onafhankelijkheid wordt dus als een modererende variabele bekeken. Er wordt onderzocht of een onafhankelijke raad van bestuur de relatie tussen de vaardigheden en de internationalisatie beïnvloedt. Deze relatie wordt voorgesteld in figuur 1.

Figuur 1 - Modererende variabele onafhankelijkheid



Bron figuur 1 - Eigen verwerking

- *Verschillen de resultaten naargelang een onderneming al dan niet een familiebedrijf is?*

Over de hele wereld zijn familiebedrijven een veel voorkomende vorm van ondernemingen. In België is dit niet anders. Een groot aantal ondernemingen in België profileren zich als familiebedrijven. De werking binnen een familiebedrijf is echter anders dan de werking van een niet-familiebedrijf. De graad van internationalisering kan hierdoor sterk verschillen tussen de twee types bedrijven. Bovendien zou de functie van een raad van bestuur belangrijker of minder belangrijk kunnen zijn in familiebedrijven. Bijgevolg wordt onderzocht of de graad van internationalisatie verschilt naar gelang van het type bedrijf en of de relatie tussen de karakteristieken van de raad van bestuur en de graad van internationalisatie wijzigen indien men met een familiebedrijf te maken hebben.

1.3 Opbouw

Het antwoord op de centrale onderzoeksvraag zal gevonden worden door systematisch de deelvragen te beantwoorden. Om de deelvragen te beantwoorden, zal er een tweedelig onderzoek gebeuren. Allereerst zal er een literatuurstudie plaatsvinden. Hierin zal de basis gelegd worden. Er wordt hier vooral ingegaan op de aspecten die in de probleemstelling naar boven gekomen zijn, zoals internationalisatie, de rol van het management team en de raad van bestuur, familiebedrijven en dergelijke. Bovendien zullen in deze fase de hypothesen worden afgeleid, die nadien zullen getest worden in het praktijkonderzoek. De wetenschappelijke artikels en boeken die nodig zijn om de literatuurstudie tot een goed einde te brengen, zullen verzameld worden via EBSCOhost, A-to-Z E-journals en andere media die de Universiteit Hasselt ter beschikking stelt. Eenmaal enkele interessante artikels gevonden zijn, zal er verder gegaan worden op de literatuurlijst van deze artikels. Op deze manier wordt er diep genoeg onderzocht en zal een veelheid aan informatie verzameld worden.

Als tweede onderdeel zal er een empirisch onderzoek gebeuren. Het praktijkonderzoek begint met het verzamelen van de gegevens die nodig zijn om de hypothesen te testen. Dit zullen gegevens van de Belgische, beursgenoteerde bedrijven zijn. Aangezien deze bedrijven echter beperkt zijn in aantal, zal er gebruik gemaakt worden van panel data. De bedrijven zullen over een periode van drie jaar onderzocht worden. Een bijkomend voordeel van het gebruik van panel data is dat het tijdsgebonden effecten aan het licht kan brengen. De beslissing tot internationalisering leidt immers niet onmiddellijk tot hoge verkoopcijfers in het buitenland, maar het zal enige tijd duren voor deze cijfers gerealiseerd worden. Dit effect kan meegenomen worden dankzij het gebruik van panel data. Welke gegevens er precies verzameld worden, is beschreven in de sectie methodologie.

Eenmaal de nodige gegevens verzameld zijn, zullen er verschillende regressies uitgevoerd worden om te testen aan welke hypothesen voldaan is in de Belgische context. Voor het voeren van deze regressies zal het statistisch programma STATA gebruikt worden.

2 Literatuurstudie

2.1 Internationalisering

Om er een goed idee van te krijgen welke vaardigheden belangrijk zijn bij het top management team en de raad van bestuur, is het belangrijk om eerst een idee te krijgen van wat internationalisering precies inhoudt. Er zijn veel factoren die ondernemingen ertoe geleid hebben om op internationale schaal met elkaar te gaan concurreren, zoals de globalisering van de wereldeconomie, de stijgende competitie op internationaal niveau, het behalen van competitieve voordelen en de mogelijkheid om op deze manier te groeien (Calabro & Mussolino, 2013).

In het volgende deel zal eerst bekeken worden welke risico's het proces van internationalisering met zich meebrengt en welke voordelen dit proces oplevert. Op deze manier kan er beter begrepen worden waarom een onderneming de risico's wil nemen en op welke factoren een onderneming moet letten. Nadien zal er nagegaan worden hoe een onderneming kan internationaliseren. Hier zal vooral het risicovolle proces besproken worden. Voor internationalisering is een grote basiskennis nodig. De kennis die de onderneming al dan niet bezit kan een verschil maken bij de slaagkansen van internationalisering. Daarom zal er gekeken worden welke kennis van belang is. Als laatste zal er nagegaan worden op welke manieren een onderneming kan internationaliseren. De karakteristieken van een onderneming, zoals de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en de eigenschappen van familiebedrijven, kunnen ertoe leiden dat een onderneming een andere vorm van internationalisering sneller verkiest. De risicoperceptie en voordelen zullen ook verschillen naargelang van de vorm.

Pas wanneer er een goede kennis van internationalisering is, zal men kunnen overgaan tot de interactie van het top management team en de raad van bestuur.

2.1.1 Risico's en voordelen

Ondernemingen functioneren tegenwoordig in een zich steeds meer globaliserende markt waarbinnen wereldwijde competitie speelt en er groeivoorzichten buiten de lokale markt bestaan (Pukall & Calabro, 2013). Veel ondernemingen proberen dit te volgen en zullen hun producten of diensten internationaal gaan aanbieden. Er zijn echter verschillende redenen waarom ondernemingen op globale schaal gaan concurreren met elkaar. Zo willen ondernemingen bijvoorbeeld een nieuwe markt betreden omwille van (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010):

- de lokale markt die lijdt onder een crisis;
- de mogelijkheid om kosten te besparen door goedkopere arbeidskrachten aan te kunnen werven en de mogelijkheid om beter gekwalificeerde arbeiders aan te nemen met de correcte know-how over de buitenlandse markt (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010) (Pukall & Calabro, 2013);
- de mogelijkheid om het risico te verminderen door te diversifiëren;

- de mogelijkheid om te kunnen genieten van schaalvoordelen;
- de mogelijkheid om meer te kunnen verkopen.

Om deze voordelen te behalen, zijn er drie aspecten die een onderneming zeker voor ogen moet houden. Dit zijn (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006):

- het beschikken over een product waarvan het potentieel verder reikt dan de lokale markt;
- de wil om te groeien;
- een organisatiestructuur die de groei toelaat.

De snelheid waarmee men internationaliseert is ook van groot belang. De snelheid is positief gerelateerd met de prestaties van de onderneming. Initiators halen vaak een groter marktaandeel (Kim, Burns, & Prescott, 2009).

Ondanks de voordelen, die ondernemingen leiden tot de beslissing om te internationaliseren, zijn er ook een reeks risico's en onzekerheden verbonden aan het proces. Dit zijn alle factoren die tot het gevolg hebben dat het project hogere kosten oploopt of langer duurt dan verwacht (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010). Na een uitgebreid onderzoek van Rodriguez, Barcos en Alvarez (2010) is er een lijst ontstaan waarin 73 factoren beschreven worden die leiden tot risico. Deze 73 factoren kunnen echter ondergebracht worden in negen categorieën, namelijk risico's verbonden aan:

- de ondernemingsstrategie zoals het omgaan met onverwachte gebeurtenissen;
- leiderschap en ondernemingscultuur zoals een gebrek aan een gedeelde visie;
- de logistieke infrastructuur zoals het transport van grondstoffen of afgewerkte producten;
- project management zoals de moeilijkheid voor het vinden van de juiste personen om verantwoordelijkheden te geven;
- de systemen voor relaties zoals het vinden van de juiste leverancier, de juiste klanten of de juiste, goedopgeleide werknemers;
- de socio-economische en politieke situatie van het land zoals de onderhandelingen met vakbonden;
- de wettelijke factoren van het land zoals het verplaatsen van geld en materiaal naar andere landen;
- de markt zoals de verwachtingen van de klanten;
- de culturele verschillen zoals taal- en communicatiemoeilijkheden.

Het risico dat men geen geschikte werknemers vindt, heeft zowel betrekking op externe werknemers als op interne werknemers. Om internationaal te gaan, is het namelijk belangrijk dat men over voldoende kennis beschikt (Fletcher, Harris, & Richey, 2013). Als deze kennis intern niet aanwezig is, zal men een beroep moeten doen op externe kennis. Het nadeel is echter dat deze externe personen de cultuur van de onderneming minder goed zullen begrijpen (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010). Het is daarom belangrijk dat men bij het aanwerven van externe personen rekening houdt met een aantal factoren zodat deze personen het proces van internationalisering zo goed mogelijk tot een einde kunnen brengen. Welke deze factoren precies zijn, zal verder onderzocht worden.

Voor een manager of een bestuurder is het heel belangrijk een zicht te hebben op deze mogelijke risico's. Onderzoek van Rodriguez et al. (2010) heeft aangetoond dat de meeste van de risico's en onzekerheden goed kunnen ingeschat worden indien men voorafgaand een uitgebreide marktstudie uitvoert. Bovendien zal een organisatie die een kenniscultuur onderhoudt, meer kans maken om reeds de nodige kennis te bezitten om internationaal te gaan. Internationaal ondernemerschap wordt gedefinieerd als "De ontdekking, de vaststelling, de evaluatie en de exploitatie van kansen buiten de domestieke grenzen om zo toekomstige goederen en diensten te creëren" (Oviatt & McDougall, 2005).

2.1.2 Het proces

Zoals reeds vermeld is internationalisering een risicovol proces dat mits succesvolle integratie en uitwerking veel voordelen kan opleveren voor een onderneming. Aangezien het top management en de raad van bestuur elk hun eigen rol hebben, is het proces van internationalisering van belang als de organen bestudeerd worden. Internationalisering doorloopt verschillende fases alvorens men deze succesvol kan noemen. De drie fases die elke onderneming doorloopt, zijn de volgende (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006):

- de voorafgaande fase;
- de planningsfase;
- de uitwerking.

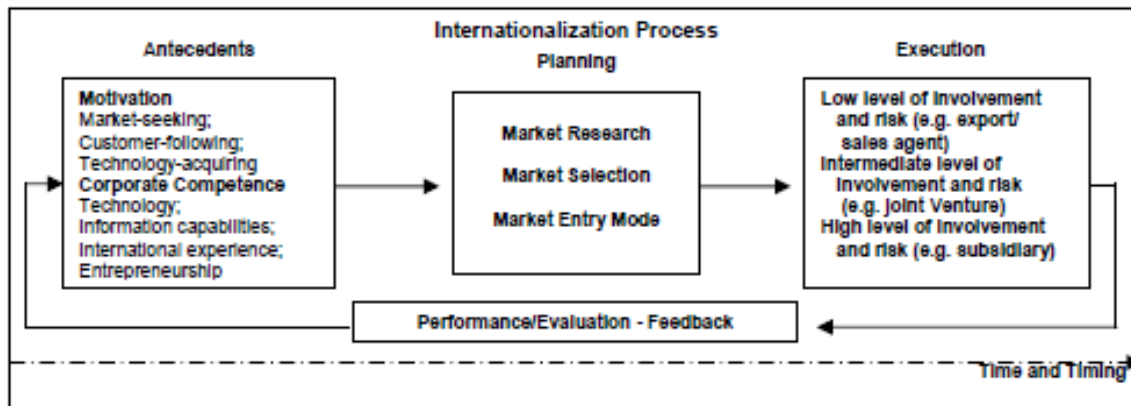
De voorafgaande fase kan herkend worden doordat een onderneming op zoek gaat naar nieuwe markten waar een groot potentieel aanwezig is voor haar producten. Bovendien zullen de potentiële consumenten een tijdje onderzocht worden. Het is immers zo dat een ander land ook andere gedragingen van consumenten teweeg brengt. In deze fase worden ook verschillende competenties verder ontwikkeld zoals internationale ervaring, ondernemend denken, ontdekken van innovatiemogelijkheden en dergelijke. Ten slotte zal een onderneming in deze fase ook de juiste technologieën moeten verwerven (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006).

De volgende fase is de planningsfase. Hier zal een onderneming zich vooral bezig houden met marktonderzoek, marktselectie en de keuze van marktintrede. De kennis over de nieuwe markt is hier van cruciaal belang (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006). Het is dan vooral belangrijk om over voldoende kennis van de markttoegang te beschikken, welke verderop besproken wordt. De te nemen risico's evenals de risicoperceptie zullen sterk verminderen als men een goed marktonderzoek laat voorafgaan aan de internationalisering (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010).

De laatste fase is de uitvoeringsfase. Hier staat vooral het niveau van betrokkenheid in de nieuwe markt centraal (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006). Het niveau van betrokkenheid en het risico is verbonden aan de vorm van internationalisering die de onderneming zal toepassen. Het beoordelen van deze fase en het geven van feedback geven een belangrijke meerwaarde in het internationalisatie proces. Er kunnen immers nog wijzigingen doorgevoerd worden of lessen geleerd worden voor de toekomst. Dit proces is te vinden in Figuur 2. In deze figuur zijn de drie

fases met hun bijbehorende factoren te zien. Er is bijvoorbeeld te zien dat in de laatste fase, de uitvoeringsfase, het niveau van risico bepalend is voor de vorm van internationalisering.

Figuur 2 - Internationalisatie proces



Bron figuur 2 - Centeno-Caffarena & Bocatto (2006)

2.1.3 Internationale kennis

De verwerving van kennis speelt een cruciale rol in het proces naar internationalisering (Fletcher, Harris, & Richey, 2013). De creatie van kennis is het belangrijkste middel om internationalisering tot een goed einde te brengen (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010). Zo is het belangrijk dat de onderneming toegang heeft tot drie kennisaspecten, namelijk: markttoegang, lokale strategieën en internationale ondernemingsprocedures (Fletcher, Harris, & Richey, 2013). Kennis op deze drie vlakken is belangrijk indien men een succesvolle internationale onderneming wil zijn en worden. Samen worden deze drie kennisaspecten dan ook 'internationale kennis' genoemd. Internationale kennis verwijst naar de leermogelijkheden van de onderneming tijdens de overgang van land tot land. Voldoende internationale kennis zorgt ervoor dat een onderneming een competitief voordeel kan ontwikkelen tegenover de plaatselijke concurrenten en bijgevolg ook een superieure internationale marktprestatie kan neerzetten (Fletcher, Harris, & Richey, 2013).

Volgens de resource dependence theory moeten waardevolle middelen zeldzaam, moeilijk te imiteren en niet vervangbaar zijn alvorens ze een strategisch voordeel opleveren (Fletcher, Harris, & Richey, 2013). Internationale kennis voldoet aan deze eis omdat ze gecombineerd moet worden met de reeds bestaande kennis van de onderneming en geïntegreerd moet worden in de onderneming. Een middel dat immers gecombineerd moet worden met andere middelen, is moeilijk te imiteren omdat iedere onderneming dit op een andere manier doet. Zo blijkt dat een reeds geslaagd internationaliseringsproject tot een competitief voordeel leidt (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010). Bovendien hangt de kennis die men verwerft af van het leerpad dat de onderneming aflegt. Om het competitief voordeel te behouden moet men immers steeds informatie blijven verwerven en blijven vernieuwen (Fletcher, Harris, & Richey, 2013). Een deel van het competitief voordeel kan bekomen worden door de manier waarop managers met deze kennisverwerking omgaan. De eigenschappen en vaardigheden die managers bezitten, kan hier

bijgevolg een grote rol in spelen. Men moet er echter wel rekening mee houden dat de meeste beslissingen genomen worden op basis van gewoonte of ervaringen (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010). Men zal bijgevolg een systeem of model moeten voorzien om de kennis in de organisatie expliciet en bereikbaar te maken. Pas dan zal de verworven informatie bruikbare informatie worden. Daarbij komend hebben verschillende managers in het onderzoek van Rodriguez et al. (2010) vermeld dat het heel belangrijk is dat de hele onderneming dezelfde visie deelt. Het is bijgevolg belangrijk om waardes in een onderneming te creëren die door iedereen gedeeld worden, zoals bereidheid tot leren en het hebben van een open geest. De organisatiecultuur moet de strategische beslissingen van de raad van bestuur ondersteunen. Aangezien een organisatiecultuur zeer moeilijk te imiteren is, voldoet dit ook aan de eis om zeldzaam en bedrijfsspecifiek te zijn.

Uit onderzoek van Fletcher Harris en Richey (2013) blijkt dat ondernemingen de nodige informatie vooral halen uit kennis van managers en bestuurders. Als tweede bron gaan ze een beroep doen op externe consultants en adviseurs. Bovendien blijkt dat ondernemingen hun raad van bestuur aanpassen vlak voor het internationalisatieproces. Op deze manier kunnen ze meer en betere kennis in de onderneming brengen. Onderzoek naar welke eigenschappen van personen een bron van informatie zijn, zal hier bijgevolg een meerwaarde hebben.

Nu worden de drie aspecten van internationale kennis meer gedetailleerd bekeken.

2.1.3.1 Markttoegang

Als een onderneming een ander land wil betreden, is het belangrijk dat ze reeds weten hoe de bedrijven en instituties binnen deze landen werken. Het is daarbij vooral belangrijk te weten waar de verschillen liggen met de werking in de thuismarkt. Deze cross-culturele kennis bevat het begrijpen van culturele verschillen, ethische waarden, talen, manier van onderhandelen en van beslissingen nemen en dergelijke (Fletcher, Harris, & Richey, 2013). Deze kennis is noodzakelijk om goede partners te vinden en goede overeenkomsten af te sluiten.

Kennis over deze aspecten vermindert de kost die bedrijven ondergaan indien ze internationaliseren (Fletcher, Harris, & Richey, 2013). Een voorzichtige aanpak van internationalisering zou immers tot 70% van de productiekosten kunnen besparen (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010). Deze kennis vormt bovendien ook een strategisch middel. Immers, om goede strategieën te ontwikkelen voor de marktintrede, is het belangrijk reeds zoveel mogelijk kennis te bezitten. Het is ook belangrijk om reeds bruikbare netwerken te bezitten in het buitenland. De kennis om goede netwerken te ontwikkelen is hierbij ook heel belangrijk. Zo zal men beter de risico's op opportunistisch gedrag kunnen beoordelen wanneer men op zoek is naar partners voor strategische allianties (Fletcher, Harris, & Richey, 2013). Familiebedrijven doen vaak een beroep op hun persoonlijke netwerken van familieleden, die ervoor kunnen zorgen dat er extra kennis in de onderneming vloeit (Pukall & Calabro, 2013). Deze netwerken zijn echter vaak lokaal gelegen (in de lokale markt) waardoor het positieve effect van deze netwerken vervaagt (Pukall & Calabro, 2013).

2.1.3.2 Lokale strategieën

Kennis over lokale strategieën verwijst naar de kennis over omgevingen, capaciteiten en mogelijke strategieën die men kan hanteren om de competitie met de buitenlandse markt aan te gaan (Fletcher, Harris, & Richey, 2013). Deze kennis is noodzakelijk om buitenlandse opportuniteiten te ontdekken en goede strategische beslissingen te nemen.

Uit onderzoek van Fletcher et al. (2013) blijkt dat bedrijven vooral op kennis van lokale strategieën leunen om te weten in welke mate ze hun business plan, hun praktijken en operationele activiteiten moeten aanpassen. Deze aanpassingen zijn nodig om te voldoen aan de eisen van de nieuwe markt.

2.1.3.3 Internationale ondernemingsprocedure

Deze kennis laat managers toe om de organisaties in de verschillende landen correct te managen (Fletcher, Harris, & Richey, 2013). Dit bevat onder andere de aanpassingen die moeten gebeuren aan producten om verkoopbaar te zijn in het buitenland, de internationale logistiek, de wetgeving,... Deze kennis is nodig om de continuïteit van de onderneming te garanderen in het buitenland. Ook de internationale groei is hier sterk afhankelijk van. Ondernemingen moeten systemen en structuren ontwikkelen om mensen en informatie correct te managen.

2.1.4 Vormen van internationalisering

Iedere onderneming beschikt over eigen kennis en stelt daardoor een strategie op die moeilijk te imiteren is door andere ondernemingen. Deze strategie houdt bijvoorbeeld de vorm van internationalisering in. Ondernemingen kunnen bijvoorbeeld kiezen om hun markt uit te breiden door te exporteren naar andere landen (Pukall & Calabro, 2013). Hier behouden ondernemingen hun onafhankelijkheid. Een andere manier is het aangaan van strategische allianties of joint ventures. Bij deze methode zal er een scheiding van controle gebeuren waarbij de ondernemingen samen verantwoordelijk zijn voor het succes. Door deze scheiding van controle zullen bijvoorbeeld familiebedrijven eerder geneigd zijn om te exporteren. Uit onderzoek blijkt ook dat familiebedrijven meestal opteren voor internationale export (Calabro & Mussolino, 2013). Familiebedrijven willen immers zelf de controle over hun onderneming behouden. Een uitzondering hierop is een strategische alliantie of een joint venture met een andere onderneming die zelf ook een familiebedrijf is (Pukall & Calabro, 2013). Dit omwille van het wederzijdse begrip dat deze ondernemingen hebben. Familiebedrijven begrijpen elkaars strategieën en keuzes beter, waardoor de samenwerking beter zal verlopen.

Buiten het exporteren en het aangaan van samenwerkingsverbanden, zijn er nog andere vormen van internationalisatie (Calia & Ferrante, 2013). Kort samengevat kunnen de vormen van internationalisering ondergebracht worden in volgende categorieën:

- Export
- Commerciële penetratie

- Overeenkomsten met buitenlandse ondernemingen
- FDI: Foreign Direct Investments
- Outsourcen van diensten

Export is de verkoop van de producten die in de lokale markt worden geproduceerd maar in het buitenland worden verkocht. Dit is de vorm van internationalisatie die het meeste verkozen wordt. Met commerciële penetratie bedoelt men operaties zoals verkopen door lokale handelaars. De overeenkomsten met buitenlandse ondernemingen zijn hierboven reeds besproken. Het kan hier gaan om strategische allianties, joint ventures of over de oprichting van een consortium. Op deze manier kunnen individuele ondernemingen schaalvoordelen halen door een groep te vormen, die ze individueel niet behaald zouden hebben. Foreign Direct Investment (FDI) is de minst vaak voorkomende vorm van internationalisatie (Calia & Ferrante, 2013). Het kan hier gaan om twee vormen, namelijk horizontale of verticale FDI. Bij de verticale integratie gaan bedrijven verschillende fases van hun productie naar het buitenland brengen. Deze geografische fragmentatie is vooral typerend voor bedrijven waar er grote verschillen in technologieën en grondstofprijzen in verschillende landen bestaan. Als er echter hoge transport- en vervoerskosten zijn of er toetredingsbarrières bestaan, dan zal een onderneming eerder gemotiveerd zijn om de volledige productie in het buitenland te repliceren (Calia & Ferrante, 2013) (Grossman, Helpman, & Szeidl, 2003). Er ontstaan met andere woorden meerdere productieplaatsen. In dit geval spreekt men over horizontale FDI (Grossman, Helpman, & Szeidl, 2003). Er bestaan echter ook combinaties van deze vormen. Zo bestaat er bijvoorbeeld een export-platform FDI. Dit is wanneer (een deel van) de productie in het buitenland plaatsvindt en vanaf daar wordt geëxporteerd naar nog een ander land (Grossman, Helpman, & Szeidl, 2003). Als laatste is er het outsourcen van diensten. Deze optie wordt voornamelijk gekozen voor het drukken van de loonkosten (Dube & Kaplan, 2010).

Het aankopen van goederen in het buitenland kan echter ook gezien worden als een vorm van internationalisering (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006). Hoewel internationalisering bekeken wordt als het handelen en verkopen in het buitenland, heeft de aankoop in het buitenland ook een belangrijke invloed. Door de ervaringen die ondernemingen hierbij opdoen, zal een onderneming namelijk sneller geneigd zijn om ook zelf te gaan verkopen in het buitenland (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006).

2.2 Top management team

In dit onderdeel zal er nagegaan worden welke rol het top management team speelt in een onderneming en welke karakteristieken er van belang zijn. Dit laat toe reeds hypothesen op te stellen met betrekking tot de Belgische topmanagers.

2.2.1 Begrip

Het top management team is een begrip in het strategische leiderschap om een groep aan te duiden die de meeste invloed heeft op een organisatie. Dit zijn meestal de CEO en de managers direct onder hem (Finkelstein, Hambrick, & Cannella Jr., 2009). Een volledig team verklaart beter een gekozen strategie dan de CEO individueel. Top managers nemen strategische beslissingen als een team door interactie, consultancy en discussies onder elkaar (Kor Y. Y., 2006). Dit wordt bevestigd door de "upper echelons theory". De upper echelons theory geeft ook aan dat demografische kenmerken van topmanagers goede maatstaven kunnen zijn voor hun cognitieve stijl en kennisbasis. Deze twee samen hebben een grote invloed op de strategische beslissingen die ze nemen (Chen, 2011). De karakteristieken van managers reflecteren hun cognitieve gedachten, hun vaardigheden, hun ervaringen, hun relaties en hun persoonlijke attributen (Johnson, Schnatterly, & Hill, 2013). Immers, strategische beslissingen worden gemaakt op basis van de perceptie die managers hebben van een bepaalde situatie. Deze perceptie wordt beïnvloed door de achtergrondkenmerken van een manager (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011) (Nielsen & Nielsen, 2011). De acties van een onderneming zijn bijgevolg deels een reflectie van het top management team (Kim, Burns, & Prescott, 2009).

De prestaties van een onderneming op de internationale markt zijn, buiten de beschikbare middelen, ook in functie van de competenties van de managers en de netwerken van de onderneming. Het management heeft een belangrijke rol in het strategische gedrag van de onderneming. De rol van de karakteristieken van het management, zoals kennis en ervaring, wordt reeds gezien als een fundamentele factor in de internationale ontwikkeling (Hutchinson, Quinn, & Alexander, 2006). We zullen verder onderzoeken welke karakteristieken in de Belgische context van fundamenteel belang zijn.

2.2.2 Karakteristieken

2.2.2.1 *Ambtstermijn*

Volgens reeds bestaande literatuur, heeft de ambtstermijn van een manager een positieve invloed op internationalisatie. Zo toont Chen (2011) aan dat een top management team met een langere ambtstermijn meer kans heeft om te internationaliseren. Dit kan enerzijds verklaard worden doordat een langere ambtstermijn gepaard gaat met betere samenwerking, hogere efficiëntie, minder conflicten en betere communicatie (Chen, 2011). Door deze betere communicatie en betere uitwisseling van ideeën zal het proces van internationalisering ook beter besproken worden. De kennis van verschillende managers komt samen en de risicoperceptie van internationalisering zal verlagen.

Daarbij komend zullen managers met een langere ambtstermijn ook reeds meer relevante connecties gelegd kunnen hebben. Deze connecties kunnen op verschillende manieren het implementeren van de keuze tot internationaliseren vergemakkelijken. Enerzijds zijn ze een extra bron van informatie die kan zorgen voor een beter begrip van de internationale wereld. Het menselijk kapitaal van de onderneming vergroot met andere woorden (Rivas, 2012). Anderzijds

kunnen ze emotioneel bijstaan bij het nemen van de risico's. Bovendien kunnen ze advies geven en assisteren bij het voeren van onderhandelingen (Chen, 2011).

Ten slotte hebben topmanagers ook een beter begrip van de middelen die beschikbaar zijn in de onderneming. Door een beter begrip van wat al dan niet mogelijk is, kunnen topmanagers beter opportuniteiten ontdekken in de markt (Chen, 2011 ; Kor Y. Y., 2006). Een belangrijk aspect van internationalisering is het betreden van de markt op het juiste ogenblik. Dit juiste ogenblik kunnen managers alleen maar bepalen indien ze de opportuniteiten kunnen ontdekken. De langere ambtstermijn zorgt er ook voor dat de managers meer ervaring en meer kennis zullen bezitten. De positieve relatie tussen de gemiddelde ambtstermijn van het top management team en de graad van internationalisatie wordt ook bevestigd door onderzoek van Tihanyi et al. (2000).

Volgens andere auteurs, zoals Herrmann en Datta (2005) zijn er echter ook negatieve effecten verbonden aan een langere ambtstermijn. Managers zullen namelijk tevreden zijn met status quo en zullen die strategie willen aanhouden. Ze zullen daarom ook minder risico's willen en hun functie veilig willen stellen. Een bijkomende factor voor een negatief verband kan de daling in interesse zijn. Hoe langer een persoon dezelfde job uitvoert, hoe minder interesse deze hierin zal krijgen. Deze verminderde interesse heeft als gevolg dat er ook minder informatie gezocht zal worden en bijgevolg de kennis zal verminderen. De managers gaan meer vertrouwen op ervaring uit het verleden en op gewoontes. Als een onderneming wil internationaliseren, wordt daarom door Herrmann en Datta (2005) aangeraden om gebruik te maken van managers met een kortere ambtstermijn. Dit wordt bevestigd in hun onderzoek, waaruit blijkt dat managers met een kortere ambtstermijn actiever en enthousiaster zijn in het zoeken naar internationale diversificaties (Herrmann & Datta, 2005). Hun flexibiliteit en dynamiek is nodig om te opereren in vreemde landen. Bovendien willen zij zich nog bewijzen en zullen ze daarom eerder geneigd zijn om risico's te nemen (Kor Y. Y., 2006).

Volgens de upper-echelons theorie leren de managers het meeste in de eerste jaren in een onderneming. Nadien zullen ze strategieën en gewoontes aannemen waarbij ze zich comfortabel voelen (Kor Y. Y., 2006). Een risicovolle strategie zoals internationalisering zal bijgevolg na een bepaalde ambtstermijn vermeden worden. Bovenop deze risico-aversie, zal een manager die reeds lange termijn aanwezig is in de onderneming ook meer macht krijgen (Kor Y. Y., 2006).

Het is belangrijk dat managers efficiënt werken en beschikken over de juiste middelen om hun job correct uit te voeren. De hoge complexiteit en onzekerheid die gepaard gaat met internationalisatie brengt met zich mee dat er een gedeelde visie en begrip moet ontstaan over internationalisatie tussen de managers (Tihanyi, Ellstrand, Daily, & Dalton, 2000). Hiervoor is een langere ambtstermijn noodzakelijk. Als echter de ambtstermijn te lang wordt, zal de manager minder geneigd zijn risico's te nemen. In dit geval zal er bijgevolg minder internationaal verkocht worden maar meer geconcentreerd worden op de lokale markt. Zo komt de volgende hypothese tot stand:

Hypothese 1: De ambtsperiode van het top management team heeft een curvilineair verband met de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. Een langere ambtstermijn zal initieel zorgen voor een grotere graad van internationalisatie, maar indien de

ambtstermijn te lang wordt, zal de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen weer dalen.

2.2.2.2 Leeftijd

De leeftijd van een manager is geassocieerd met de risico-aversie. Oudere managers zijn namelijk minder geneigd om risico te nemen aangezien ze hun financiële status en hun carrière willen waarborgen (Chen, 2011). Ze staan minder open voor nieuwe ideeën of activiteiten dan jongere managers (Tihanyi, Ellstrand, Daily, & Dalton, 2000). Dit wordt bevestigd door het onderzoek van Chen (2011) en een onderzoek van Herrmann & Datta (2005) waarbij de negatieve relatie tussen de leeftijd van het top management en de graad van internationalisatie significant is op het 5% significantieniveau. Volgens Wu (2008) is dit het gevolg van een grote kans op falen indien een onderneming de internationale markt wil betreden. De internationale uitbreiding gaat immers gepaard met een grote complexiteit en risico (Tihanyi, Ellstrand, Daily, & Dalton, 2000). Een falen zou leiden tot een lagere vergoeding, een groter werkloosheidsrisico en een schade aan de reputatie van managers. Oudere managers willen niet het risico nemen om hun reeds opgebouwde carrière weg te gooien. Jongere managers zijn wel bereid dit verhoogde risico te nemen in ruil voor een potentiële beloning of carrièreontwikkeling (Tihanyi, Ellstrand, Daily, & Dalton, 2000). Jongere managers zullen bijgevolg de beslissing tot internationalisering meer ondersteunen (Chen, 2011).

Het is ook geweten dat een persoon makkelijker leert indien hij jonger is. Aangezien met internationalisatie veel risico's, veel culturen en veel moeilijkheden gepaard gaan, is het belangrijk om zich snel te kunnen aanpassen aan de nieuwe situatie. Hier zullen jonge managers vaak beter in presteren dan oudere managers. Bovendien bezitten zij een beter geheugen en een beter vermogen om informatie snel te verwerken (Chen, 2011). Als laatste aspect kan een succesvolle internationalisering een goed begin zijn van een carrière, waardoor opnieuw jongere managers vlugger deze beslissing zullen nemen.

Anderzijds wordt leeftijd ook gezien als een proxy voor ervaring (Herrmann & Datta, 2005). Hoe ouder een manager is, hoe meer ervaring hij reeds heeft kunnen opdoen. Zoals reeds gezegd kunnen managers hun beslissingen baseren op deze ervaring, maar heeft dit ook tot gevolg dat hun gezichtsveld beperkt wordt. Ze gaan namelijk hun beslissingen baseren op voorgaande ervaringen en zich vasthouden aan hun overtuigingen. De ervaring kan bijgevolg gezien worden als zowel een positieve invloed op internationalisering als een negatieve invloed. De positieve invloed beperkt zich echter vooral tot de ervaring die men op internationaal vlak reeds heeft opgedaan en dit is geen algemene ervaring. Daarom wordt ook de variabele internationale ervaring bekeken. Met betrekking tot de leeftijd, kan er dus duidelijk een negatief verband worden opgemerkt.

Hypothese 2: De gemiddelde leeftijd van het top management team is negatief gerelateerd met de graad van internationalisatie van een Belgische, beursgenoteerde onderneming.

2.2.2.3 Internationale ervaring

Een top management team kan bestaan uit mensen met een brede internationale achtergrond. Ze kunnen bijvoorbeeld gestudeerd, geleefd of gewerkt hebben in het buitenland. Dit verandert hun

perceptie op hoe ze de uitdaging van internationalisatie ervaren (Chen, 2011). Het is de verzamelde kennis van het management door te reizen, te werken of te wonen in het buitenland die de onderneming kennis geeft over vreemde culturen, marktkarakteristieken en buitenlandse competitie (Hutchinson, Quinn, & Alexander, 2006). Het zijn de verworven competenties, de marktkennis en de zelfzekerheid geassocieerd met internationale ervaring die belangrijk zijn om succesvol te globaliseren (Herrmann & Datta, 2005).

Internationaal gediversifieerde personen kunnen beter omgaan met culturele, institutionele en competitieve omgevingen en nemen superieure strategische beslissingen (Nielsen & Nielsen, 2011). Ze zullen makkelijker informatie kunnen verzamelen, makkelijker de nieuwe cultuur begrijpen en het gevoel van risico zal verminderen. Bovendien ervaren managers de extra talenkennis die ze hebben opgedaan door te werken of te wonen in het buitenland als een extra meerwaarde (Hutchinson, Quinn, & Alexander, 2006). Om deze redenen zullen managers met internationale ervaring waarschijnlijk sneller geneigd zijn om meer middelen in te zetten om te internationaliseren. Managers zonder internationale ervaring overschatten namelijk het risico en onderschatten de mogelijke opbrengsten. Ze zullen bijgevolg voorzichtiger omgaan met het besteden van middelen aan internationalisatie (Herrmann & Datta, 2005). Hierdoor kan het proces falen.

Managers met internationale ervaring verminderen niet enkel het gevoel van risico. Ze kunnen ook effectief het risico verminderen. Ze zullen namelijk vaak contacten hebben in het buitenland of beter weten waar ze de nodige informatie moeten verzamelen. De netwerken die managers met internationale ervaring meebrengen zijn een extra bron van kennis en vormen daardoor een competitief voordeel voor internationale uitbreiding (Hutchinson, Quinn, & Alexander, 2006). Door een betere informatieverzameling kunnen de effectieve risico's beter begrepen en geminimaliseerd worden. Deze managers zijn ook beter uitgerust om om te gaan met onzekerheden en onduidelijkheden (Herrmann & Datta, 2005).

Over het effect van internationale ervaring op internationalisering bestaat geen onenigheid. Er zijn meerdere studies die concluderen dat een top management team met meer internationale ervaring aanleiding geeft tot een hogere graad van internationalisatie (Chen, 2011 ; Herrmann & Datta, 2005; Tihanyi, Ellstrand, Daily, & Dalton, 2000). Daarom kan volgende hypothese gemakkelijk opgesteld worden:

Hypothese 3: De internationale ervaring van het top management team is positief gerelateerd met de graad van internationalisatie van een Belgische, beursgenoteerde onderneming.

De internationale ervaring kan op verschillende manieren gemeten worden. Ten eerste is er de werkervaring, die in het buitenland opgedaan kan zijn. Ten tweede kan de manager in het buitenland gestudeerd hebben, waardoor hij reeds voor een periode aan een vreemde cultuur werd blootgesteld. Deze twee samen worden beschouwd als internationale ervaring. Internationale ervaring brengt voordelen met zich mee zoals kennis van de markt en contacten in het buitenland. Hierdoor zal de manager op een andere manier informatie identificeren, verwerken en gebruiken (Nielsen & Nielsen, 2011).

2.2.2.4 Opleidingsniveau

Het opleidingsniveau van managers staat in verband met hun basis van kennis en hun cognitieve oriëntatie. In het verleden is het opleidingsniveau reeds gelinkt met meer innovatie, kennis, vaardigheden en openheid tot veranderingen. Een hogere scholingsgraad heeft namelijk enkele voordelen. Managers met een hogere opleiding zijn verdraagzamer voor onduidelijkheid, kunnen beter informatie verwerken en hebben de kennis en competenties om nieuwe opportuniteiten in de markt te ontdekken (Herrmann & Datta, 2005). Deze vaardigheden zouden er voor kunnen zorgen dat een proces van internationalisatie gemakkelijker en beter verwerkt wordt.

Daarbij komend is de strategische beslissing tot internationalisatie een ingewikkeld proces. Er komen veel risico's en onzekerheden bij kijken, wat zorgt voor een ingewikkelde en complexe procedure. Managers met een hogere opleiding weten hier beter mee om te gaan. De openheid tot veranderingen, de socio-cognitieve vaardigheden en de open geest van de managers kunnen dan een belangrijke factor spelen in globalisering (Herrmann & Datta, 2005). In het onderzoek van Herrmann & Datta (2005) is deze positieve relatie ook bevestigd. De resultaten hebben aangetoond dat de superieure kennisverwerking, de grotere flexibiliteit en de openheid tot veranderingen resulteren in meer internationale diversificatie (Herrmann & Datta, 2005). Om deze redenen:

Hypothese 4: Het opleidingsniveau van het top management team is positief gerelateerd met de graad van internationalisatie van een Belgische, beursgenoteerde onderneming.

2.3 Raad van bestuur

De Belgische beursgenoteerde ondernemingen hebben allemaal een raad van bestuur. De eigenschappen van de leden van de raad van bestuur kunnen een belangrijke invloed uitoefenen op de richting die de onderneming zal uitgaan in de toekomst. De raad van bestuur zal namelijk vaak strategische beslissingen nemen, die nadien geïmplementeerd worden door het top management team. In dit deel wordt nagegaan welke vaardigheden de raad van bestuur moet bezitten om sneller de beslissing te nemen om internationaal te gaan.

2.3.1 Begrip

Een raad van bestuur is verantwoordelijk voor het herbekijken van politieke keuzes. De betrokkenheid van de raad van bestuur is afhankelijk van de onderneming, maar bij het nemen van strategische keuzes, spelen ze toch vaak een rol (Finkelstein, Hambrick, & Cannella Jr., 2009). De laatste jaren zijn raden van bestuur enkel actiever en belangrijker geworden en dit zal de komende jaren nog verder groeien. Daarom is het heel interessant om ook dit orgaan van een onderneming te onderzoeken. Leden van de raad van bestuur vergroten niet enkel de middelen in

een onderneming, maar betekenen ook een meerwaarde als persoon. Zij vergroten het menselijk kapitaal met kennis, ervaring en advies (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011).

Bovendien kunnen er bij belangrijke strategische beslissingen agency problemen ontstaan. Voor managers is hier immers een groot risico aan verbonden. Indien het proces van internationalisatie faalt, kunnen zij hun werk verliezen. Voor aandeelhouders is dit risico meestal meer verspreid. Zij hebben meerdere ondernemingen waarvan ze aandelen bezitten waardoor ze een gediversifieerde portefeuille bezitten. De kans op een grotere winst willen zij bijgevolg niet laten schieten (Chen, 2011). Het probleem van de verschillende belangen kan verminderd worden door de raad van bestuur.

2.3.2 De rol van de raad van bestuur

De rol die de raad van bestuur speelt in een onderneming, is een veel besproken onderwerp. Bestuurders verminderen de onzekerheden van een onderneming door het aanbieden van hun middelen. Bestuurders worden gezien als individuen die omwille van hun reputatie of positie in de maatschappij aangeworven zijn om de onderneming te helpen (Sherman, Kashlak, & Joshi, 1998). De literatuur heeft reeds vele taken toegewezen aan de raad van bestuur, maar twee taken zijn belangrijker in deze context:

- de controlerol;
- de adviesrol.

De controlerol komt verder uit de agency theorie. De raad van bestuur moet controle uitoefenen op de beslissingen van het top management aangezien managers hun eigen persoonlijke belangen kunnen nastreven in plaats van de belangen van de onderneming. Controle zou dit opportunistische gedrag moeten minimaliseren (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2011; Baysinger & Hoskisson, 1990). Het is een wettelijke plicht van de raad van bestuur om het management te monitoren in belang van de aandeelhouders (Forbes & Milliken, 1999). De controletaken houden beslissingen in met betrekking tot de aanwerving en de compensatie van het management en heeft tot doel de agency kosten te verminderen (Ghaya, 2011).

De adviesrol bestaat eruit de onderneming te helpen in het verkrijgen van de externe middelen die schaars en essentieel zijn voor de onderneming. De adviesrol komt verder uit de stewardship theory. Deze theorie gaat ervan uit dat managers verantwoordelijke ondernemers zijn en acties ondernemen in het belang van het bedrijf. Ook de resource-based view ondersteunt de adviesrol. De raad van bestuur zorgt namelijk voor extra expertise in een onderneming, bovenop deze van het top management team (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2011). Deze expertise kan zorgen voor een beter begrip van internationale markten, voor zover deze kennis een complement vormt op de kennis van het top management team. De adviesrol houdt bijgevolg ook in om advies te verlenen bij het nemen van strategische beslissingen. Deze rol wordt omschreven als de deelname van de raad van bestuur bij het nemen van niet-routine beslissingen die de langetermijnwerking van de organisatie beïnvloeden (Ghaya, 2011). Typische activiteiten die bij deze rol horen zijn het

voorzien van goede en gedetailleerde kennis bij grote gebeurtenissen (zoals overnames of herstructureringen), het ontwikkelen en analyseren van de strategische mogelijkheden, enzovoort (Forbes & Milliken, 1999). De raad van bestuur wordt getypeerd als een grote, periodieke groep die moeilijke en complexe beslissingen neemt met betrekking tot de strategie (Forbes & Milliken, 1999).

Vaak lopen deze rollen echter samen, waardoor er een moeilijk onderscheid te maken is welke rol de raad van bestuur precies aan het spelen is (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011). De rollen zijn sterk verweven met elkaar.

De raad van bestuur gaat zich echter niet altijd bemoeien met de strategie van de onderneming. Er zijn vijf situaties waarin het echter wel veel voorkomend is (Sherman, Kashlak, & Joshi, 1998):

- bij een grote en gediversifieerde onderneming;
- als de onderneming onderworpen is aan grote risico's;
- als de onderneming zich bevindt in een snel veranderende omgeving;
- als de onderneming actief is in een sterk stijgende of dalende industrie;
- als er een nieuwe CEO aangeworven wordt.

In het geval van internationalisatie doen zich situatie twee en drie in het bijzonder voor. Bij de strategische beslissing tot internationalisatie gaat er bijgevolg ook gekeken moeten worden naar de raad van bestuur. Hij zal hier immers een grote invloed op uitoefenen. De grotere onzekerheid bij de ontwikkeling en uitvoering van de strategische beslissing met betrekking tot internationalisatie vraagt meer betrokkenheid van de bestuurders (Ghaya, 2011).

De raad van bestuur heeft echter maar een beperkte invloed op de bedrijfsresultaten (Sherman, Kashlak, & Joshi, 1998). De strategische beslissing moet immers nog goed geïmplementeerd worden door het management team. Het is daarom een meerwaarde om deze twee organen samen te bekijken.

De effectiviteit van de raad van bestuur kan echter afhangen van de interactie tussen het top management team en de raad. Indien de twee organen goed met elkaar communiceren en goed samenwerken, dan kan dit de kwaliteit van strategische beslissingen ten goede komen. Als men echter veel conflicten en machtsproblemen heeft, dan kan dit ertoe leiden dat er ongepaste beslissingen worden genomen (Kor Y. Y., 2006). Onderzoek toont echter wel aan dat de betrokkenheid van bestuurders bij strategische beslissingen ervoor zorgt dat de mogelijkheden van de managers vergroten (Kim, Burns, & Prescott, 2009). Het probleem van conflicten doet zich vooral voor wanneer de raad van bestuur wel risico's wil nemen om zo de opbrengst voor de belangenpartijen te maximaliseren, terwijl het management team eerder risico-avers is. Door dit verschil in visie zullen er spanningen ontstaan waardoor de communicatie tussen de twee organen kan afnemen. Hierdoor ontstaat er een grotere informatie-asymmetrie tussen de partijen. Bovendien zullen managers bewust informatie gaan achterhouden zodat ze hun eigen tactiek kunnen toepassen (Kor Y. Y., 2006). In deze paper wordt dan ook de relatie tussen het top management team en de raad van bestuur onderzocht.

2.3.2.1 De raad van bestuur bij het nemen van strategische beslissingen

De betrokkenheid van de raad van bestuur bij het nemen van strategische beslissingen, is zowel een formeel als informeel proces. Het proces is zowel afhankelijk van externe omstandigheden zoals karakteristieken van de omgeving, als van interne factoren, zoals de demografie van de raad van bestuur, de cognitieve kenmerken, enzovoort (Ghaya, 2011). Het beslissingsproces is complex en wordt beïnvloed door geloof en ervaring (Ghaya, 2011).

Het proces bestaat uit vier stappen welke continu in interactie zijn (Ghaya, 2011):

1. identificatie en selectie van de problemen en opportuniteiten door analyse van de omgeving en de interne middelen beschikbaar in de onderneming;
2. identificatie en selectie van de strategische mogelijkheden door een analyse van de competitieve positie, de mogelijke alternatieven en de doelstellingen van de onderneming;
3. implementatie uitgevoerd door de CEO en de topmanagers;
4. controle en evaluatie.

De raad van bestuur neemt actief deel in een aantal deze stappen, zoals de analyse, de interpretatie en de keuzes van de strategische opties (Forbes & Milliken, 1999). Dit kan ertoe leiden dat zowel het strategische advies als de strategische controle in effectiviteit toenemen. Bovendien zal de raad van bestuur het top management team beter kunnen bijstaan bij de strategische implementatie door op een effectieve manier problemen op te lossen (Ghaya, 2011).

De raad van bestuur wordt gezien als het best geplaatste orgaan om deel te nemen aan de formulering van de strategie. Dit om verschillende redenen. Allereerst vormen ze de link met de omgeving. Zij hebben de middelen om informatie over veranderingen in de omgeving, de competitie en externe factoren te verzamelen (Ghaya, 2011). Ten tweede is het besturen van een onderneming vaak slechts een deeltijdse job voor de leden van de raad van bestuur (Forbes & Milliken, 1999). De meeste bestuurders hebben nog een functie in een andere onderneming of zijn zelfs CEO van een andere onderneming (Forbes & Milliken, 1999). Hierdoor bezitten ze belangrijke professionele ervaring in het nemen van strategische beslissingen (Ghaya, 2011). Bovendien brengen managers extra menselijk kapitaal in de onderneming (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011), wat een meerwaarde betekent bij het nemen van deze complexe en onzekere beslissingen (Ghaya, 2011). Ten slotte stimuleren bestuurders de managers tot meer creatieve en innovatieve oplossingen (Ghaya, 2011).

Activiteiten die typisch ondernomen worden door de raad van bestuur zijn: het scannen van de omgeving voor informatie, plannen, overnames, onderzoek en ontwikkeling, uitgaven, controle van strategische metingen,... (Ghaya, 2011).

2.3.3 Karakteristieken

2.3.3.1 *Ambtstermijn*

Een lid van de raad van bestuur (ook wel bestuurder genoemd) kan een grote meerwaarde voor een onderneming betekenen. Hoe groot deze meerwaarde is, hangt echter af van de vaardigheden en kennis van de bestuurder. Indien een bestuurder een grote kennis van de onderneming heeft, kan hij een betere controlefunctie uitvoeren. Bovendien zal een bestuurder zich meer mengen in het nemen van strategische beslissingen indien er een betere kennis van de onderneming aanwezig is (Kor & Sundaramurthy, 2009). Deze kennis zal vergroten indien een bestuurder reeds voor langere tijd aanwezig is in de onderneming (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011; Forbes & Milliken, 1999; Johnson, Schnatterly, & Hill, 2013). Bovendien is er voor zowel de controlerol als de adviesrol van de raad van bestuur goede communicatie nodig. Bestuurders moeten elkaar ook in grote mate vertrouwen en moeten vertrouwen op elkaars kennis en ervaring (Forbes & Milliken, 1999). Dit vertrouwen en de goede communicatie zullen in veel gevallen ontstaan indien bestuurders reeds langere tijd met elkaar samenwerken. De ambtstermijn heeft bijgevolg een positieve invloed op het nemen van de strategische beslissing tot internationalisering.

Hoewel men op basis van deze theorie zou veronderstellen dat een langere ambtstermijn een positieve invloed heeft op de graad van internationalisatie, is in de literatuur ook een negatieve invloed teruggevonden (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011). Beslissingen worden in een onderneming namelijk vaak genomen op basis van routine. Hoe langer een bestuurder in eenzelfde onderneming aanwezig is, hoe meer hij meegaat met deze routine. Hierdoor zullen risicovolle en ingrijpende beslissingen minder vlug genomen worden (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011). Bovendien zullen bestuurders hun eigen geloof en inzicht sterker doordrukken en vertrouwen. Hierdoor wordt een langere ambtstermijn een minder waardevol aspect in een onderneming.

Ten slotte heeft een langere ambtstermijn ook een negatieve invloed omdat bestuurders vriendschappen gaan vormen met de managers (Vafeas, 2003). Deze vriendschappelijke banden zorgen ervoor dat de bestuurders minder controle gaan uitvoeren op het management. Hierdoor zal de onderneming minder effectief werken. Er kunnen ook vriendschappelijke banden ontstaan tussen bestuurders zelf. Hierdoor zullen zich groepen gaan vormen, die bewust of onbewust informatie kunnen achterhouden voor de andere groep (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011). Een hoog niveau van cohesie in de raad van bestuur, verslechtert de kwaliteit van beslissingen ook (Forbes & Milliken, 1999). Bestuurders gaan immers focussen op persoonlijke aspecten, in plaats van professionele aspecten. Bovendien kan het fenomeen van 'groepsdenken' ontstaan. Dit is een modus waarin het nemen van beslissingen wordt gekarakteriseerd door een verminderd onafhankelijk en kritisch denken, waarbij men tot een unaniem akkoord wil komen (Forbes & Milliken, 1999). Lange ambtstermijnen kunnen dus het gevolg hebben dat ze hun eigen strategie willen aanhouden en stabiliteit verkiezen (Rivas, 2012).

Hier is bijgevolg een verandering van het effect terug te vinden. Naargelang de ambtstermijn stijgt, zal de graad van internationalisatie ook stijgen tot op een bepaald punt. Als de ambtstermijn te lang wordt, zal de graad van internationalisatie weer dalen. Hier is bijgevolg sprake van een

curvilineair verband. Dit curvilineair verband wordt in de literatuur bevestigd (Johnson, Schnatterly , & Hill, 2013). Daarom wordt de volgende hypothese getest:

Hypothese 5: De ambtsperiode van de raad van bestuur heeft een curvilineair verband met de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. Een langere ambtstermijn zal initieel zorgen voor een grotere graad van internationalisatie, maar indien de ambtstermijn te lang wordt, zal de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen weer dalen.

2.3.3.2 Leeftijd

Het is de taak van de raad van bestuur om de strategie van een onderneming te formuleren. Deze strategie zal deels afhangen van hoeveel risico de raad van bestuur bereid is om te nemen. De strategische beslissing met betrekking tot internationalisering houdt immers meer risico in dan de beslissing om de domestieke markt te blijven bespelen. Leeftijd heeft hier een belangrijke invloed op aangezien het gewenste risico in verhouding staat met de leeftijd. Hoe ouder een bestuurder wordt, hoe minder risico deze wenst te nemen (Rivas, 2012). Op basis hiervan wordt dus verondersteld dat de leeftijd een negatieve invloed heeft op internationalisatie.

Rivas (2012) haalt echter aan dat deze relatie niet noodzakelijk in die richting moet gaan. Oudere bestuurders hebben namelijk meer ervaring en kennis. Dit kan er voor zorgen dat het gevoel van risico vermindert, waardoor men toch bereid gaat zijn om de stap tot internationalisatie te zetten. Hoewel de kans bestaat dat er een positieve relatie bestaat, zal er getest worden of er sprake is van een negatieve relatie. De risico-aversie is namelijk een belangrijke remmer voor de stap tot internationalisering. Onderzoek heeft immers aangetoond dat oudere bestuurders minder snel veranderingen zullen invoeren met betrekking tot de strategie (Johnson, Schnatterly , & Hill, 2013).

Hypothese 6: De gemiddelde leeftijd van de raad van bestuur is negatief gecorreleerd met de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

2.3.3.3 Internationale ervaring

Ondernemingen zijn zich bewust van het feit dat er veel risico's verbonden zijn aan internationaliseren. Ze zijn daarom ook gefocust op het zetten van de juiste mensen op dit proces. Bestuurders die reeds internationale ervaring hebben, kunnen een meerwaarde betekenen. Zij bezitten namelijk meer bruikbare connecties met instituties, bedrijven of netwerken in de buitenlandse markt (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011). Ervaringen zorgen ervoor dat bestuurders met een andere blik naar de uitdaging kijken en dat ze rekening zullen houden met andere factoren dan bestuurders zonder internationale ervaring bij het nemen van de strategische beslissingen (Johnson, Schnatterly , & Hill, 2013).

Bovendien begrijpen ze sneller een andere cultuur en staan ze vaak ook meer open voor deze uitdaging. Ze hebben het dan ook gemakkelijker met het verzamelen, verwerken en interpreteren van informatie en opportuniteiten in het buitenland. Bovendien zijn bestuurders met internationale

ervaring zich vaak ook meer bewust van de conflicten die zich kunnen voordoen (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011). De ervaring van bestuurders vormt een belangrijke bron van informatie over business praktijken (Ghaya, 2011). Deze argumenten leiden ertoe dat er een positief verband verwacht wordt tussen de internationale ervaring en de graad van internationalisatie van een onderneming.

Hypothese 7: De internationale ervaring van de raad van bestuur heeft een positieve invloed op de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

2.3.3.4 Opleidingsniveau

Één van de rollen die de raad van bestuur in een onderneming heeft, is het ter beschikking stellen van menselijk kapitaal. Menselijk kapitaal verhoogt indien men van een hogere opleiding genoten heeft. Een hogere opleiding kan bijgevolg gezien worden als een extra immaterieel kapitaal van de onderneming (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011). Bestuurders worden ook vaak gezien als experts in bedrijfskennis, algemene kennis, professionele ervaring en ervaring in probleemoplossend denken (Ghaya, 2011). Aangezien zij omgaan met de complexiteit en de onzekerheid van het strategische proces, wordt deze kennis gezien als een belangrijke input (Ghaya, 2011).

De kennis die het meest relevant wordt geacht voor een raad van bestuur, kan opgedeeld worden in twee delen. Enerzijds is er de functionele kennis, anderzijds de bedrijfsspecifieke kennis. De functionele kennis houdt de traditionele activiteiten in een onderneming in, zoals de financiën, de marketing, de accounting, enzovoort (Forbes & Milliken, 1999). Het is deze kennis die groter wordt indien het opleidingsniveau verhoogt. De bedrijfsspecifieke kennis verwijst naar de gedetailleerde informatie over de onderneming en het begrijpen van de operationele processen en management problemen in de onderneming (Forbes & Milliken, 1999). Ook hier heeft een hoger opleidingsniveau een positieve invloed aangezien hoger opgeleide managers beter informatie kunnen verwerken, waardoor ook deze informatie sneller begrepen en verzameld wordt.

Bovendien is een hoger opgeleide raad van bestuur sneller geneigd om actief deel te nemen aan het nemen van strategische beslissingen, zoals internationalisatie. Dit wordt bevestigd door een onderzoek van Barroso, Villegas en Pérez-Calero (2011). Hierin wordt aangetoond dat een extra master diploma de mogelijkheden van een bestuurder om deel te nemen in het internationalisatieproces verbetert. Dit resultaat is het gevolg van de positieve relatie tussen een hoger niveau van opleiding en de bereidheid tot het gebruiken van externe informatie, het creëren van netwerken en het gebruiken van externe raadgevers (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011). Bestuurders met een hogere opleiding kunnen op deze manier hun bijdrage leveren door het vinden van creatieve oplossingen. Bijgevolg wordt ook hier een positieve relatie verondersteld.

Hypothese 8: Het opleidingsniveau van de leden van de raad van bestuur is positief gerelateerd met de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

2.3.4 Onafhankelijkheid van de raad van bestuur

Één van de functies van de raad van bestuur, is het effectief uitoefenen van controle. De manier waarop en grondigheid waarmee deze controle gebeurt, hangt af van de connectie tussen de raad van bestuur en het top management team. Een raad van bestuur die vriendschappelijke banden heeft met het top management team zal minder geneigd zijn om de beslissingen van het management in vraag te stellen. Nochtans is het belangrijk, zeker bij beslissingen die een grote impact hebben, zoals internationalisering, om controle effectief uit te voeren. Aangezien de marktfricties deze controle beperken, is een extra mechanisme nodig zoals het monitoren van de acties van het management door een onafhankelijk bestuur (Kor Y. Y., 2006).

De raad van bestuur kan bestaan uit uitvoerende bestuurders (deze zijn lid van het management team) en uit niet-uitvoerende bestuurders, (die van buiten de onderneming kunnen komen) (Hart, 1995). Een onafhankelijke raad van bestuur wordt volgens de Belgische corporate governance code omschreven als een raad van bestuur die minstens voor de helft uit niet-uitvoerende bestuurders bestaat, waarvan er minstens drie onafhankelijk moeten zijn. Het is belangrijk om zowel uitvoerende als niet-uitvoerende bestuurders te hebben. Dit is misschien verrassend aangezien uitvoerende bestuurders zichzelf zullen moeten beoordelen, wat tot een vertekende evaluatie kan leiden. De reden om toch uitvoerende bestuurders op te nemen in de raad van bestuur is namelijk dat deze bestuurders meer kennis en informatie bezitten omtrent de strategische beslissingen (Sherman, Kashlak, & Joshi, 1998). Anderzijds zal een raad van bestuur zonder uitvoerende bestuurders niet efficiënt kunnen werken. Niet-uitvoerende bestuurders kunnen namelijk slechts een klein financieel belang hebben bij de onderneming waardoor ze niet genoeg interesse tonen of controle uitvoeren. Bovendien hebben deze mensen vaak weinig tijd waardoor het moeilijk wordt om voldoende informatie te verzamelen over de genomen acties van het management. Een uitvoerende bestuurder kan hen dan bijstaan in het geven van de correcte informatie en door het verantwoorden van genomen beslissingen (Hart, 1995).

Het is echter toch belangrijk om niet alleen uitvoerende bestuurders te laten zetelen in de raad van bestuur. Niet-uitvoerende bestuurders kunnen namelijk op drie manieren de onzekerheden van de omgeving beter wegnemen. Ten eerste kunnen ze krachtige invloeden bezitten op de overheid en arbeidsvertegenwoordigers. Ten tweede bezitten ze andere vaardigheden en achtergronden om nieuwe opportuniteiten in de markt te ontdekken. Ten slotte kunnen ze ook de verbindende schakel zijn voor het vormen van strategische allianties (Sherman, Kashlak, & Joshi, 1998).

Onafhankelijke bestuurders zien hun taak als complementair tot het top management team. Ze willen met andere woorden een aanvulling vormen. Dit in tegenstelling tot uitvoerende bestuurders, die hun taak verkleinen tot de controlerol in functie van de corporate governance (Forbes & Milliken, 1999). De aanwezigheid van onafhankelijke bestuurders kan echter wel zorgen dat ook uitvoerende bestuurders hun activiteiten verbeteren. De uitvoerende bestuurders willen zich immers bewijzen en willen laten zien dat zij over meer kennis beschikken, aangezien ze meer bedrijfsspecifieke kennis ter beschikking hebben (Forbes & Milliken, 1999). De corporate governance code raadt ook aan dat de voorzitter van de raad van bestuur onafhankelijk is, maar dit is geen eis voor een onafhankelijke raad van bestuur.

De bestuurders van een onderneming met een hoge onafhankelijkheid van de raad van bestuur zijn vaak sterker betrokken bij het nemen van de strategische beslissingen. Onafhankelijke bestuurders kunnen immers ook bijkomende informatie en middelen verstrekken aan de onderneming. Zo kunnen ze de managers monitoren, adviseren en begeleiden in de strategische beslissingen die leiden tot internationalisering (Chen, 2011). Op deze manier verbeteren onafhankelijke bestuurders het advies van de raad van bestuur. De controlerol kan echter ook verbeteren. Onafhankelijke bestuurders zullen immers ook effectiever zijn in het verminderen van het agency probleem. Zij streven namelijk volledig de belangen van de aandeelhouders na, zonder dat hier kans is op belangenconflicten. De onafhankelijkheid van de bestuurders zorgt ervoor dat beslissingen van het management in vraag worden gesteld waardoor de belangen van alle belangenpartijen worden nageleefd (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2011). Een belangenconflict kan zich wel voordoen bij een uitvoerende bestuurder. Deze wil namelijk zijn managementfunctie waarborgen en zal daarom minder geneigd zijn om in het belang van de aandeelhouders te werken. Een aandeelhouder is immers bereid om risico's te nemen aangezien de opbrengsten van deze risico's voldoende groot zijn, terwijl de verliezen beperkt zijn doordat een aandeelhouder een gediversifieerde portefeuille aanhoudt. De risico's voor een manager zijn echter groter. Hij kan zijn job en reputatie verliezen door slechte resultaten (Kor Y. Y., 2006). Onafhankelijke bestuurders brengen dus de interesses van de aandeelhouders in de onderneming.

Onafhankelijke raden van bestuur zullen sneller de beslissingen van het top management team in vraag stellen. Doordat de raad van bestuur sneller zal ingrijpen, zullen managers handelen in het belang van de onderneming. De waarden en normen die ze door de jaren heen verworven hebben, zullen een grotere rol spelen bij het nemen van beslissingen. Bovendien vergroten de bestuurders de expertise, informatie en middelen in een onderneming. Ze functioneren ook als onafhankelijke denkers die de onderneming zullen uitdagen om buiten de status quo te gaan. Ze stimuleren managers bijgevolg om risico's te nemen om zo de onderneming te laten groeien. Door een vergroting van kennis, zullen ondernemingen beter de omgeving en de internationale situatie begrijpen en daarop kunnen anticiperen (Chen, 2011).

Een onafhankelijke raad van bestuur versterkt daardoor de effecten van het top management team. De eigenschappen die een top manager bezit, zullen een belangrijkere rol spelen bij ondernemingen met onafhankelijke raden van bestuur dan bij ondernemen met een afhankelijke raad van bestuur. Dit wordt bevestigd door het onderzoek van Chen (2011). In dit onderzoek is gebleken dat de relatie tussen de ambtstermijn en de internationale ervaring positiever werden indien men te maken had met een onafhankelijke raad van bestuur. Of dit effect ook in de Belgische, beursgenoteerde ondernemingen aanwezig is, zal nog onderzocht moeten worden. Hiervoor zullen volgende hypothesen getest worden:

Hypothese 9: Hoe groter de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, hoe positiever de relatie tussen de ambtstermijn van het top management team en de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

De richting, het versterken van de effecten, wordt bij alle eigenschappen verondersteld behalve bij de leeftijd. Bij de relatie van leeftijd tot de graad van internationalisatie is er een omgekeerd

verband te merken. Hier geldt niet dat, indien de raad van bestuur onafhankelijker is, de leeftijd van de topmanagers lager moet zijn. Immers, een onafhankelijke raad van bestuur brengt andere perspectieven van strategische planning en risico management met zich mee waardoor ook oudere managers aangezet kunnen worden tot het nemen van de beslissing tot internationalisering (Chen, 2011). Hierdoor zal de relatie tussen de leeftijd en de graad van internationalisatie minder negatief worden, of zelfs positief.

Hypothese 10: Hoe groter de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, hoe minder negatief de relatie tussen de gemiddelde leeftijd van het top management team en de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

Voor de variabelen internationale ervaring en opleidingsniveau wordt verwacht dat een onafhankelijke raad van bestuur wel de effecten gaat versterken. Dit leidt tot hypothese 11 en hypothese 12.

Hypothese 11: Hoe groter de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, hoe positiever de relatie tussen de internationale ervaring van het top management team en de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

Hypothese 12: Hoe groter de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, hoe positiever de relatie tussen het opleidingsniveau van het top management team en de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

2.4 Familiebedrijven

Belgische ondernemingen zijn vaak ontstaan als familiebedrijven. Een heel aantal onder hen zijn zich blijven ontwikkelen als familiebedrijf en zijn momenteel beursgenoteerd. Een familiebedrijf kan echter anders omgaan met de druk van internationalisering. Bovendien kan de relatie tussen het top management team en de raad van bestuur anders verlopen. Er zal daarom ingegaan worden op welke manier familiebedrijven verschillen van gewone ondernemingen en op welke manier zij internationaliseren.

2.4.1 Internationalisering binnen familiebedrijven

België wordt gekenmerkt door een groot aantal familiebedrijven. De betrokkenheid van de familie is echter een factor die ervoor zorgt dat familiebedrijven anders zijn dan andere bedrijven (Chua, Chrisman, & Sharma, 1999). Wat een familiebedrijf uniek maakt is het feit dat de eigendom, de governance, het management en de opvolging een grote invloed hebben op de onderneming. Ze beïnvloeden namelijk de doelen, strategieën en structuren van een onderneming (Chua, Chrisman, & Sharma, 1999). Deze familiedynamiek zal de beslissingen van de onderneming beïnvloeden.

In de literatuur zijn veel definities van een familiebedrijf te vinden. Een belangrijke factor in deze definities is echter dat een familiebedrijf zichzelf moet profileren als een familiebedrijf. Het gedrag zal namelijk anders zijn dan deze van andere bedrijven aangezien men het welzijn van de familie voorop stelt. De visie zal dan ook het behalen van een betere toekomst voor de familie zijn. Het is dit gedrag dat een familiebedrijf uniek maakt (Chua, Chrisman, & Sharma, 1999). De visie moet echter niet gedeeld worden tussen alle familieleden, zelfs niet door de meerderheid. Conflicten zijn immers veel voorkomend in deze bedrijven. Het is wel belangrijk dat de personen met de visie voldoende macht hebben om de visie in de praktijk om te zetten (Chua, Chrisman, & Sharma, 1999).

Een ander belangrijk verschil dat familiebedrijven karakteriseert, is de continuïteit van de onderneming. Bij familiebedrijven wordt er veel rekening gehouden met de opvolging (Chua, Chrisman, & Sharma, 1999). Men wil namelijk dat de onderneming voor meerdere generaties in de familie blijft.

Ook deze bedrijven worden blootgesteld aan de steeds intensievere globalisering. Er moet rekening worden gehouden met wereldwijde competitie, technologische vooruitgang en een groeiperspectief buiten de domestieke markt (Pukall & Calabro, 2013). Internationalisering geeft familiebedrijven de mogelijkheid tot betere en meer tewerkstelling en tot het verhogen van uitkeerbare dividenden (Pukall & Calabro, 2013). Qua hoeveelheid aan buitenlandse verkopen, kan een onderneming drie fases doorgaan, namelijk (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006):

- de voor-betrokkenheid-fase, hier is er nog geen sprake van internationale verkopen;
- de initiatie-fase, waar de onderneming op sporadische basis verkoopt aan het buitenland;
- de gevorderde fase, waarin de onderneming op regelmatige basis verkoopt aan het buitenland.

Alvorens de beslissing te nemen om internationaal te gaan, of met andere woorden de tweede of derde fase te betreden, zal een onderneming de beslissing moeten nemen om haar geografisch gebied te verbreden. In de literatuur vindt men hier een sterk verschil tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Familiebedrijven zullen namelijk later deze beslissing nemen omdat ze meer risico-avers zijn. De risicoperceptie bij familiebedrijven is ook groter aangezien zij het risico lopen om de familiale controle te verliezen. Ze zullen eerst de volledige domestieke markt uitputten alvorens internationaal te gaan (Calabro & Mussolino, 2013). Het welzijn van de familie staat immers bovenaan (Chua, Chrisman, & Sharma, 1999), waardoor deze ondernemingen liever voor zekerheid gaan dan het risico te nemen op een moeilijk internationalisatieproces. Ze verzetten zich dan ook tegen de culturele en structurele veranderingen die gepaard gaan met het internationaliseringproces (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006). Dit probleem kan echter overwonnen worden wanneer er een nieuwe generatie in de onderneming komt. Jongere familieleden zijn minder resistent tegen veranderingen en kunnen daarom het internationaliseringproces aanmoedigen (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006). Bovendien brengt deze nieuwe generatie familieleden nieuwe kennis in het bedrijf en zijn ze vaak ongeduldig om te kunnen bewijzen wat ze waard zijn (Calabro & Mussolino, 2013). Daarbij komend bezit de nieuwe generatie veel informatie die gedeeld wordt door de oudere generaties. De oudere generatie wil

namelijk haar kennis en ervaringen delen zodat de fouten die zij ooit gemaakt hebben, niet opnieuw gemaakt worden (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2008). Latere generaties besteden ook meer aandacht aan de externe omgeving, wat toelaat om opportuniteiten sneller te zien en te benutten (Beck, Janssens, Debruyne, & Lommelen, 2011).

De wetenschappelijk literatuur is het er echter niet volledig over eens. Volgens Pukall & Calabro (2013) hangt alles af van de situatie waarbinnen het familiebedrijf functioneert. In sommige situaties zouden managers van deze bedrijven meer risico-avers zijn dan die van andere bedrijven. Deze stagnatie van familieondernemingen is afkomstig van de inflexibiliteit en de weerstand tegen veranderingen, beperkte financiële middelen en conflicten binnen de familie (Calabro & Mussolino, 2013). In andere situaties zou echter deze bedrijven sneller het risico willen nemen om zo de overleving te garanderen voor verdere generaties. Bovendien krijgen managers van familiebedrijven meer steun van hun omgeving bij het nemen van deze strategische beslissingen (Pukall & Calabro, 2013).

Een bijkomende factor die ervoor kan zorgen dat familiale ondernemingen minder snel de stap zetten tot buitenlandse uitbreiding, is het feit dat deze ondernemingen vaak kleiner zijn dan niet-familiale ondernemingen. De gemiddelde verkopen zijn meestal kleiner en groeien ook niet zo snel als bij de niet-familiebedrijven. Eenmaal het internationalisatieproces gestart is, is er echter geen merkbaar verschil meer te merken. De uitdaging voor familiebedrijven is bijgevolg de eerste stap te zetten (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006).

Familiebedrijven worden gekenmerkt door een naarbinnen-gerichte cultuur die bepaald wordt door de geschiedenis en tradities binnen dat bedrijf (Calabro & Mussolino, 2013). Internationaal gaan is een risicovol proces en vraagt veel financiële, logistieke en menselijke middelen. Bij familiebedrijven zorgt de risicoperceptie ervoor dat de onderneming liever de thuismarkt bespeelt. Indien ze toch moeten internationaliseren om te overleven of te groeien, zullen familiebedrijven er eerder voor kiezen om te exporteren naar landen die dichtbij gelegen zijn (Calabro & Mussolino, 2013).

De literatuur geeft hier een sterk vermoeden dat familiebedrijven later zullen internationaliseren. Daarom kunnen de volgende hypothese opgesteld worden:

Hypothese 13: Belgische, beursgenoteerde familiebedrijven zullen minder snel internationaliseren dan Belgische, beursgenoteerde niet-familiebedrijven.

2.4.2 De raad van bestuur binnen familiebedrijven

Hoe familiebedrijven omgaan met de druk en complexiteit van internationalisering, hangt af van de governance structuur van de onderneming (Calabro & Mussolino, 2013). De raad van bestuur zal ook een belangrijke taak vervullen in familiebedrijven aangezien zij moeten omgaan met de specifieke noden van het bedrijf (Calabro & Mussolino, 2013). Internationalisering wordt door de familieleden gevoeld als erg risicovol. Dit zorgt er ook voor dat er meer discussies plaatsvinden en conflicten ontstaan. De raad van bestuur moet met deze conflicten kunnen omgaan. Om conflicten te verminderen, moeten ze ook op de juiste manier het internationalisatieproces

implementeren (Calabro & Mussolino, 2013). Beperkte vormen van conflicten kunnen er echter voor zorgen dat de kwaliteit van beslissingen verbetert en er nieuwe ideeën en inzichten ontstaan (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2008). Als de conflicten echter te erg worden, zal de raad van bestuur moeten ingrijpen want dit kan ervoor zorgen dat een onderneming niet meer naar behoren functioneert. De raad van bestuur zal dan de rol van bemiddelaar moeten opnemen. Dit is een adviesrol van de raad van bestuur die bij andere ondernemingen minder zal voorkomen (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2008). Bovenop de formele governance structuren, worden de informele governance structuren vaak gezien als substituut. Deze informele governance structuren hebben betrekking op relationele normen en vertrouwen (Calabro & Mussolino, 2013). Familiebedrijven vinden de governance namelijk een moeilijke taak. Dit komt doordat ze rekening moeten houden met zowel economische als niet-economische doelen. Enerzijds moet deze governance structuur het opportunistische gedrag minimaliseren, anderzijds moet ze ook zorgen voor sociale controle en interactie om tot een gedeelde visie te komen (Calabro & Mussolino, 2013).

De raad van bestuur heeft bovenop de adviesrol (bij familiebedrijven bijvoorbeeld de rol van arbiter), ook een controlerol. Deze rol moet voorkomen dat er opportunistisch gedrag plaatsvindt bij managers, die in een familiebedrijf vier oorzaken kan hebben die bij andere bedrijven minder voorkomen (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2011):

- de familie streeft enkel niet-economische doelen na, waarbij de belangen van andere belangenpartijen vergeten worden;
- de familie streeft economische doelen na die enkel interessant zijn voor de familie, waarbij ze de belangen van niet-familieleden schaden;
- de neiging om te reageren op altruïstische motieven;
- de verschillende familiale eenheden streven elk hun eigen belang na.

Een onafhankelijke raad van bestuur zal hier zorgen dat de informatie goed verspreid wordt en zal de beslissingsbevoegdheid van de familie beperken (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2011).

De raad van bestuur heeft bij familiebedrijven ook een bijkomende rol. Een familiemanager zal niet altijd zijn plannen uit de doeken doen. De raad van bestuur moet er dan op toezien dat ook de wensen van andere familieleden in acht worden genomen. Dit is vooral belangrijk als de wensen van de familieleden zeer uiteenlopend zijn (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2008).

Om deze reden wordt verwacht dat de kenmerken van de raad van bestuur belangrijker zijn bij familiebedrijven dan bij niet-familiebedrijven. Hiervoor wordt de volgende hypothese opgesteld:

Hypothese 14: Het effect van de gemiddelde ambtstermijn, de gemiddelde leeftijd, de gemiddelde internationale ervaring en het gemiddelde opleidingsniveau van de raad van bestuur op de graad van internationalisatie zal positiever zijn voor Belgische, beursgenoteerde familiebedrijven dan voor Belgische, beursgenoteerde niet-familiebedrijven.

3 Methodologie

3.1 Data en analyse

Om bovenstaande hypothesen te testen op Belgische ondernemingen zullen we gebruik maken van de gegevens die de Belgische, beursgenoteerde ondernemingen ter beschikking stellen. In totaal zijn er 103 Belgische, beursgenoteerde ondernemingen, exclusief de financiële holdings en de energieleveranciers. Deze 103 bedrijven worden door de corporate governance verplicht om een jaarverslag te publiceren waaruit veel van de gegevens gehaald kunnen worden. Niet-beursgenoteerde ondernemingen hebben deze verplichting niet, waardoor in dit onderzoek enkel gekeken zal worden naar beursgenoteerde ondernemingen. De lijst van deze ondernemingen is opgevraagd via Belfirst van Bureau Van Dijk en is ook te vinden in bijlage 1.

Aangezien de ondernemingen beperkt zijn in aantal, zal er gewerkt worden aan de hand van panel data. De gegevens worden voor een periode van drie jaar verzameld waarna ze geanalyseerd worden. Dit laat toe evoluties van de variabelen over drie jaar te analyseren. Het laat ons ook toe om vertraagde effecten waar te nemen. We verwachten immers dat veranderingen in het top management team en in de raad van bestuur niet onmiddellijk effect hebben. De effecten met betrekking tot internationalisering zullen pas enige tijd later zichtbaar worden.

3.2 Afhankelijke variabelen

De afhankelijke variabele is in deze studie de graad van internationalisatie. De graad van internationalisatie wordt in de literatuur echter vaak op een andere manier gemeten (Chen, 2011) (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011). De meest voorkomende meetmethode is het percentage van buitenlandse verkopen ten opzichte van de totale verkopen. Dit is ook de maatstaf die in dit onderzoek gebruikt wordt: het percentage van de omzet van een onderneming dat buiten België gerealiseerd is. Het is echter ook mogelijk dat een onderneming slechts beperkt internationaal verkoopt en bijvoorbeeld enkel handelt met de buurlanden van België. De risico's verbonden aan deze vorm van internationalisatie zijn echter niet zo groot als wanneer men buiten Europa gaat verkopen. Daarom wordt er nog een tweede afhankelijke variabele gedefinieerd: het percentage van de omzet dat buiten Europa wordt gerealiseerd.

In de jaarrekeningen van de ondernemingen wordt echter niet altijd het onderscheid gemaakt dat nodig is om de afhankelijke variabelen te meten. In sommige gevallen wordt de omzet niet geografisch opgesplitst, in andere gevallen wordt de geografische omzet opgesplitst in geografische gebieden die wij niet gebruiken. Deze ondernemingen zullen per e-mail gevraagd worden om deze

informatie te delen. Een groot deel van de ondernemingen beantwoordden deze mail echter niet en zij die het wel deden, konden geen extra informatie geven buiten het jaarverslag. Wegens de tijdslimiet van de eindverhandeling zal dit onderzoek zich beperken tot de ondernemingen die wel het correcte onderscheid maken in hun jaarverslag.

3.3 Onafhankelijke variabelen

De onafhankelijke variabelen zijn de variabelen die we nodig hebben om de relatie tussen het management team en internationalisering, evenals tussen de raad van bestuur en internationalisering, te testen. Voor beide organen zullen volgende variabelen verzameld worden:

- leeftijd: dit is de gemiddelde leeftijd van de organen;
- de internationale ervaring: deze zal gemeten worden door het percentage te nemen van de managers/bestuurders die internationale ervaring hebben. De internationale diversiteit van een orgaan kan echter op verschillende manieren gemeten worden. In het onderzoek zal worden nagegaan welk van volgende variabelen de meeste invloed heeft op internationalisatie:
 - internationale werkervaring: dit is het percentage managers/bestuurders die reeds in het buitenland gewerkt hebben;
 - internationale studies: dit is het percentage managers/bestuurders die een opleiding gevolgd hebben in het buitenland;
- opleidingsniveau: van het totale management team en van de totale raad van bestuur moet er gemeten worden hoe hoog het niveau van opleiding is. Dit zal gedaan worden door een hoger diploma een hogere score te geven. Uiteindelijk zal dan het gemiddelde worden genomen van alle managers/bestuurders. De indeling wordt als volgt gemaakt:
 - geen verdere studies: 0;
 - bachelor opleiding: 1;
 - master opleiding: 2;
 - MBA: 3;
 - doctoraat: 4;
- de ambtstermijn binnen de onderneming: dit zal gemeten worden door het gemiddelde te nemen van alle managers/bestuurders;

Verder zal ook nog gekeken worden of een onderneming een familiebedrijf is. Dit zal bepaald worden door het aandelenbezit van de familie. Indien de familie meer dan 50% van de aandelen bezit, zal de onderneming geclassificeerd worden als familieonderneming. Een onderneming die op de beurs genoteerd is, heeft echter vaak wijdverspreide aandelen. Dit betekent dat een familie zelfs met minder dan 50% van de aandelen zichzelf toch een familiebedrijf kan noemen indien zij de macht hebben over de onderneming. Met macht wordt bedoeld dat zij voldoende aandelen bezitten om de beslissingen te overheersen. Uit het aandelenbezit van een onderneming, kan

echter moeilijk afgeleid worden welk percentage aandelenbezit voldoende is om te spreken van een familiebedrijf. Daarom zal er buiten dit percentage ook gekeken worden of de onderneming zichzelf classificeert als een familiebedrijf. Hiervoor zullen opnieuw de jaarrekeningen geraadpleegd worden.

Ten slotte bekijken we ook nog de onafhankelijkheid van de raad van bestuur. Deze variabele zal gemeten worden door het totaal aantal onafhankelijke bestuurders te nemen ten opzichte van het totaal aantal bestuurders.

3.4 Controlevariabelen

Om onvertekende resultaten te verkrijgen, zal er rekening gehouden moeten worden met een aantal controlevariabelen. Allereerst zal er gecontroleerd moeten worden op de grootte van een onderneming. Een grotere onderneming zal immers gemakkelijker de stap tot internationalisatie kunnen zetten (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006). Deze variabele zal gemeten worden door het logaritme van het totale actief te nemen.

Ten tweede wordt de leeftijd van een onderneming in acht genomen. Een oudere onderneming beschikt vaak over meer middelen dan een jongere onderneming. Bovendien hebben oudere ondernemingen reeds meer kennis opgebouwd. Ook bij familiebedrijven speelt deze controlevariabele een belangrijke rol. Latere generatie familiebedrijven hebben namelijk nieuwe input van de nieuwe generatie managers/bestuurders. De leeftijd zal deels kunnen controleren voor deze generatie van familiebedrijven, aangezien we rechtstreeks de generatie familiebedrijven niet tot onze beschikking hebben.

Andere controlevariabelen zijn de grootte van de raad van bestuur, de grootte van het top management en het rendement op eigen vermogen. Dit rendement laat immers de mogelijkheid van een onderneming zien om de kosten van internationalisatie te dekken.

Ten slotte wordt er ook nog gecontroleerd voor CEO dualiteit en de verschillende jaren. Het is belangrijk te controleren voor CEO dualiteit aangezien een CEO een machtige positie heeft in de onderneming. Als deze persoon ook nog eens de voorzitter van de raad van bestuur is, kan de CEO de beslissingen zeer sterk beïnvloeden. De controle voor de verschillende jaren gebeurt aan de hand van tijdsdummies.

4 Praktijkonderzoek

In reeds gevoerde onderzoeken wordt er steeds nagegaan wat de relatie is van ofwel het top management team, ofwel de raad van bestuur op de graad van internationalisatie binnen een bepaald land (Chen, 2011 ; Herrmann & Datta, 2005; Tihanyi, Ellstrand, Daily, & Dalton, 2000; Rivas, 2012). Simultaan onderzoek laat echter toe te onderzoeken welke kenmerken van welk orgaan nu het belangrijkste zijn. Bovendien heeft de cultuur van een bepaald land ook invloed op de perceptie die ondernemers hebben bij internationalisering. Daarom is het ook belangrijk om dit onderzoek voor de Belgische ondernemingen te voeren.

4.1 Populatie

Zoals reeds beschreven in de methodologie, wordt de populatie van het onderzoek beperkt tot de Belgische, beursgenoteerde bedrijven. De keuze van deze groep als onderzoeksveld is tweevoudig. Enerzijds hebben beursgenoteerde bedrijven een bredere publicatieplicht dan niet-beursgenoteerde ondernemingen. Zo moeten ze jaarlijks een uitgebreid jaarverslag publiceren waarin een hoofdstuk aan de corporate governance gewijd wordt. Het jaarverslag bevat buiten deze corporate governance ook veel andere informatie, zoals een geografische opsplitsing van de omzet. Via dit document kunnen er bij ongeveer de helft van de ondernemingen de afhankelijke en onafhankelijke variabelen gevonden worden. In de andere 50% van de ondernemingen wordt geen of de verkeerde geografische opsplitsing gemaakt. Indien er geen geografische opsplitsing gemaakt werd, zijn de analistenrapporten onderzocht. In sommige gevallen bevatten de analistenrapporten immers meer informatie. Slechts bij enkele bedrijven is hier meer informatie uitgehaald kunnen worden.

Doordat niet alle ondernemingen hun jaarverslag op dezelfde wijze opstellen en bijgevolg niet dezelfde informatie opnemen, is de dataset beperkt tot 57 ondernemingen. Van zes ondernemingen waren er echter teveel gegevens ontbrekende, waardoor deze ook uit de steekproef gehaald zijn. Zij zouden immers een vertekend beeld geven indien deze toch opgenomen zouden worden. Bij de andere ondernemingen werden een aantal veronderstellingen aangenomen om de afhankelijke variabelen te kunnen berekenen. Om toch over voldoende observaties te beschikken, werden dezelfde ondernemingen gedurende drie jaren bestudeerd. Hierdoor zijn er toch 153 observaties waarvan ofwel de omzet buiten België, ofwel de omzet buiten Europa bekend is.

Het tweede voordeel van te werken met beursgenoteerde ondernemingen, is het feit dat deze ondernemingen over het algemeen groter zijn dan niet-beursgenoteerde ondernemingen. Dit brengt met zich mee dat het grootste deel van de steekproef internationale ondernemingen zijn.

Het gebruiken van slechts 51 ondernemingen uit de populatie, zal de resultaten niet vertekenen. De weggelaten ondernemingen zijn immers vaak ook internationale ondernemingen met dezelfde

structuur als de opgenomen ondernemingen. Het weglaten van de ondernemingen is enkel het gevolg van de verkeerde (of geen) geografische opsplitsing in hun jaarverslag.

4.2 Beperkingen

Hoewel de Belgische corporate governance code beursgenoteerde ondernemingen verplicht om mee te delen wie deel uitmaakt van de raad van bestuur, bevat de code geen verplichting om verdere gegevens van deze personen mee te geven. Hierdoor is het soms moeilijk te vinden wat de personen gestudeerd hebben, hoelang ze reeds binnen de onderneming werken en of ze reeds internationale ervaring hebben opgedaan. Om deze gegevens toch te verkrijgen, werden het internet en de sociale media geraadpleegd. Hierna ontbraken er echter nog steeds een aantal gegevens. De ondernemingen raadplegen met een informatieverzoek had geen effect. De gegevens waren te persoonlijk waardoor ze deze niet wilden vrijgeven om de privacy van de bestuurders en managers te garanderen.

4.2.1 Veronderstellingen

Om over voldoende gegevens te beschikken, zijn er een aantal veronderstellingen gemaakt. Zo wordt er uitgegaan van een gemiddelde leeftijd van de raad van bestuur en het top management. Indien hier gegevens ontbreken, wordt verondersteld dat de missende gegevens dezelfde leeftijd hebben als het gemiddelde van de groep. Hetzelfde geldt voor de ambtstermijn. De missende ambtstermijnen worden verondersteld gelijk te zijn aan de gemiddelde ambtstermijn van de groep.

Voor internationale ervaring ligt het iets complexer. Wanneer een persoon internationale ervaring heeft, wordt dit vaak vermeld in het jaarverslag of op het internet. Wanneer de persoon echter geen internationale ervaring heeft, wordt hierover gezwegen. Als echter veel informatie van een bepaalde bestuurder of manager beschikbaar is, maar er geen werkervaring in het buitenland vermeld wordt, kan ervan uitgegaan worden dat deze persoon geen internationale ervaring heeft. Het is echter moeilijker als er weinig informatie over de betrokken persoon te vinden is. In deze situatie is het immers onbekend of deze persoon al dan niet internationale ervaring heeft. Omwille van deze reden zijn er twee variabelen internationale ervaring aangemaakt:

- bij de eerste internationale ervaring is er uitgegaan van de gemiddelde internationale ervaring van de groep, zonder rekening te houden met de ontbrekende gegevens. Hierdoor kan er gesteld worden dat de ontbrekende gegevens een kans op een internationale ervaring hebben die gelijk is aan de gemiddelde internationale ervaring van de groep;
- bij de tweede internationale ervaring wordt er verondersteld dat de personen van wie geen internationale ervaring van bekend was, ook effectief geen internationale ervaring hebben.

De tweede internationale ervaring zal dus altijd kleiner zijn dan de eerste internationale ervaring. Bij het voeren van de regressie zal blijken welke veronderstelling de grootste verklarende kracht heeft.

Als laatste is er nog de opleiding en de locatie van opleiding . Hier is het ook onduidelijk of de personen met ontbrekende gegevens geen hogere opleiding hebben genoten of dat de opleiding gewoon onbekend is. Aangezien er wel een aantal gevallen bekend waren van een opleidingsniveau gelijk aan nul, is hier de veronderstelling gemaakt dat de missende gegevens hetzelfde opleidingsniveau hadden als het gemiddelde van groep. Of de persoon van een internationale opleiding genoten heeft, is ook enkel berekend op de bekende gegevens. Hier kan er bijgevolg opnieuw gesteld worden dat een ontbrekend gegeven een kans had gelijk aan het groepsgemiddelde om internationaal te hebben gestudeerd.

4.3 Beschrijvende statistiek

In dit onderdeel zal er begonnen worden met het beschrijven van de variabelen. Hiervoor is Tabel 1 opgesteld, welke het gemiddelde, de standaardafwijking en de correlatie weergeeft. De significantie van de correlatie is aangegeven via een sterretje, waarbij * aanduidt dat de correlatie significant is op het 5% significantieniveau en ** op het 1% significantieniveau. Deze tabel is berekend op basis van de 153 observaties, behalve voor de afhankelijke variabelen.

Als er specifiek gekeken wordt naar de afhankelijke variabelen, namelijk: "verkopen buiten België" en "verkopen buiten de EU", dan stellen we vast dat hier minder observaties beschikbaar zijn. De variabele "verkopen buiten België" bezitten we 132 keer, terwijl de variabele "verkopen buiten de EU" 138 keer voorkomt. Dit is het gevolg van het feit dat de jaarverslagen van ondernemingen niet altijd beide opsplitsingen maken. Als echter de verkopen waren opgesplitst in ofwel België, ofwel de Europese Unie, dan was deze onderneming bruikbaar voor het onderzoek en hebben we deze onderneming opgenomen in de dataset. We merken ook dat de correlatie tussen verkopen buiten België en verkopen buiten de Europese Unie significant is op het 1% significantieniveau. Verkopen buiten België zijn niet altijd verkopen buiten de Europese Unie, maar wel omgekeerd: verkopen buiten de Europese Unie zijn altijd verkopen buiten België. De Belgische beursgenoteerde ondernemingen realiseren gemiddeld gezien 51,66% van hun omzet buiten België. Op zich geeft dit al een goede graad van internationalisatie aan. Het gevaar bestaat hier echter dat men enkel in de buurlanden van België gaat verkopen, waardoor de internationalisatie minder risicovol is dan wanneer men zou verkopen aan verder gelegen landen. Daarom is er ook nog sprake van de variabele "verkopen buiten de EU", die gemiddeld gezien 15,63% is voor de Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. De gemiddelde leeftijd van de raad van bestuur is 56,29 jaar en die van het top management team is 49,99 jaar. De gemiddelde internationale ervaring is voor de raad van bestuur 0,7418 of 0,6545 afhankelijk van welke assumptie gemaakt wordt. Dit betekent dat 74,18% of 65,45% van de bestuurders reeds in het buitenland heeft gewerkt. Bij het top management bedragen deze percentages 74,49% of 59,58%. Het gemiddelde opleidingsniveau voor de raad van bestuur en het top management team is respectievelijk 2,36 en 2,27. De raad van bestuur heeft bijgevolg een iets hoger opleidingsniveau. De gemiddelde ambtstermijn bedraagt 7,58 jaar voor de raad van bestuur en 8,85 jaar voor het top management team. Een manager blijft met andere woorden gemiddeld gezien 1,27 jaar langer in de onderneming dan een

bestuurder. De onafhankelijkheid van de raad van bestuur heeft een gemiddelde van 40,55%, wat betekent dat gemiddeld gezien 40,55% van de bestuurders als onafhankelijk beschouwd worden door de Corporate Governance code.

In Tabel 1 zijn ook het minimum en maximum van de variabelen opgenomen. Uit deze gegevens kunnen we afleiden dat er geen grote uitschieters zijn, behalve voor de variabele "actief", die het totaal actief van een onderneming voorstelt. Verder valt op te merken dat veel van de variabelen tussen 0 en 1 gelegen zijn. Dit komt enerzijds omdat we te maken hebben met dummyvariabelen, zoals CEO duality en familiebedrijf. Anderzijds worden veel van de variabelen in percentage uitgedrukt, dat bijgevolg altijd tussen 0% of 100% gelegen zal zijn, zoals internationale ervaring, internationale opleiding, verkoop in het buitenland,...

Verder zijn er ook een aantal correlaties die reeds een eerste indruk geven met betrekking tot hypothesen. Zo zien we dat de verkoop gerealiseerd buiten België significant gecorreleerd is met leeftijd, internationale ervaring en opleiding, maar niet met de ambtstermijn. Dit doet vermoeden dat ambtstermijn geen invloed zal uitoefenen op de graad van internationalisatie.

Tabel 1- Gemiddelde, standaardafwijking, minimum, maximum en correlatie

	Gemiddelde	Standaardafwijking	Min	Max	Verkoop buiten België	Verkoop buiten EU	Aantal leden RvB	Aantal leden TMT	CEO duality	Leeftijd RvB	Leeftijd TMT	Internationale ervaring RvB	Internationale ervaring TMT
Verkoop buiten België	0.5166	0.3383	0	0.9861									
Verkoop buiten EU	0.1563	0.2133	0	0.81	0.6299**	1							
Aantal leden RvB	9.1569	2.8357	3	17	0.0914	-0.0090	1						
Aantal leden TMT	5.4510	2.8143	2	15	0.2087*	0.3054**	0.2318**	1					
CEO duality	0.0392	0.1947	0	1	-0.1835*	-0.1548	-0.0827	0.1356	1				
Leeftijd RvB	56.2882	4.0402	48	68.25	0.3574**	0.3084**	0.3232**	0.3048**	-0.1505	1			
Leeftijd TMT	49.9895	4.1905	40	60.43	0.3504**	0.1459	0.3805**	0.2044*	0.0948	0.4865**	1		
Internationale ervaring RvB	0.7418	0.1832	0.25	1	0.2594**	0.0521	-0.0740	-0.1417	-0.1089	0.1745*	0.1860*	1	
Internationale ervaring TMT	0.7449	0.2873	0	1	0.4628**	0.1880*	-0.0354	0.0375	-0.0031	0.2272**	0.2717**	0.2445**	1
Internationale ervaring 2 RvB	0.6545	0.1951	0.25	1	0.2171*	0.2228**	-0.0115	-0.0345	-0.0960	0.2536**	0.2568**	0.8104**	0.2656**
Internationale ervaring 2 TMT	0.5958	0.2922	0	1	0.3346**	0.3083**	-0.0887	0.0094	0.0338	0.0859	0.0745	0.1726*	0.6845**
Opleidingsniveau RvB	2.3596	0.2987	1.667	3.33	0.3228**	0.1119	0.0876	0.0079	-0.1796*	0.0587	0.1084	0.1986*	0.2086**
Opleidingsniveau TMT	2.2676	0.4226	1.5	4	0.3356**	0.1261	0.2571**	-0.0716	-0.1507	-0.0003	0.1113	0.0924	0.3033**
Internationale opleiding RvB	0.3197	0.1820	0	0.9	0.0097	0.4900	0.1113	0.0424	-0.0844	0.1416	-0.0170	0.2098**	-0.0863
Internationale opleiding TMT	0.2374	0.2427	0	1	-0.0959	-0.0339	0.2948**	0.1867*	-0.1307	0.1058	0.1045	-0.0964	-0.0394
Ambtstermijn RvB	7.5845	3.7496	0.4	20.2	0.1702	-0.0324	0.1041	0.1218	0.1772*	0.1445	-0.0867	-0.0845	-0.0019
Ambtstermijn TMT	8.8454	4.4797	0.5	24	0.008	0.0175	0.0351	0.1305	0.2282**	-0.0215	0.1825*	-0.1312	-0.0481
Onafhankelijkheid van de RvB	0.4055	0.1707	0	0.833	0.0334	0.3666**	-0.0232	-0.1212	-0.2558**	0.2957**	0.1102	0.1531	0.0737
Totaal actief van de onderneming	1875154	3204184	11425	16500000	0.038	0.3839**	0.4336**	0.1176	0.0437	0.1882*	0.2982**	-0.0062	-0.0053
Leeftijd van de onderneming	48.8824	37.7202	5	149	0.2760**	0.1829*	0.3695**	0.3218**	-0.0155	0.1950*	0.4260**	0.0076	0.0814
Rentabiliteit	10.6081	64.1768	-644.61	218.05	-0.2629**	-0.0967	0.1520	0.1792*	0.0719	0.0313	-0.0291	0.0643	-0.0247
Familiebedrijf	0.3333	0.4730	0	1	0.2054*	-0.1013	0.0566	0.0416	0.2895**	-0.0797	-0.0454	-0.0889	0.0779

	Internationale ervaring 2 RvB	Internationale ervaring 2 TMT	Opleidingsniveau RvB	Opleidingsniveau TMT	Internationale opleiding RvB	Internationale opleiding TMT	Ambtstermijn RvB	Ambtstermijn TMT	Onafhankelijkheid van de RvB	Totaal actief van de onderneming	Leeftijd an de onderneming	Rentabiliteit	Familiebedrijf
Verkoop buiten België													
Verkoop buiten EU													
Aantal leden RvB													
Aantal leden TMT													
CEO duality													
Leeftijd RvB													
Leeftijd TMT													
Internationale ervaring RvB													
Internationale ervaring TMT													
Internationale ervaring 2 RvB	1												
Internationale ervaring 2 TMT	0.4047**	1											
Opleidingsniveau RvB	0.2370**	0.1649*	1										
Opleidingsniveau TMT	0.1582	0.1297	0.5433**	1									
Internationale opleiding RvB	0.2328**	-0.0607	0.0469	0.0780	1								
Internationale opleiding TMT	0.0118	-0.0634	0.0014	0.3079**	0.3096**	1							
Ambtstermijn RvB	-0.1996*	-0.1976*	0.0088	0.0154	-0.1441	-0.0668	1						
Ambtstermijn TMT	-0.1594*	-0.1875*	0.1563	-0.2025*	-0.0050	-0.1975*	0.4184**	1					
Onafhankelijkheid van de RvB	0.2410**	0.2702**	-0.0415	-0.0724	0.1063	-0.0919	-0.1601*	-0.2106**	1				
Totaal actief van de onderneming	0.1647*	0.1768*	0.0133	-0.0297	-0.0853	0.1533	-0.0827	-0.1975*	0.3070**	1			
Leeftijd van de onderneming	0.1160	-0.0534	-0.1098	0.0197	0.2082**	0.1519	0.0786	0.2802**	-0.0630	0.2829**	1		
Rentabiliteit	0.0559	-0.0874	-0.0923	0.0066	-0.1094	0.0890	0.0719	-0.0384	-0.0762	0.0740	0.0234	1	
Familiebedrijf	-0.2180**	-0.1425	-0.1496	0.0419	-0.0669	0.0567	0.5414**	0.2615**	-0.2098**	-0.0124	0.1714*	0.0932	1

Bron tabel 1 - Eigen verwerking (significantie aangegeven met *: *=0,05; **=0,01)

4.4 Testen van de hypothesen

In deze fase zullen alle hypothesen afzonderlijk getest worden. Er zal begonnen worden met het testen van de hypothesen over het top management team. Nadat deze afzonderlijk getest zijn, zullen alle kenmerken van dit orgaan samengebracht worden om de robuustheid van de resultaten te controleren en om na te gaan welke kenmerken de meest significante invloed hebben. Ditzelfde zal gedaan worden voor de raad van bestuur. Nadien zullen de vaardigheden van de twee organen worden opgenomen in één regressie waardoor de rollen van beide organen gesitueerd kunnen worden. Vervolgens zal er nagegaan worden wat de invloed is van een onafhankelijke raad van bestuur op het top management team. Tot slot wordt ook nog de invloed van familiebedrijven op internationalisering onderzocht.

Voor iedere hypothese zal er een regressie worden opgesteld. In deze regressie zal er steeds gecontroleerd worden voor reeds verwachte effecten. Dit gebeurt aan de hand van volgende controlevariabelen:

- de logaritme van het totale actief van de onderneming, omdat het totaal actief een goede maatstaf is voor de grootte van de onderneming. De grootte van de onderneming beïnvloedt de snelheid waarmee een onderneming gaat internationaliseren;
- de logaritme van de leeftijd van de onderneming, omdat oudere ondernemingen vaak meer kennis hebben opgebouwd;
- de rentabiliteit van de onderneming, omdat de winstgevendheid een maatstaf is voor de middelen beschikbaar in de onderneming om te internationaliseren;
- CEO duality, omdat indien de CEO en voorzitter van de raad van bestuur dezelfde persoon zijn, deze persoon meer invloed heeft in de onderneming;
- het aantal leden van het top management team of de raad van bestuur (al naargelang welk orgaan onderzocht wordt);
- de jaareffecten.

Het eerste model zal telkens een regressie zijn waarbij enkel de controlevariabelen zijn opgenomen. Nadien zullen we telkens een variabele toevoegen om een hypothese te testen.

Bovendien zullen de data steeds gecontroleerd worden voor heteroskedasticiteit, multicollineariteit en voor outliers. Ten eerste moeten we rekening moeten houden met eventuele heteroskedasticiteit. Het is immers mogelijk dat de standaarderror varieert naargelang de afhankelijke variabele wijzigt. De assumptie dat de standaarderror voor alle observaties van een variabele gelijk zijn, is niet voldaan indien we te maken hebben met heteroskedasticiteit (Stock & Watson, 2012). Om na te gaan of we te maken hebben met heteroskedasticiteit, zullen we dit testen na iedere regressie via de white-test. Deze test stelt als nulhypothese dat er sprake is van homoskedasticiteit. Wanneer de chi-kwadraat-test significant verschillend is van nul, zullen we moeten controleren voor veranderende standaardafwijkingen. Dit zullen we doen aan de hand van robuuste standaarderrors (Stock & Watson, 2012). We zullen controleren voor heteroskedasticiteit wanneer de white-test op een 5% significantieniveau aantoont dat de nulhypothese verworpen kan worden.

Ten tweede testen we voor multicollineariteit. Multicollineariteit doet zich voor als twee of meer regressors in hoge mate met elkaar gecorreleerd zijn. Als we hiermee te maken hebben, zal tenminste één van de regressors niet correct geschat zijn (Stock & Watson, 2012). Daarom zullen we ook hiervoor moeten testen. Dit zullen we doen door na iedere regressie de Variance Inflation Factor (VIF) te berekenen. Enkel indien deze factor groter is dan tien is er sprake van een te hoge multicollineariteit en zullen we moeten ingrijpen. Dit bleek echter in geen van de gevallen nodig te zijn.

Tot slot zal ook steeds een grafiek getekend worden die de relatie tussen de afhankelijke en de onafhankelijke variabelen voorstelt. Deze grafiek laat toe om eventuele verbanden te detecteren en om na te gaan of we niet te maken hebben met outliers. Aangezien deze figuren slechts een hulpmiddel zijn, zullen deze niet weergegeven worden in de masterproef. Het detecteren van outliers is optisch niet altijd mogelijk. Daarom zullen we ook hier een test voor uitvoeren. We zullen namelijk na iedere regressie de "studentized" residuen berekenen. Nadien zal gekeken worden of deze residuen een absolute waarde hebben kleiner dan drie. Pas wanneer de residuen groter zijn dan drie, zullen de data gecontroleerd worden. De data zullen niet zomaar verwijderd worden uit de dataset. Pas wanneer er een reden is om de outlier te verwijderen, zal dit gebeuren.

4.4.1 Hypothesen met betrekking tot het top management team

De eerste hypothese gaf de verwachte relatie tussen de ambtstermijn van het top management team en de graad van internationalisatie weer.

Hypothese 1: De ambtsperiode van het top management team heeft een curvilineair verband met de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. Een langere ambtstermijn zal initieel zorgen voor een grotere graad van internationalisatie, maar indien de ambtstermijn te lang wordt, zal de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen weer dalen.

In de veronderstelling dat de ambtstermijn een curvilineair verband vertoont met de graad van internationalisatie, betekent dat, dat we te maken hebben met een kwadratische functie. In de regressieanalyse zullen we bijgevolg zowel ambtstermijn als ambtstermijn² moeten opnemen. We verwachten volgende vergelijking terug te vinden:

$$\text{Graad van internationalisatie} = \beta_1 * \text{ambtstermijn} - \beta_2 * \text{ambtstermijn}^2 + \text{controlevariabelen}$$

De tweedegraads term verwachten we negatief te bekomen. We verwachten immers dat de ambtstermijn positief gerelateerd is met de graad van internationalisatie, tenzij deze te lang wordt.

In model 2 in Tabel 4 in bijlage is deze regressie voorgesteld met als afhankelijke variabelen het percentage van de omzet dat buiten België gerealiseerd werd. De tweedegraadsterm is in deze regressie niet significant verschillend van nul op het 10% significantieniveau. Dit betekent dat we in deze relatie niet te maken hebben met een curvilineair verband.

Aangezien er ook nog een tweede variabele beschikbaar is die de graad van internationalisatie aangeeft, hebben we dezelfde regressie gevoerd met de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie als afhankelijke variabele. Deze regressie is weergegeven in model 2 in Tabel 5 in bijlage. Opnieuw kunnen we vaststellen dat de tweedegraads term niet significant verschillend van nul is. In dit geval is zelfs de lineaire term niet significant verschillend van nul op het 10% significantieniveau. We kunnen bijgevolg de eerste hypothese niet ondersteunen.

Hoewel we geen curvilineair verband aantreffen, zullen we verder onderzoek voeren of er zich geen ander verband voordoet. Zo kunnen we ook te maken hebben met een lineair verband of een asymptotisch verband. Bij een lineair verband zal een langere ambtstermijn bijvoorbeeld ervoor zorgen dat de graad van internationalisatie stijgt. Bij een asymptotisch verband zal een langere ambtstermijn de graad van internationalisatie verbeteren, tot op een bepaald moment dat er nog nauwelijks verbetering plaatsvindt.

Model 3 in Tabel 4 en Tabel 5 in bijlage geven de veronderstelling van het lineaire verband voor respectievelijk het percentage verkopen buiten België en het percentage verkopen buiten de Europese unie. De bèta-coëfficiënt is in beide gevallen niet significant verschillend van nul op het 10% significantieniveau, waardoor we ook geen lineair verband vinden tussen de gemiddelde ambtstermijn van het top management team en de graad van internationalisatie.

Model 4 in Tabel 4 en Tabel 5 zijn de resultaten van de regressies indien we een asymptotisch verband veronderstellen. In eerste instantie (niet voorgesteld in de modellen) was de term: $1/\text{ambtstermijn}$ significant verschillend van nul. Als echter de figuur onderzocht werd, bleek dat deze significantie het resultaat was van een outlier. Er was één bedrijf dat voor alle drie de jaren een veel grotere waarde had dan de andere ondernemingen in de steekproef. Omwille van deze reden hebben we dit bedrijf voor deze regressie weggelaten uit de steekproef. Dit zien we ook terug als we gaan kijken naar het aantal observaties gebruikt voor de regressie, welke in dit geval gedaald is tot 129.

Hoewel dit laatste model, dat een asymptotisch verband veronderstelde, voor beide afhankelijke variabelen de grootste verklaringskracht heeft, blijkt de term toch niet significant te zijn. Dit doet ons vermoeden dat de ambtstermijn van het top management team geen invloed heeft op de graad van internationalisatie van een Belgische, beursgenoteerde onderneming.

De tweede hypothese veronderstelde een verband tussen de leeftijd van het top management team en de graad van internationalisatie.

Hypothese 2: De gemiddelde leeftijd van het top management team is negatief gerelateerd met de graad van internationalisatie van een Belgische, beursgenoteerde onderneming.

In model 5 in Tabel 4 en Tabel 5 in bijlage hebben we deze hypothese getest door een lineaire regressie uit te voeren. Dit hebben we zowel gedaan voor de afhankelijke variabele: omzet gerealiseerd buiten België (Tabel 4), als voor de afhankelijke variabele: omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie (Tabel 5). In Tabel 4 is de term leeftijd van het top management team significant

verschillend van nul op het 1% significantieniveau. Het teken is echter het omgekeerde van wat we verondersteld hadden. De gemiddelde leeftijd is bijgevolg positief gerelateerd aan de omzet gerealiseerd buiten België. In Tabel 5 is er geen significantie. Hier is bijgevolg geen verband tussen de leeftijd van het top management en de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie.

De derde hypothese zette de relatie tussen de internationale ervaring van managers en de graad van internationalisering van de onderneming voorop.

Hypothese 3: De internationale ervaring van het top management team is positief gerelateerd met de graad van internationalisatie van een Belgische, beursgenoteerde onderneming.

Deze hypothese kunnen we met behulp van drie verschillende variabelen testen. We hebben enerzijds de internationale ervaring 1, die opgesteld is door enkel de gevonden gegevens te gebruiken. We veronderstellen hier dus dat de kans van managers om internationale ervaring te bezitten gelijk is aan de gemiddelde internationale ervaring van de groep. De missing values worden met andere woorden vervangen door het gemiddelde. Anderzijds hebben we internationale ervaring 2, die opgesteld is door te veronderstellen dat indien dit gegeven onbekend was, deze manager geen internationale ervaring had. Internationale ervaring 1 is bijgevolg altijd groter of gelijk aan internationale ervaring 2. Wegens deze veronderstelling en de hoge correlatie, zullen deze twee variabelen nooit samen worden opgenomen in een regressie. Ze verklaren immers hetzelfde, maar met een andere veronderstelling. De derde bruikbare variabele voor deze regressie gaat onderzoeken of internationale studies ook een invloed heeft op de graad van internationalisatie. Het betreft hier bijgevolg geen werkervaring.

In Tabel 4 en Tabel 5 in bijlage zijn de regressies gevoerd voor alle drie de variabelen. Model 6 geeft de relatie van internationale ervaring 1 op respectievelijk de omzet gerealiseerd buiten België en de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie. Model 7 doet in beide tabellen hetzelfde maar dan voor internationale ervaring 2. Model 8 onderzoekt de invloed van internationale studies.

In model 6 is te zien dat de term "internationale ervaring 1" significant verschillend is van nul op het 1% significantieniveau. Bovendien is de R^2 fel gestegen tot 0,4114 voor de omzet gerealiseerd buiten België. Door het opnemen van deze variabelen verklaart het model nu 41,14% van de variantie in de graad van internationalisatie. Hoewel de R^2 kleiner is als we de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie proberen te verklaren, is de term internationale ervaring 1 nog steeds significant verschillend van nul op het 1% significantieniveau.

Indien we naar model 7 gaan kijken, zien we dat de term "internationale ervaring 2" ook telkens significant verschillend is van nul. Hoewel we dus veronderstellen dat meer managers geen internationale ervaring hebben, blijft deze variabele een belangrijke factor om op te nemen in de regressie. Het teken van deze term is in alle regressies ook positief waardoor we onze hypothese kunnen bevestigen. Indien managers meer internationale ervaring hebben, zal gemiddeld gezien de onderneming een hogere graad van internationalisatie hebben.

We hebben echter nog de mogelijkheid om internationale ervaring nog op een andere manier te meten, namelijk of de betrokken manager internationaal gestudeerd heeft. Een internationale studie brengt immers unieke ervaring en kennis met zich mee. In model 8 in Tabel 4 en Tabel 5 is dit dan ook onderzocht. We merken echter tweemaal op dat de variabele internationale studie slechts significant is op het 10% significantieniveau. Aangezien in deze paper 5% significantieniveau gehanteerd wordt om een hypothese te bevestigen, moeten we hier vaststellen dat er slechts een beperkt verband is tussen de internationale studies van de managers en de graad van internationalisatie van de onderneming. Het toont echter wel aan dat een verder onderzoek met een andere of grotere steekproef nuttig kan zijn. Opvallend is dat het teken van internationale studies negatief is. Indien een manager in het buitenland gestudeerd heeft, zou de graad van internationalisatie bijgevolg dalen, maar niet met een significante hoeveelheid.

De vierde hypothese is meteen ook de laatste hypothese die een verband veronderstelt tussen de kenmerken van het top management team en de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

Hypothese 4: Het opleidingsniveau van het top management team is positief gerelateerd met de graad van internationalisatie van een Belgische, beursgenoteerde onderneming.

In model 9 Tabel 4 en Tabel 5 in bijlage hebben we deze hypothese getest. Voor het verklaren van de omzet gerealiseerd buiten België is deze variabele sterk significant op het 1% significantieniveau. De verklaringskracht van het model is opnieuw redelijk hoog. We hebben hier immers een R^2 van 33,36%. Het opleidingsniveau speelt geen rol indien we de omzet gerealiseerd in de Europese Unie willen verklaren.

Aangezien de term sterk significant is in Tabel 4, kunnen we de hypothese hier bevestigen: het niveau van de opleiding van managers is positief gerelateerd met de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

Nu we de hypothesen over het top management team afzonderlijk getest hebben, gaan we kijken wat het effect is als we alle relevante variabelen in één model stoppen. Op deze manier willen we achterhalen welke kenmerken van het top management de belangrijkste zijn. Op dit moment zouden we stellen dat internationale ervaring het belangrijkste kenmerk is, gevolgd door de leeftijd en het opleidingsniveau. Bovendien kunnen we nagaan hoe robuust de gegevens zijn: gaan ze hetzelfde effect vertonen indien we het model aanpassen?

Om dit model op te bouwen, hebben we gebruikt gemaakt van de term: 1/ambtstermijn aangezien deze de grootste verklaringskracht had bij de afzonderlijke analyse. Bovendien is er nagegaan of deze term ook in het volledige model de grootste verklaringskracht had en dit bleek inderdaad het geval te zijn. Verder is er wel opnieuw de opsplitsing gemaakt tussen de twee variabelen: internationale ervaring 1 en internationale ervaring 2. Dit omwille van het feit dat er andere

veronderstellingen aan deze variabelen voorafgaan. Het resultaat is opnieuw te vinden in Tabel 4 en Tabel 5 in bijlage in model 10 en 11.

De variabele internationale ervaring is zeer robuust. Deze blijft significant verschillend van nul op het 1% significantieniveau in alle modellen. We kunnen ook vaststellen dat de ambtstermijn van de managers geen invloed heeft op de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde onderneming. Deze is immers nooit significant op het 5% significantieniveau. De leeftijd is ook in geen enkel model significant, met uitzondering van model 11 bij het verklaren van de omzet gerealiseerd buiten België. We zouden hier bijgevolg kunnen zeggen dat de leeftijd een belangrijke variabele is naargelang welke veronderstelling we maken over de internationale ervaring van de managers. Te slotte hebben we ook nog het opleidingsniveau van het top management team. Dit blijkt enkel belangrijk indien we de omzet gerealiseerd buiten België willen bepalen. We stellen vast dat de verklaringskracht van de modellen die de omzet gerealiseerd buiten België proberen te verklaren, veel groter is dan de modellen die de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie proberen te verklaren. De R^2 voor omzet buiten België stijgt immers tot 45,45% (voor internationale ervaring 2) in vergelijking met de R^2 voor omzet buiten EU, die stijgt tot 29,86%.

4.4.2 Hypothesen met betrekking tot de raad van bestuur

De eerste hypothese die opgesteld is voor de raad van bestuur, geeft de verwachte relatie tussen de gemiddelde ambtstermijn van de bestuurders en de graad van internationalisatie weer.

Hypothese 5: De ambtsperiode van de raad van bestuur heeft een curvilineair verband met de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. Een langere ambtstermijn zal initieel zorgen voor een grotere graad van internationalisatie, maar indien de ambtstermijn te lang wordt, zal de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen weer dalen.

Dit curvilineair verband zal, net zoals bij het top management team, getest worden door een tweedegraadsterm van de ambtstermijn op te nemen in de regressie. Dit is gebeurd in model 2 in Tabel 6 en Tabel 7 in bijlage. In model 2 in Tabel 6 is de tweedegraadsterm slechts significant op het 10% significantieniveau terwijl de eerstegraadsterm van de ambtstermijn helemaal niet significant is. In Tabel 7 zijn geen van beide variabelen significant in model 2. Hierdoor kunnen we de hypothese niet ondersteunen. We kunnen bijgevolg niet stellen dat er een curvilineair verband is tussen de gemiddelde ambtstermijn van de raad van bestuur en de graad van internationalisatie van de Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

Net zoals bij de effecten van de ambtstermijn van het top management team, gaan we ook hier onderzoeken of we niet te maken hebben met een ander verband. Er zou immers een lineair verband kunnen zijn of een asymptotisch verband. Het lineaire verband is getest in model 3, terwijl het asymptotische verband getest wordt in model 4 in zowel Tabel 6 als in Tabel 7. Beide verbanden worden dus getest voor zowel de omzet gerealiseerd buiten België als de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie.

Model 3, dat nagaat of we te maken hebben met een lineair verband, vertoont tweemaal geen significante relatie voor de variabele ambtstermijn. Bovendien is de R^2 lager dan wanneer er een curvilineair verband werd verondersteld. We kunnen bijgevolg niet stellen dat we in deze steekproef een lineair verband hebben tussen de gemiddelde ambtstermijn van de raad van bestuur en de graad van internationalisatie van een Belgische, beursgenoteerde onderneming.

Als laatste aspect voor de ambtstermijn onderzoeken we of er geen asymptotisch verband is. Model 4 toont echter aan dat de term: $1 / \text{ambtstermijn}$ niet significant verschillend is van nul op het 10% significantieniveau. Ook hier is de R^2 opnieuw lager dan wanneer een curvilineair verband werd vooropgesteld.

We kunnen bijgevolg besluiten dat we op basis van deze steekproef geen verband hebben gevonden tussen de gemiddelde ambtstermijn van de raad van bestuur en de graad van internationalisatie.

De volgende hypothese die we gaan testen is de volgende:

Hypothese 6: De gemiddelde leeftijd van de raad van bestuur is negatief gecorreleerd met de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

Model 5 in Tabel 6 en in Tabel 7 in bijlage testen deze hypothese voor respectievelijk de afhankelijke variabelen "omzet gerealiseerd buiten België" en "omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie". De term leeftijd is in beide situaties significant verschillend van nul op het 1% significantieniveau. Bovendien is de R^2 redelijk hoog. Model 5 uit Tabel 6 verklaart 33,11% van de variantie in de omzet gerealiseerd buiten België. Model 5 uit Tabel 7 verklaart 16,96% van de variantie van de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie. Als we echter gaan kijken naar het teken dat deze term heeft, zien we dat dit positief is. Dit is in strijd met onze hypothese, die een negatief verband veronderstelde. We kunnen bijgevolg de zesde hypothese niet ondersteunen. We kunnen wel concluderen dat er een positieve relatie is tussen de gemiddelde leeftijd van de raad van bestuur en de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

Vervolgens gaan we testen of internationale ervaring een invloed heeft op de graad van internationalisatie.

Hypothese 7: De internationale ervaring van de raad van bestuur heeft een positieve invloed op de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

We hebben hier echter het probleem dat bij een gedeelte van de bestuurders het onbekend is of ze al dan niet internationale ervaring hebben. Met internationale ervaring wordt hier bedoeld of ze al dan niet reeds gewerkt hebben in/met het buitenland. Er kunnen zich echter twee situaties voordoen. Ofwel hebben de managers van wie dit niet bekend is geen internationale ervaring, ofwel hebben deze managers evenveel internationale ervaring als het gemiddelde van hun groep

(waarvan het gegeven "internationale ervaring" wel bekend is). Omdat deze twee situaties kunnen voorkomen, hebben we twee variabelen gecreëerd:

- Internationale ervaring 1 waarbij de ontbrekende gegevens vervangen worden door het gemiddelde van de groep;
- Internationale ervaring 2 die veronderstelt dat, indien er een ontbrekend gegeven is, dit betekent dat de bestuurder geen internationale ervaring heeft.

We zullen bij deze hypothese dus twee situaties moeten schatten. Het kan zich echter ook voordoen dat een bestuurder nog niet in/met het buitenland heeft gewerkt, maar dat deze persoon toch reeds internationale ervaring heeft opgedaan doordat hij gestudeerd heeft in het buitenland. Daarom zullen we een derde model testen waarbij we nagaan of internationale studies een invloed hebben op de graad van internationalisatie. Deze modellen zijn te vinden in model 6, 7 en 8 in zowel Tabel 6 (voor verkopen buiten België) als Tabel 7 (voor verkopen buiten EU).

Internationale ervaring 1 is enkel significant verschillend van nul indien we de omzet gerealiseerd buiten België proberen te verklaren. Indien we de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie proberen te verklaren, heeft deze variabele geen significante invloed. Dit verandert echter wanneer we uitgaan van de andere veronderstelling, en bijgevolg internationale ervaring 2 gebruiken. In dit geval is de variabele in beide gevallen significant verschillend van nul op het 5% significantieniveau. Indien we naar het teken gaan kijken, merken we op dat we onze hypothese kunnen ondersteunen. Meer internationale ervaring onder de bestuurders zorgt voor een grotere graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde bedrijven.

De internationale studies hebben deze relatie niet. Zij blijken niet significant te zijn en hebben bijgevolg geen invloed op de graad van internationalisatie.

Als laatste verband van de raad van bestuur veronderstelden we dat er een positief verband was tussen het opleidingsniveau van de bestuurders en de graad van internationalisatie.

Hypothese 8: Het opleidingsniveau van de leden van de raad van bestuur is positief gerelateerd met de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

In model 9 in Tabel 6 en Tabel 7 in bijlage is deze hypothese getest voor zowel de omzet gerealiseerd buiten België als de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie. Bij beide afhankelijke variabelen blijkt deze onafhankelijke variabele significant verschillend van nul te zijn op het 5% significantieniveau. Bovendien zijn de termen significant groter dan nul, wat betekent dat we de positieve relatie kunnen ondersteunen. Het gemiddelde opleidingsniveau van de raad van bestuur is positief gerelateerd met de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

Alle hypothesen over de raad van bestuur zijn nu afzonderlijk getest. Op basis van deze analyse zouden we vooropstellen dat de ambtstermijn niet verbonden is met de graad van internationalisatie, terwijl zowel de leeftijd, de internationale ervaring als het opleidingsniveau van de raad van bestuur positief gerelateerd zijn met de graad van internationalisatie van een Belgische, beursgenoteerde onderneming. Het is echter belangrijk om na te gaan hoe robuust deze effecten zijn en of er al dan niet effecten verdwijnen door het opnemen van andere of extra variabelen. Daarom is er een model opgebouwd dat de graad van internationalisatie probeert te voorspellen op basis van alle onderzochte kenmerken van de raad van bestuur, samen met de controlevariabelen. Dit model is te vinden in model 10 en 11 in Tabel 6 en Tabel 7. We hebben hier opnieuw een onderscheid gemaakt tussen de omzet gerealiseerd buiten België en de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie, evenals een onderscheid tussen de twee veronderstellingen met betrekking tot internationale ervaring.

Uit deze modellen blijkt inderdaad dat de leeftijd positief gerelateerd is met de graad van internationalisatie. In alle vier de modellen is deze variabele immers significant verschillend van nul op het 1% significantieniveau. Voor de andere variabelen is deze sterke positieve relatie verminderd. De internationale ervaring speelt bij de raad van bestuur geen rol meer. Deze variabele is in geen enkel model significant verschillend van nul op het 5% significantieniveau. Door het opnemen van meer variabelen, blijkt bijgevolg dat er geen relatie is tussen deze ervaring en internationalisatie. Het maakt hierbij geen verschil welke veronderstelling we maken over de ontbrekende waardes in internationale ervaring.

Als we kijken naar het opleidingsniveau van bestuurders, zien we dat dit iets moeilijker ligt. Deze is immers wel significant verschillend van nul op het 1% significantieniveau wanneer we de omzet gerealiseerd buiten België proberen te verklaren, maar niet wanneer we de omzet buiten de Europese Unie proberen te verklaren. Aangezien we een hogere R^2 hebben indien we de omzet buiten België proberen te verklaren, kunnen we toch veronderstellen dat de hypothese met betrekking tot de positieve relatie tussen het opleidingsniveau en de graad van internationalisatie ondersteund wordt. De R^2 bij de modellen met als afhankelijke variabele 'omzet buiten België' bedraagt telkens meer dan 41% en bijgevolg wordt er een aanvaardbaar deel van de variantie verklaard met behulp van deze modellen.

In Tabel 2 is een overzicht van de hypothesen te vinden. Hierin is aangeduid of de hypothesen al dan niet bevestigd worden.

Tabel 2 - Overzicht hypothesen

Hypothese	Verwachte relatie met graad van internationalisatie	Omzet gerealiseerd buiten België	Omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie
1: ambtstermijn TMT	Curvilineair	Niet bevestigd	Niet bevestigd
2: leeftijd TMT	Negatief	Omgekeerde relatie, maar effect verdwijnt	Niet bevestigd
3: internationale ervaring TMT	Positief	Bevestigd	Bevestigd
4: opleidingsniveau TMT	Positief	Bevestigd	Niet bevestigd
5: ambtstermijn RvB	Curvilineair	Niet bevestigd	Niet bevestigd
6: leeftijd RvB	Negatief	Omgekeerde relatie	Omgekeerde relatie
7: internationale ervaring RvB	Positief	Bevestigd, maar effect verdwijnt	Bevestigd, maar effect verdwijnt
8: opleidingsniveau RvB	Positief	Bevestigd	Bevestigd, maar effect verdwijnt

Bron tabel 2 - Eigen verwerking

Als laatste onderdeel gaan we nog een totaal beeld opstellen van de karakteristieken welke belangrijk zijn in een internationale onderneming. De raad van bestuur en het top management team werken immers samen om de beslissing van internationalisatie tot een goed einde te brengen. Dit betekent dat we hun karakteristieken simultaan moeten onderzoeken om te achterhalen welke kenmerken belangrijk zijn bij welk orgaan.

De analyse is te vinden in Tabel 8 in bijlage. Aangezien de R^2 telkens hoger is bij het gebruik van de variabele: internationale ervaring 2, gaan we model 2 en 4 uit deze tabel bespreken. Bij deze modellen worden respectievelijk 55,59% van de variantie verklaard voor de omzet gerealiseerd buiten België en 36,19% voor de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie.

Uit deze analyse kunnen we afleiden dat er andere karakteristieken belangrijk zijn voor de raad van bestuur dan voor het top management team. Bij het top management team is de leeftijd helemaal niet van belang, terwijl dit wel een significante rol speelt bij de raad van bestuur. Anderzijds is internationale ervaring en opleidingsniveau heel belangrijk bij het top management, terwijl dit dan weer geen rol speelt bij de raad van bestuur.

4.4.3 Hypothesen met betrekking tot de onafhankelijkheid van de raad van bestuur

Uit de literatuurstudie is gebleken dat een onafhankelijke raad van bestuur de karakteristieken van de managers kunnen versterken. Dit gaan we testen aan de hand van een aantal hypothesen. De eerste hypothese is de volgende:

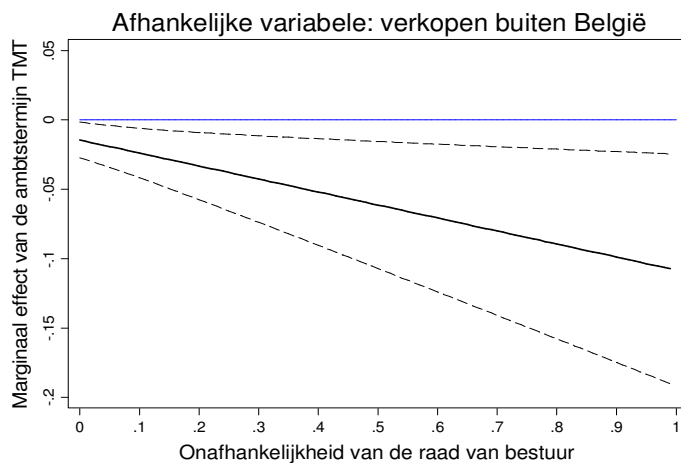
Hypothese 9: Hoe groter de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, hoe positiever de relatie tussen de ambtstermijn van het top management team en de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

Het resultaat van deze hypothese is zichtbaar in Tabel 9. In model 2 zijn de variabelen "ambtstermijn" en "onafhankelijkheid" opgenomen, zonder te kijken naar een interactie-effect. We kunnen vaststellen dat de ambtstermijn dan reeds significant wordt op het 10% significantieniveau. Een onafhankelijke raad van bestuur versterkt dus het effect van de ambtstermijn op de graad van internationalisatie. Dit wordt ook bevestigd in model 3, waar wel het interactie-effect is opgenomen. Dit interactie-effect is significant verschillend van nul op het 5% significantieniveau, maar ook de term ambtstermijn is significant verschillend van nul geworden op het 5% significantieniveau. We moeten echter wel vaststellen dat de tekens negatief zijn. Een hogere ambtstermijn bij een onafhankelijke raad van bestuur leidt bijgevolg tot minder internationalisering. We kunnen bijgevolg de hypothese niet bevestigen. Model 3 is echter een interactiemodel, wat betekent dat we ook kunnen gaan kijken naar het marginaal effect van de ambtstermijn op de graad van internationalisatie. Deze wordt immers zowel bepaald door X (de ambtstermijn) als door het interactie-effect (ambtstermijn*onafhankelijkheid). Immers:

$$\frac{\partial \text{Graad van internationalisatie}}{\partial \text{Ambtstermijn TMT}} = \beta_1 + \beta_2 * \text{Onafhankelijkheid}$$

We stellen hier vast dat het effect van ambtstermijn op de graad van internationalisatie afhankelijk is van hoe onafhankelijk de raad van bestuur is. Deze relatie is voorgesteld in Figuur 3. In deze figuur geeft de stippellijn het 95% betrouwbaarheidsinterval van het marginale effect (welke wordt voorgesteld door de volle lijn). We merken op dat het betrouwbaarheidsinterval steeds onder de nullijn gepositioneerd is. Aangezien de interactiecoëfficiënt significant verschillend is van nul op het 5% significantieniveau, kunnen we concluderen dat de onafhankelijkheid een modererend effect uitoefent op de relatie tussen de gemiddelde ambtstermijn van het top management team en de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. Dit effect is echter wel negatief. Hoe groter de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, hoe negatiever de relatie tussen de ambtstermijn en de graad van internationalisatie.

Figuur 3 - Marginaal effect ambtstermijn op de graad van internationalisatie voor de waarden van onafhankelijkheid



Bron figuur 3 - Eigen verwerking

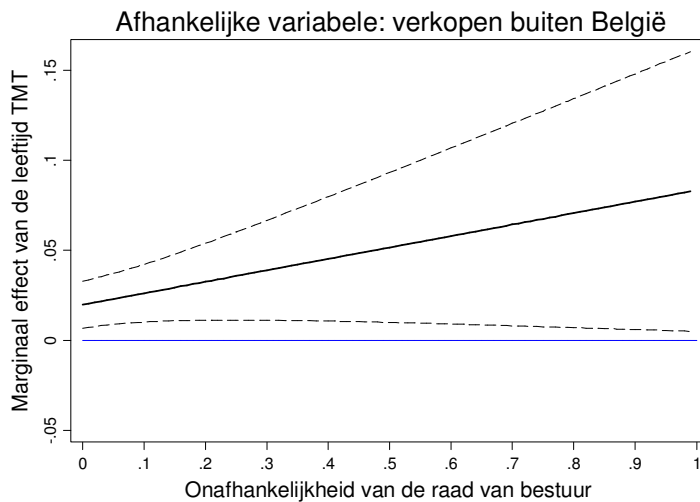
De 10^{de} hypothese bekijkt het effect van onafhankelijkheid van de raad van bestuur als modererende variabele op de relatie tussen de leeftijd van het top management team en de graad van internationalisatie:

Hypothese 10: Hoe groter de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, hoe minder negatief de relatie tussen de gemiddelde leeftijd van het top management team en de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

In model 4 en model 5 in Tabel 9 in bijlage is dit modererend effect getest. We merken op dat de leeftijd van het top management team significant verschillend is van nul op het 1% significantieniveau. Dit significant resultaat werd ook gevonden in model 5 in Tabel 4. De interactievariabelen is echter niet significant verschillend van nul. Bovendien vertoont de term onafhankelijkheid ook geen significante relatie. We kunnen bijgevolg deze hypothese niet ondersteunen. De onafhankelijkheid van de raad van bestuur beïnvloedt de relatie tussen de gemiddelde leeftijd van het top management team en de graad van internationalisatie niet.

Figuur 4 toont het marginale effect van de gemiddelde leeftijd van het top management team op de graad van internationalisatie voor alle waarden van onafhankelijkheid. Het betrouwbaarheidsinterval ligt over de volledige range boven de nullijn. Dit betekent dat de leeftijd steeds een significante invloed uitoefent op de graad van internationalisatie, voor alle waarden van onafhankelijkheid. Aangezien de interactieterm in model 5 niet significant verschillend is van nul, kunnen we concluderen dat de onafhankelijkheid van de raad van bestuur geen modererend effect uitoefent op de relatie tussen de gemiddelde leeftijd van het top management team en de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

Figuur 4 - Marginaal effect leeftijd op de graad van internationalisatie voor de waarden van onafhankelijkheid



Bron figuur 4 - Eigen verwerking

Uit de literatuur bleek dat een onafhankelijke raad van bestuur ook de relatie tussen de internationale ervaring en de graad van internationalisatie beïnvloedt:

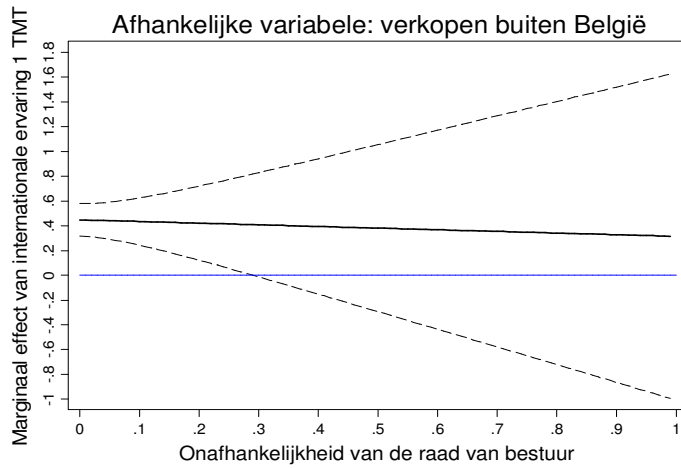
Hypothese 11: Hoe groter de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, hoe positiever de relatie tussen de internationale ervaring van het top management team en de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

We hebben hier opnieuw het onderscheid gemaakt tussen internationale ervaring 1 en internationale ervaring 2. Deze twee veronderstellingen leiden tot een verschillend resultaat. Dit vinden we terug indien we model 6 en 7 met model 8 en 9 uit Tabel 9 vergelijken en in Figuur 5 en Figuur 6. De term internationale ervaring is in alle modellen significant verschillend van nul op het 1% significantieniveau. Hier wordt bijgevolg opnieuw bevestigd dat dit een belangrijke karakteristiek van een top manager is. De interactie-effecten zijn echter enkel significant indien we de veronderstelling maken dat de managers van wie niet duidelijk was of ze al dan niet internationale ervaring hadden, geen internationale ervaring hadden. De interactieterm is dan significant verschillend van nul op het 5% significantieniveau. De term is bovendien positief, wat betekent dat de invloed van internationale ervaring op de graad van internationalisatie significant versterkt indien we te maken hebben met een onafhankelijke raad van bestuur. In Figuur 6 kunnen we bevestigen dat de onafhankelijkheid een duidelijk modererend effect heeft. Het betrouwbaarheidsinterval ligt immers steeds boven de nullijn.

Hoewel in model 7 in Tabel 9 de interactieterm "internationale ervaring 1 * onafhankelijkheid" niet significant verschillend is van nul, kunnen we uit Figuur 5 afleiden dat de onafhankelijk toch een modererend effect heeft. Totdat de onafhankelijkheid van de raad van bestuur 30% heeft bereikt (wat betekent dat 30% van de bestuurders als onafhankelijk geclassificeerd worden), heeft de

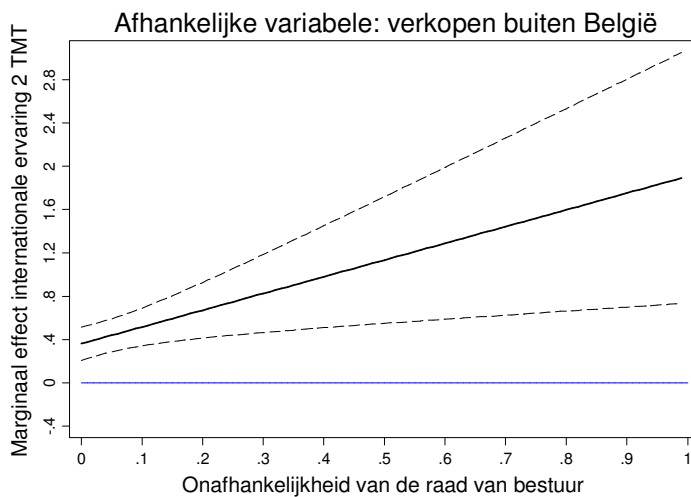
internationale ervaring 1 een significante invloed op de graad van internationalisatie. We kunnen bijgevolg de hypothese bevestigen.

Figuur 5 - Marginaal effect internationale ervaring 1 op de graad van internationalisatie voor de waarden van onafhankelijkheid



Bron figuur 5 - Eigen verwerking

Figuur 6 - Marginaal effect internationale ervaring 2 op de graad van internationalisatie voor de waarden van onafhankelijkheid



Bron figuur 6 - Eigen verwerking

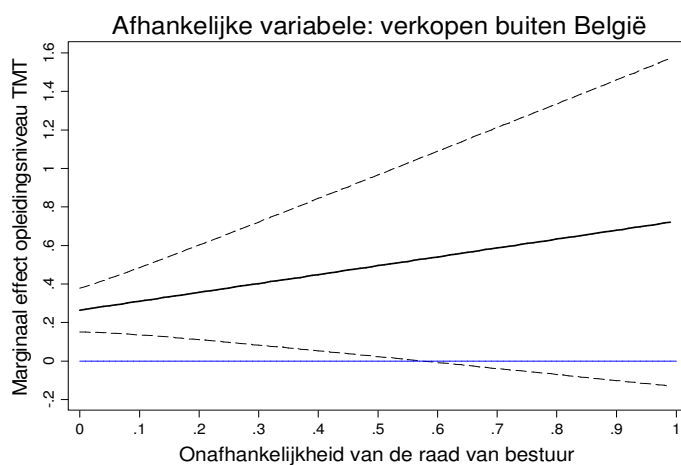
De laatste hypothese met betrekking tot de onafhankelijkheid van de raad van bestuur is de volgende:

Hypothese 12: Hoe groter de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, hoe positiever de relatie tussen het opleidingsniveau van het top management team en de graad van internationalisatie bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

Deze hypothese is getest in model 10 en 11 in Tabel 9. Opnieuw kunnen we opmerken dat in beide modellen het opleidingsniveau een belangrijke rol speelt. De interactieterm in model 11 is echter niet significant verschillend van nul. In deze modellen lijkt de onafhankelijkheid van de raad van bestuur echter wel een direct effect te hebben. De bèta-coëfficiënten van onafhankelijkheid zijn in model 10 en 11 immers significant verschillend van nul op het 5% significantieniveau.

In Figuur 7 stellen we vast dat de onafhankelijkheid van de raad van bestuur wel een modererend effect uitoefent. Immers, tot een onafhankelijkheid van de raad van bestuur van ongeveer 60%, zal het marginale effect van het opleidingsniveau op de graad van internationalisatie significant verschillend zijn van nul. Als we echter nagaan hoeveel observaties er zich bevinden boven deze grens, moet er vastgesteld worden dat slechts 19 van de 132 observaties een onafhankelijkheid groter dan 60% bezitten. Aangezien er slechts weinig observaties in deze categorie bezitten, zal de standaarderror hier groter zijn, waardoor we een groter betrouwbaarheidsinterval verkrijgen. Hier kan het modererend effect bijgevolg te wijten zijn aan te weinig observaties. Daarom zal de hypothese hier niet bevestigd worden.

Figuur 7 - Marginaal effect opleidingsniveau op de graad van internationalisatie voor de waarden van onafhankelijkheid



Bron figuur 7 - Eigen verwerking

4.4.4 Hypothese met betrekking tot familiebedrijven

De voorlaatste hypothese die we gaan testen, heeft betrekking op familiebedrijven. Familiebedrijven willen immers niet het risico lopen hun onderneming te verliezen en zijn over het algemeen meer risico-avers dan niet-familiebedrijven (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006). Om na te gaan of deze stelling correct is, is volgende hypothese opgesteld:

Hypothese 13: Belgische, beursgenoteerde familiebedrijven zullen minder snel internationaliseren dan Belgische, beursgenoteerde niet-familiebedrijven.

Deze hypothese zullen we op twee manieren testen. Enerzijds zullen we een regressie voeren waarbij we de graad van internationalisatie uitzetten tegenover de variabele "familiebedrijven", waarbij we controleren voor gekende effecten met behulp van de controlevariabelen. Anderzijds zullen we het gemiddelde van de twee groepen (familiebedrijven vs. niet-familiebedrijven) vergelijken en nagaan of hier een significant verschil is. De regressie is te vinden in Tabel 10. Het vergelijken van de gemiddeldes is te vinden in Tabel 11 en Tabel 12.

In model 1 van Tabel 10 en in Tabel 11 zien we dat de omzet gerealiseerd buiten België significant verschillend is voor een familiebedrijf en een niet-familiebedrijf op het 5% significantieniveau. In deze categorie hebben we 87 observaties geïdentificeerd als zijnde van niet-familiebedrijven en 45 observaties behorend tot een familiebedrijf. Met andere woorden, er zijn in onze dataset 29 niet-familiebedrijven en 15 ondernemingen die wel voldoen aan de criteria om geïdentificeerd te worden als familiebedrijf. Hoewel de termen significant verschillend zijn van nul, kunnen we onze hypothesen toch niet bevestigen. Een familiebedrijf heeft immers meer internationale omzet dan niet-familiebedrijven.

Model 2 in Tabel 10 en de resultaten in Tabel 12 geven aan dat deze relatie niet opgaat wanneer we de omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie proberen te verklaren. In deze regressie is het teken immers negatief. Bovendien is de gemiddelde graad van internationalisering 5% hoger bij niet-familiebedrijven dan bij familiebedrijven. Met een p-waarde van 0,1030 is dit gegeven echter niet significant verschillend van nul. Ook in de regressie heeft de variabele "familiebedrijf" geen significante β . Wanneer we bijgevolg de omzet buiten de Europese Unie proberen te verklaren, is er geen significant verschil meer tussen de Belgische, beursgenoteerde familiebedrijven en de Belgische, beursgenoteerde niet-familiebedrijven.

De laatste hypothese die we testen heeft betrekking op de raad van bestuur binnen familiebedrijven. We willen immers gaan kijken of er verschil bestaat tussen de belangrijke karakteristieken in familiebedrijven en de belangrijke karakteristieken in niet-familiebedrijven.

Hypothese 14: Het effect van de gemiddelde ambtstermijn, de gemiddelde leeftijd, de gemiddelde internationale ervaring en het gemiddelde opleidingsniveau van de raad van bestuur op de graad van internationalisatie zal positiever zijn voor Belgische, beursgenoteerde familiebedrijven dan voor Belgische, beursgenoteerde niet-familiebedrijven.

Dit hebben we gedaan door de regressie op te splitsen in twee delen. Enerzijds bekijken we de relatie tussen de karakteristieken van de raad van bestuur en de graad van internationalisatie voor familiebedrijven. Anderzijds onderzoeken we deze zelfde relatie, maar dan voor niet-familiebedrijven. Dit onderzoek is enkel gevoerd voor de verkoop gerealiseerd buiten België aangezien dit reeds een goed inzicht geeft in het effect. Het resultaat is te vinden in Tabel 13 in bijlage. Model 1 en 2 geven de regressie met enkel de controlevariabelen voor respectievelijk

familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Vanaf model 3 worden de karakteristieken van de raad van bestuur toegevoegd. In model 3 en 4 is er gebruik gemaakt van de variabele "internationale ervaring 1" om te meten of bestuurders reeds internationale ervaring hebben opgedaan. In model 5 en 6 wordt deze variabele vervangen door "internationale ervaring 2". Indien we de regressie voerden voor de niet-familiebedrijven kregen we echter wel te maken met een hoge mate van collineariteit waardoor de variabele CEO duality verwijderd is uit de regressie.

Een opvallend onderscheid is het verschil in verklaringskracht tussen de modellen voor familiebedrijven en de modellen voor niet-familiebedrijven. Hier is een significant verschil te vinden. Indien we de graad van internationalisatie van familiebedrijven proberen te verklaren aan de hand van enkel de controlevariabelen, verklaart het model 61,25% van de variantie. Deze verklaringskracht is slechts 12,38% indien we de graad van internationalisatie van niet-familiebedrijven proberen te verklaren.

Wat het effect van de karakteristieken van de raad van bestuur op de graad van internationalisatie betreft, zullen we model 3 en 4 met elkaar moeten vergelijken, evenals model 5 en 6. We merken hier op dat de leeftijd van de raad van bestuur belangrijker is voor niet-familiebedrijven. Hier is deze immers significant op het 1% significantieniveau, terwijl dit beperkt is tot het 5% significantieniveau voor familiebedrijven. Ditzelfde effect zien we ook verschijnen bij het opleidingsniveau van de bestuurders. Voor niet-familiebedrijven is deze term significant op het 1% significantieniveau. Voor familiebedrijven is deze significantie beperkt tot het 10% significantieniveau.

We kunnen bijgevolg de hypothese niet bevestigen. De relatie tussen de karakteristieken van de raad van bestuur en de graad van internationalisatie verschilt inderdaad tussen de twee types bedrijven, maar niet in de richting die verondersteld was. Bij niet-familiebedrijven blijkt de leeftijd en het opleidingsniveau immers een grotere rol te spelen dan bij familiebedrijven.

4.5 Bespreken van de resultaten

In bovenstaand onderzoek zijn de gevormde hypothesen getest. Hiervoor is gebruik gemaakt van twee afhankelijke variabelen, namelijk omzet gerealiseerd buiten België en omzet gerealiseerd buiten de Europese Unie. Het verklaren van deze tweede variabele bleek echter ingewikkelder te liggen. De R^2 is hier altijd lager dan wanneer we de variabiliteit van de verkopen gerealiseerd buiten België probeerden te verklaren. Dit toont aan dat er meer en andere factoren meespelen om de verkopen bij de Europese Unie te voorspellen. De bespreking zullen we daarom enkel baseren op de eerste afhankelijke variabele: verkoop buiten België. Dit is immers reeds een vorm van internationalisatie die, op basis van de onafhankelijke variabelen, goed verklaard kan worden.

Op basis van deze afhankelijke variabelen zijn een aantal hypothesen bevestigd. Zo heeft de internationale ervaring van het top management inderdaad een positieve relatie met de graad van internationalisatie, zoals reeds in de literatuur werd aangehaald (Chen, 2011 ; Herrmann & Datta,

2005). Nu is dit echter ook bevestigd voor de Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. De managers met internationale ervaring kunnen gemakkelijker informatie verzamelen en de cultuur begrijpen. Hierdoor zal het gevoel van het risico en het effectieve risico dat verbonden is met internationalisatie, verminderen (Chen, 2011).

De tweede hypothese die we kunnen bevestigen is dat het opleidingsniveau van managers positief gerelateerd is met de graad van internationalisatie. De managers in Belgische, beursgenoteerde ondernemingen krijgen veel informatie ter beschikking. Deze informatie moeten ze op een correcte en snelle manier kunnen verwerken om de markt op de juiste manier te kunnen bespelen. Deze capaciteiten versterken indien het opleidingsniveau verhoogt (Herrmann & Datta, 2005).

De laatste hypothese die een significant resultaat opleverde, hoewel de hypothese niet bevestigd werd, had betrekking op de leeftijd van de raad van bestuur. De hypothese luidde dat er een negatieve relatie was tussen de gemiddelde leeftijd van de raad van bestuur en de graad van internationalisatie. Dit bleek echter net omgekeerd te zijn. Dat een positieve relatie ook mogelijk was, werd reeds aangehaald in de literatuur (Rivas, 2012). Een oudere bestuurder heeft immers meer ervaring en kennis waardoor deze betere beslissingen kan nemen.

De variabele die het opleidingsniveau van de raad van bestuur meet, heeft een opvallend resultaat. Deze is immers significant verschillend van nul op het 1% significantieniveau indien we enkel naar de effecten van de raad van bestuur op de graad van internationalisatie kijken. Wanneer we echter de effecten van het top management team hieraan toevoegen, verdwijnt deze significantie. De reden waarom dit niet significant is, kan gevonden worden in psychologisch onderzoek. Psychologisch onderzoek toont aan dat het aanwezig zijn van extra kennis niet betekent dat deze ook tot uiting komt (Forbes & Milliken, 1999). Indien bestuurders unieke informatie of kennis bezitten, kan het gebeuren dat deze niet wordt erkend, niet tot uiting komt of niet gebruikt wordt. Dit is het gevolg van het menselijke gedrag dat tot uiting komt in diverse groepen (Zhang, Voordeckers, Gabrielsson, & Huse, 2009). Groepen hebben de neiging om enkel informatie te bespreken die gedeeld wordt onder de bestuurders (Stasser & Stewart, 1992). Er bestaan verschillende factoren in het menselijke gedrag die ervoor zorgen dat de unieke informatie niet optimaal wordt gebruikt. Zo is er de 'sampling bias', die inhoudt dat informatie die door alle bestuurders gedeeld wordt, als eerste ter sprake zal komen tijdens vergaderingen. Anderzijds is er ook de 'herhalingsbias'. Dit komt voor wanneer de informatie die gedeeld wordt door alle bestuurders vaker herhaald wordt dan de unieke informatie. Ten slotte is er de 'evaluatie bias', die inhoudt dat gedeelde informatie positiever geëvalueerd zal worden dan unieke kennis (Zhang, Voordeckers, Gabrielsson, & Huse, 2009).

De andere hypothesen met betrekking tot de karakteristieken van de raad van bestuur en het top management team toonden geen significante resultaten aan. Er kunnen verschillende redenen bestaan voor deze niet-significante resultaten. Ten eerste is het mogelijk dat er geen verband is. De managers en bestuurders van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen kunnen met andere factoren rekening houden dan deze die gevonden zijn in andere studies van andere landen (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011; Chen, 2011 ; Rivas, 2012). Een andere mogelijke verklaring is dat het proces te complex is (Ghaya, 2011). De beslissing en het succes van

internationaliseren wordt immers door een samenloop van factoren bepaald, waarvan de karakteristieken van het top management team en de raad van bestuur slechts een onderdeel zijn. Andere factoren zijn bijvoorbeeld de economie, de competitie... Als derde reden voor de niet-significante resultaten, moeten we opmerken dat er ook contextuele factoren spelen, waarvan we de effecten op de raad van bestuur en het top management team negeren. De groepsdynamiek en de complexiteit kunnen niet goed worden opgenomen in de empirische modellen (Ghaya, 2011). Ten vierde heeft diversiteit zowel een positief als een negatief aspect. Enerzijds vergroot ze de middelen in een onderneming. Anderzijds verhoogt ze de kans op conflicten, maakt ze interactie en communicatie moeilijker en zijn er lagere niveaus van integratie (Forbes & Milliken, 1999). Diverse raden van bestuur ondervinden ook vaak communicatie- en coördinatiemoeilijkheden waardoor een effectief gebruik van de kennis en vaardigheden moeilijk wordt. Ten slotte moeten we ook nog opmerken dat we subjectieve factoren proberen te meten met objectieve, meetbare factoren. Zo proberen we vriendschappen en kennis te meten door ambtstermijn, risicoaversie en ervaring door leeftijd,... De kans bestaat dat deze objectieve metingen de subjectieve factoren niet op een correcte wijze voorstellen.

We kunnen opmerken dat er andere karakteristieken belangrijk zijn bij de raad van bestuur dan bij het top management team. We merken op dat bij de raad van bestuur de leeftijd een belangrijke rol speelt. Dit kan verklaard worden doordat zij de beslissing moeten nemen om internationaal te gaan. Dit is sterk verbonden met de risicoperceptie. Een hogere leeftijd zal hier meer ervaring betekenen waardoor bestuurders beter kunnen inschatten wanneer men het beste kan internationaliseren (Rivas, 2012).

Bij de managers is dan weer internationale ervaring belangrijk, terwijl deze net geen rol speelde bij de raad van bestuur. Dit kunnen we verklaren doordat de managers het internationalisatieproces moeten uitwerken. De beslissing om te internationaliseren is reeds genomen, enkel de uitwerking moet nog gebeuren. Om deze uitwerkingen correct te doen, speelt internationale kennis een belangrijke rol. Men moet op een correcte manier de buitenlandse markt kunnen betreden, de juiste mensen kunnen contacteren, andere culturen kennen en accepteren... Hiervoor speelt internationale ervaring een belangrijke rol (Herrmann & Datta, 2005). Bij internationalisatie komt echter ook zeer veel informatie kijken. Het is bijgevolg ook belangrijk dat managers deze informatie snel, efficiënt en juist kunnen interpreteren om zo de juiste stappen te zetten naar internationalisering (Herrmann & Datta, 2005). Hierdoor speelt ook het opleidingsniveau een grote rol bij managers, terwijl dit niet belangrijk is bij de raad van bestuur. Dit kan veroorzaakt worden doordat managers beter de informatie gebruiken die zij bezitten. De raad van bestuur blijkt echter moeilijkheden te ondervinden om de unieke informatie van de bestuurders te gebruiken (Zhang, Voordeckers, Gabrielsson, & Huse, 2009).

De controlevariabelen in de regressies waren meestal significant verschillend van nul. Dit betekent dat deze controlevariabelen goed gekozen zijn aangezien ze een verklarende kracht hebben met betrekking tot de graad van internationalisatie. Twee opmerkelijke bevindingen zijn hier echter het verband tussen het totaal actief van een onderneming en de graad van internationalisatie en het verband tussen de rentabiliteit van een onderneming en de graad van internationalisatie. De coëfficiënt van de logaritme van het totaal actief is immers negatief. Dit betekent dat indien het

totaal actief van de onderneming met 1% wijzigt, de graad van internationalisatie gaat dalen met $0,01 \cdot \hat{\alpha}_{\text{actief}}$. Wij hadden echter verondersteld dat wanneer het totaal actief steeg, dit meer middelen voor de organisatie betekende zodat deze sneller en meer kon internationaliseren.

Hetzelfde verrassende verband kan gevonden worden bij de rentabiliteit. Deze coëfficiënt is ook negatief, wat betekent dat indien de rentabiliteit stijgt, de graad van internationalisatie daalt met $\beta_{\text{rentabiliteit}}$. De reden voor het opnemen van deze variabele was echter dat een hogere winstgevendheid ervoor zorgde dat er meer middelen beschikbaar waren in de onderneming. Een mogelijke verklaring voor dit verband zou kunnen zijn dat men het niet nodig acht om te internationaliseren indien men reeds een grote winstgevendheid heeft.

De onafhankelijkheid van de raad van bestuur blijkt slechts een modererend effect te hebben op de relatie tussen de karakteristieken van het top management team en de graad van internationalisatie. Zowel het effect van de ambtstermijn als de internationale ervaring op de graad van internationalisatie veranderen indien we te maken hebben met een onafhankelijke raad van bestuur. De hypothese wordt echter niet in beide situaties bevestigd. Immers, bij de ambtstermijn van de raad van bestuur daalt het effect indien de onafhankelijkheid van de raad van bestuur groter wordt. Hoe groter de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, hoe negatiever de relatie tussen de ambtstermijn en de graad van internationalisatie. Bij de internationale ervaring wordt het effect wel versterkt. Een onafhankelijke raad van bestuur zorgt er bijgevolg voor dat de internationale ervaring van het top management team belangrijker wordt.

Met betrekking tot familiebedrijven kunnen we vaststellen dat familiebedrijven sneller internationaliseren binnen de Europese Unie dan niet-familiebedrijven. Familiebedrijven zullen namelijk de toekomst van de onderneming willen waarborgen zonder hiervoor onnodig grote risico's te nemen. Indien een familiebedrijf de afzetmarkt wil uitbreiden, zal het zijn goederen ook verspreiden in de buurlanden (Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006).

De karakteristieken van de raad van bestuur blijken bij familiebedrijven echter een kleinere rol te spelen. Enkel de leeftijd vertoont hier een significant effect op het 5% significantieniveau. Een mogelijke verklaring is dat de rol of de betrokkenheid van bestuurders in familiebedrijven kleiner zijn dan deze in niet-familiebedrijven. Hierdoor zijn hun karakteristieken van minder belang. Dit is echter in strijd met wat de literatuur veronderstelde (Calabro & Mussolino, 2013; Centeno-Caffarena & Bocatto, 2006).

5 Discussie en conclusie

5.1 Discussie

In deze masterproef werd de relatie tussen het top management team en de raad van bestuur met betrekking tot internationalisering onderzocht. Daarna werd er gekeken of de relatie tussen het top management team en de graad van internationalisering van een onderneming wijzigde indien we te maken hadden met een onafhankelijke raad van bestuur. Bovendien werd er ook rekening gehouden met het feit dat België gekenmerkt wordt door veel familiebedrijven, door te onderzoeken of de graad van internationalisering wijzigt indien we al dan niet met een familiebedrijf te maken hebben.

De resultaten tonen aan dat de karakteristieken van het top management team en de raad van bestuur een significante invloed hebben op internationalisering en bevestigen daarmee eerdere studies (Chen, 2011 ; Herrmann & Datta, 2005). De graad van internationalisatie wordt gemeten als het percentage van de verkopen dat gerealiseerd wordt buiten België. Managers moeten op een correcte, snelle en zorgvuldige manier omgaan met de complexiteit en onzekerheid van internationalisering. Het zijn de karakteristieken die hierbij een rol spelen, die significant bevonden zijn in deze studie. Meer concreet is het de reeds opgedane internationale ervaring en het opleidingsniveau die een belangrijke rol spelen bij het succes van internationalisering. Managers die reeds een hogere internationale ervaring hebben, bezitten de nodige vaardigheden en marktkennis om het proces op een juiste manier te doorlopen. Het hogere opleidingsniveau zorgt ervoor dat men over de juiste kennis bezit en betere informatieverwerkingscapaciteiten heeft (Chen, 2011).

Het zijn de bestuurders die de beslissing moeten nemen over het al dan niet internationaliseren. Bovendien beslissen zij ook hoeveel middelen hieraan besteed worden. Dit is een moeilijke en risicovolle beslissing, waarbij men zeer doordacht moet handelen. In het onderzoek is gebleken dat het vooral de leeftijd van de bestuurders is die de graad van internationalisatie beïnvloedt. Hoe ouder een bestuurder, hoe hoger de graad van internationalisering van een Belgische, beursgenoteerde onderneming. Dit bevestigt het onderzoek van Rivas (2012) dat aantoonde dat oudere managers meer informatie ter beschikking hebben en daardoor op een betere manier deze strategische beslissing kunnen nemen. Dit resultaat is wel in strijd met de resultaten van een onderzoek van Herrmann & Datta (2005) dat aantoonde dat jongere bestuurders net een hogere graad van internationalisatie betekende. Het verschil kan verklaard worden doordat hun onderzoek gevoerd is bij bedrijven uit de Verenigde Staten, terwijl deze studie zich concentreert op de Belgische, beursgenoteerde ondernemingen.

De onafhankelijkheid van de raad van bestuur heeft een modererend effect op de relatie tussen de ambtstermijn van het top management team en de graad van internationalisatie, de internationale ervaring van het top management team en de graad van internationalisatie. Enkel met betrekking

tot de internationale ervaring wordt het effect sterker indien er meer onafhankelijke bestuurders aanwezig zijn in de raad van bestuur. Hierdoor wordt de agency theorie gedeeltelijk bevestigd. De onafhankelijke bestuurders versterken immers een karakteristiek van het management door een betere controlefunctie uit te voeren.

De literatuur met betrekking tot familiebedrijven was tegenstrijdig. Bepaalde auteurs stelden immers dat familiebedrijven meer risico ondervinden bij internationaliseren (Chua, Chrisman, & Sharma, 1999) en dat deze ondernemingen zich gaan verzetten tegen culturele en structurele veranderingen (Calabro & Mussolino, 2013). Andere auteurs stelden dan weer dat familiebedrijven sneller internationaliseren omdat ze meer steun krijgen van hun omgeving (Pukall & Calabro, 2013) en de onderneming willen veilig stellen voor toekomstige generaties. Uit het empirisch onderzoek blijkt dat we deze laatste stelling moeten ondersteunen. Familiebedrijven internationaliseren immers sneller dan niet-familiebedrijven, maar blijven hierbij wel binnen de Europese Unie.

Volgens Bammens et al. (2008) speelt de raad van bestuur bij familiebedrijven een belangrijke rol. Zij moeten immers extra governance problemen oplossen en bemiddelen tussen de verschillende belangenpartijen. Dit kunnen we echter niet bevestigen aan de hand van dit onderzoek aangezien de karakteristieken van de raad van bestuur belangrijker zijn gebleken bij niet-familiebedrijven dan bij familiebedrijven.

5.2 Bijdrage en implicaties

De eerste bijdrage van dit onderzoek is dat het onderzoek een aanvulling vormt op reeds bestaande literatuur. Volgens Chen (2011) speelt de cultuur van een land een rol in de onderzochte relatie. Een onderzoek in een nieuwe cultuur, namelijk de Belgische cultuur, vormt daardoor een meerwaarde. Dit onderzoek bevestigt reeds gevoerd onderzoek en laat toe extra inzichten te verwerven. Bovendien kan de wetgeving met betrekking tot onafhankelijke bestuurders verschillen tussen verschillende landen, waardoor ook het effect van de onafhankelijkheid van de raad van bestuur kan variëren. De Belgische Corporate Governance code schrijft voor dat minimaal drie bestuurders onafhankelijk moeten zijn voor de Belgische, beursgenoteerde ondernemingen. Gemiddeld gezien voldoen de Belgische, beursgenoteerde ondernemingen hieraan en gaan zelfs over dit minimum met een gemiddelde van 3,71 onafhankelijke bestuurders per raad van bestuur. Bovendien worden in voorgaand onderzoek het top management team en de raad van bestuur vaak afzonderlijk onderzocht (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011; Chen, 2011). Door in dit onderzoek beide organen op te nemen in één model, zijn de rollen van de raad van bestuur en het top management team bij Belgische, beursgenoteerde ondernemingen zichtbaar geworden.

Ten tweede bevestigt dit onderzoek de literatuur met betrekking tot het nemen van strategische beslissingen in ondernemingen. Deze strategische beslissingen zouden immers gebeuren aan de hand van een interactie tussen het top management team en de raad van bestuur (Kor Y. Y., 2006), wat ook in dit onderzoek wordt teruggevonden.

Het onderzoek is een hulpmiddel voor organisaties om de juiste personen aan te werven voor de organisatie. Het is immers gebleken dat de samenstelling van het top management en de raad van bestuur een significante invloed uitoefent op de graad van internationalisatie van de onderneming. De Belgische ondernemer is zich nu bewust van het feit dat hij rekening moet houden met de leeftijd van de bestuurders en met de internationale ervaring en het opleidingsniveau van de manager indien de onderneming succesvol wil internationaliseren. Door met deze factoren rekening te houden, kan men handelen in het belang van de aandeelhouder.

Ten slotte betekent dit onderzoek ook een meerwaarde voor de investeerder en aandeelhouder van organisaties. Deze investeerders kunnen nu rekening houden met de samenstelling van de beslissingsorganen om al dan niet te investeren. Zo weet men dat een onderneming met een oudere raad van bestuur en een top management team met veel internationale ervaring en een hoog opleidingsniveau sneller zal internationaliseren.

5.3 Beperkingen

Dit onderzoek is onderworpen aan enkele beperkingen, die opportuniteiten geven voor toekomstig onderzoek. Ten eerste is er het probleem van eventuele endogeniteit. Endogeniteit in dit model betekent dat er een lus van causaliteit is tussen de afhankelijke en onafhankelijke variabelen. In de literatuur is immers niet enkel te vinden dat de karakteristieken van de raad van bestuur en het top management team een invloed hebben op de graad van internationalisatie. Er is ook sprake van het feit dat bedrijven hun managers en bestuurders zo kiezen zodat ze de juiste middelen hebben om te internationaliseren (Sherman, Kashlak, & Joshi, 1998). Men zou hier bijgevolg kunnen onderzoeken of de beslissing tot internationaliseren leidt tot een andere samenstelling in het top management team en de raad van bestuur. We kunnen echter vaststellen dat de ambtstermijnen van zowel het top management team als de raad van bestuur relatief hoog zijn. De managers managen de onderneming gemiddeld gezien 8,85 jaar. De raad van bestuur bestuurt de onderneming gemiddeld gezien 7,85 jaar. Door deze lange ambtstermijnen kunnen we vermoeden dat er geen sprake is van endogeniteit, maar dat de graad van internationalisering beïnvloed wordt door de karakteristieken van het top management team en de raad van bestuur.

Als tweede beperking van dit onderzoek is er het probleem dat de onafhankelijke variabelen subjectieve factoren proberen te meten. De subjectieve factoren betreffen psychologische kenmerken zoals risicoaversie, vriendschappelijke banden en begrip van vreemde culturen. Het verzamelen van deze gegevens zou zeer moeilijk worden. Daarom hebben we deze psychologische kenmerken vervangen door meetbare objectieve kenmerken. Het nadeel is echter dat we effecten proberen te verklaren aan de hand van gerelateerde variabelen.

Het verzamelen van deze objectieve kenmerken was echter al moeilijk. Belgische, beursgenoteerde bedrijven willen deze informatie, zoals leeftijd en internationale ervaring, niet vrijgeven wegens 'te persoonlijk'. Een onderneming persoonlijk contacteren had bijgevolg geen meerwaarde, waardoor

er een deel ontbrekende gegevens waren in de data. Deze ontbrekende gegevens hebben we moeten opvangen door veronderstellingen te maken, die de resultaten kunnen beïnvloeden.

Ten slotte moet er opgemerkt worden dat er slechts 45 observaties geïdentificeerd worden als observaties van familiebedrijven. Dit is slechts een klein aantal observaties waardoor resultaten insignificant kunnen blijven.

5.4 Toekomstig onderzoek

Voor verder onderzoek zijn er nog veel mogelijkheden in dit onderzoeksdomein. Zoals aangegeven bij de beperkingen, zou het een meerwaarde vormen om het effect van de psychologische kenmerken van managers en bestuurders op de graad van internationalisatie te meten. Deze psychologische kenmerken, zoals attitude, motivatie en dergelijke geven beter aan met welke factoren managers en bestuurders rekening houden bij het nemen van strategische beslissingen. Men zal hiervoor wel meer en diepgaandere informatie moeten verzamelen.

Ten tweede zouden de resultaten meer te veralgemenen zijn indien het onderzoek op ook niet-beursgenoteerde bedrijven gevoerd wordt. Men zou bijgevolg kunnen onderzoeken wat de relatie is tussen de raad van bestuur en het top management team bij het nemen van strategische beslissingen voor niet-beursgenoteerde, Belgische ondernemingen. Niet-beursgenoteerde bedrijven kunnen anders omgaan met de complexiteit en druk van internationalisering, waardoor hier misschien andere factoren een belangrijke rol spelen.

In dit onderzoek is op basis van de significantie van de resultaten vastgesteld welke rollen de raad van bestuur en het top management hebben. Het is echter een meerwaarde als de effectieve werking en interactie tussen de twee organen onderzocht wordt. Hierbij moet ook rekening worden gehouden met de betrokkenheid van de raad van bestuur (Ghaya, 2011). De beperkte significantie in de resultaten van de raad van bestuur zou immers kunnen betekenen dat de raad van bestuur slechts minimaal betrokken wordt bij het nemen van strategische beslissingen.

Ten slotte zou men in een toekomstig onderzoek ook de relatie tussen de karakteristieken van de beslissingsorganen en internationalisatie bij familiebedrijven beter kunnen onderzoeken. Uit de resultaten van dit onderzoek is reeds gebleken dat er een verschil bestaat in internationalisering van familiebedrijven en de internationalisering van niet-familiebedrijven. Familiebedrijven gaan vaak internationaliseren door te exporteren en zullen op een andere manier omgaan met de hieraan verbonden onzekerheid (Calabro & Mussolino, 2013). Familiebedrijven krijgen te maken met unieke governance situaties en hebben specifieke problemen waar niet-familiebedrijven niet mee te maken krijgen (Calabro & Mussolino, 2013). Een onderzoek hoe deze unieke factoren van een familiebedrijf de relatie tussen de karakteristieken en internationalisering beïnvloeden, zou een meerwaarde betekenen voor dit onderzoeksdomein. Bovendien zou het effect van onafhankelijke bestuurders groter kunnen zijn bij familiebedrijven (Calabro & Mussolino, 2013). Ook dit zou onderzocht moeten worden in de Belgische context.

5.5 Conclusie

Internationalisering is een moeilijk en ingewikkeld proces, met veel risico's en onzekerheden (Rodriguez, Barcos, & Alvarez, 2010). Toch zullen bedrijven die willen overleven en willen groeien mee moeten doen aan de globalisering (Herrmann & Datta, 2005). Een belangrijke factor om succesvol te internationaliseren, is de bekwaamheid van managers en bestuurders om met deze complexiteit om te gaan (Sanders & Carpenter, 1998). Onderzoek naar welke factoren deze bekwaamheid bevorderen, is onvolledig en tegenstrijdig (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011; Chen, 2011; Vafeas, 2003). Bovendien spelen culturele verschillen in de perceptie van deze personen een belangrijke rol. Om een meerwaarde te vormen voor dit onderzoeksdomein, is er onderzocht welke vaardigheden van het top management team en de raad van bestuur de graad van internationalisatie van Belgische, beursgenoteerde ondernemingen beïnvloeden.

De vaardigheden van het top management team en de raad van bestuur die een belangrijke rol spelen, zijn de gemiddelde leeftijd van de raad van bestuur, de gemiddelde internationale ervaring van het top management team en het gemiddelde opleidingsniveau van het top management. Bij het aanwerven van managers en bestuurders in internationale ondernemingen, zal meer belang gehecht moeten worden aan deze factoren. Deze factoren zal men ook kunnen meenemen in het opstellen van het profiel van de gewenste manager of bestuurder. Door deze betere profielopstelling zullen ook betere en meer geschikte kandidaten zich aanmelden bij de organisatie.

De onafhankelijkheid van de raad van bestuur beïnvloedde deze resultaten slecht beperkt. Enkel het effect van de internationale ervaring van managers werd versterkt. Een Belgische, beursgenoteerde onderneming met een groot aantal onafhankelijke bestuurders zal bijgevolg extra aandacht moeten besteden aan de internationale ervaring van managers bij het aanwerven.

Bibliografie

- Bammens, Y., Voordeckers, W., & Van Gils, A. (2008). Boards of directors in family firms: a generational perspective. *Small Business Economics*, 163-180.
- Bammens, Y., Voordeckers, W., & Van Gils, A. (2011). Board of directors in family businesses: a literature review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 13, 134-152.
- Barroso, C., Villegas, M., & Pérez-Calero, L. (2011). Board influence on a firm's internationalization. *Corporate Governance: An international review*, 19(4), 351-367.
- Baysinger, B., & Hoskisson, R. E. (1990). The composition of boards of directors and strategic control: effects on corporate strategy. *Academy of management review*, 15(1), 72-87.
- Beck, L., Janssens, W., Debruyne, M., & Lommelen, T. (2011). A study of the relationships between generation, market orientation, and innovation in family firms. *Family Business Review*, 24(3), 252-272.
- Calabro, A., & Mussolino, D. (2013). How do boards of directors contribute to family SME export intensity? The role of formal and informal governance mechanisms. *Journal of management and governance*, 363-403.
- Calia, P., & Ferrante, M. R. (2013). How do firms combine different internationalisation modes? A multivariate probit approach. *Review of World Economics*, 149, 663-696.
- Centeno-Caffarena, L., & Bocatto, E. (2006). The internationalization of family business: state-of-the-art and comprehensive research framework. *Working paper University Autònoma de Barcelona*.
- Chen, H.-L. (2011). Does board independence influence the top management team? Evidence from strategic decisions toward internationalization. *Corporate governance: An international review*, 19(4), 334-350.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship: theory and practice*, 19-39.
- Dube, A., & Kaplan, E. (2010). Does outsourcing reduce wages in the low-wage service occupations? Evidence from janitors and guards. *Industrial and labor relations review*, 63(2), 287-306.
- Finkelstein, S., Hambrick, D. C., & Cannella Jr., A. A. (2009). *Strategic leadership*. Oxford: University Press.
- Fletcher, M., Harris, S., & Richey, R. G. (2013). Internationalization knowledge: what, why, where and when? *Journal of International Marketing*, 21(3), 47-71.

- Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999). Cognition and corporate governance: understanding boards of directors as strategic decision-making groups. *Academy of management review*, 24(3), 489-505.
- Ghaya, H. (2011). Board of directors' involvement in strategic decision making process: definition and literature review. *Working paper university de Strasbourg*, 1-36.
- Grossman, G. M., Helpman, E., & Szeidl, A. (2003). Optimal integration strategies for the multinational firm. *Journal of International Economics*, 70, 216-238.
- Hart, O. (1995). Corporate governance: some theory and implications. *The economic Journal*, 105, 678-689.
- Herrmann, P., & Datta, D. K. (2005). Relationships between top management team characteristics and international diversification: an empirical investigation. *British Journal of Management*, 16, 69-78.
- Hutchinson, K., Quinn, B., & Alexander, N. (2006). The role of management characteristics in the internationalisation of SMEs. Evidence form the UK retail sector. *Journal of small business and enterprise development*, 13(4), 513-534.
- Johnson, S. G., Schnatterly, K., & Hill, A. D. (2013). Board composition beyond independence: social capital, human capital, and demographics. *Journal of management*, 39(1), 232-262.
- Kim, B., Burns, M. L., & Prescott, J. E. (2009). The strategic role of the board: the impact of board structure on top management team strategic action capability. *Corporate Governance: An International Review*, 17(6), 728-743.
- Kor, Y. Y. (2006). Direct and interaction effects of top management team and board compositions on R&D investment strategy. *Strategic Management Journal*, 27, 1081-1099.
- Kor, Y. Y., & Sundaramurthy, C. (2009). Experience-based human capital and social capital of outside directors. *Journal of Management*, 35, 981-1006.
- Nielsen, B. B., & Nielsen, S. (2011). The role of top management team international orientation in international strategic decision-making: the choice of foreign entry mode. *Journal of World Business*, 185-193.
- Osma, B. (2008). Board independence and real earnings management: the case of R&D expenditures. *Corporate Governance: An International Review*, 16, 116-131.
- Oviatt, B. M., & McDougall, P. P. (2005). Defining international entrepreneurship and modeling the speed of internationalization. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29, 537-554.
- Pukall, T. J., & Calabro, A. (2013). The internationalization of family firms: a critical review and integrative model. *Family Business Review*, 1-23.

- Rivas, J. L. (2012). Diversity & internationalization: the case of boards and TMT's. *International Business Review*, 21, 1-12.
- Rodriguez, V., Barcos, L., & Alvarez, J. (2010). Managing risk and knowledge in the internationalisation process. *Intangible Capital*, 6(2), 202-235.
- Sanders, G. W., & Carpenter, M. A. (1998). Internationalization and firm governance: the roles of CEO compensation, top management team composition and board structure. *Academy of management journal*, 41, 158-178.
- Sherman, H. D., Kashlak, R. J., & Joshi, M. P. (1998). The effect of the board and executive committee characteristics on the degree of internationalization. *Journal of International Management*, 4, 311-335.
- Stasser, G., & Stewart, D. (1992). Discovery of hidden profiles by decision-making groups: solving a problem versus making a judgment. *Journal of personality and social psychology*, 426-434.
- Stock, J. H., & Watson, M. M. (2012). *Introduction to econometrics*. England: Pearson Education Limited .
- Tihanyi, L., Ellstrand, A. E., Daily, C. M., & Dalton, D. R. (2000). Composition of the top management team and firm international diversification. *Journal of management*, 26(6), 1157-1177.
- Vafeas, N. (2003). Length of board tenure and outside director independence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30, 1042-1064.
- Zhang, P., Voordeckers, W., Gabrielsson, J., & Huse, M. (2009). From boards as value assemblers to value creators: integrating static and dynamic perspectives based on board information. In *current issues in corporate governance: a management perspective* (pp. 43 - 55). Melbourne: Tilde University Press.

Lijst met figuren

Figuur 1 - Modererende variabele onafhankelijkheid	7
Figuur 2 - Internationalisatie proces	12
Figuur 3 - Marginaal effect ambtstermijn op de graad van internationalisatie voor de waardes van onafhankelijkheid	54
Figuur 4 - Marginaal effect leeftijd op de graad van internationalisatie voor de waardes van onafhankelijkheid	55
Figuur 5 - Marginaal effect internationale ervaring 1 op de graad van internationalisatie voor de waardes van onafhankelijkheid	56
Figuur 6 - Marginaal effect internationale ervaring 2 op de graad van internationalisatie voor de waardes van onafhankelijkheid	56
Figuur 7 - Marginaal effect opleidingsniveau op de graad van internationalisatie voor de waardes van onafhankelijkheid	57

Lijst met tabellen

Tabel 1- Gemiddelde, standaardafwijking, minimum, maximum en correlatie.....	41
Tabel 2 - Overzicht hypothesen	52
Tabel 3 - Lijst met beursgenoteerde, Belgische ondernemingen	75
Tabel 4 - Testen van de hypothesen met betrekking tot het Top Management Team (TMT) voor verkoop gerealiseerd buiten België	77
Tabel 5 - Testen van de hypothesen met betrekking tot het Top Management Team (TMT) voor verkoop gerealiseerd buiten EU	78
Tabel 6 - Testen van de hypothesen met betrekking tot de Raad van Bestuur (RvB) voor verkoop gerealiseerd buiten België	79
Tabel 7 - Testen van de hypothesen met betrekking tot de Raad van Bestuur (RvB) voor verkoop gerealiseerd buiten EU	80
Tabel 8 - Testen van de hypothesen: totaal model Top Management Team (TMT) en Raad van Bestuur (RvB)	81
Tabel 9 - Testen van de hypothesen met betrekking tot de onafhankelijkheid van de raad van bestuur voor de verkoop buiten België	82
Tabel 10 - Familiebedrijven	83
Tabel 11 - Vergelijking gemiddeldes voor omzet buiten België	83
Tabel 12 - Vergelijking gemiddeldes voor omzet buiten EU	84
Tabel 13 - Testen van hypothesen met betrekking tot familiebedrijven voor de verkoop gerealiseerd buiten België	85

Bijlage 1: Lijst met ondernemingen

Tabel 3 - Lijst met beursgenoteerde, Belgische ondernemingen

1	Etablissements FR. Colruyt	35	SCHEERDERS VAN KERCHOVE'S VERENIGDE FABRIEKEN	70	PERSONALIZED NURSING SERVICES
2	ETS delhaize	36	GALAPAGOS	71	VISION IT GROUP
3	Umicore	37	INTERVEST OFFICES & WAREHOUSES	72	TEAM INTERNATIONAL MARKETING
4	Belgacom	38	MELEXIS	73	NEWTON 21 EUROPE
5	D'leteren	39	EMD MUSIC	74	SAPEC
6	Bpost	40	GREEN ENERGY 4 SEASONS	75	EVADIX
7	Mobistar	41	OPTION	76	DE ROUCK GEOMATICS
8	BARCO	42	WERELDHAVE BELGIUM	77	SOFTIMAT
9	AGFA-GEVAERT	43	ABLYNX	78	THINK-MEDIA
10	TESSENDERLO CHEMIE	44	PAIRI DAIZA	79	BUSINESS SOLUTIONS BUILDERS-INTERNATIONAL
11	BEKAERT	45	PAPIERFABRIEKEN CATALA	80	LOTUS BAKERIES
12	AANNEMINGSMAATSCHAPPIJ CFE	46	COIL	81	FLEXOS
13	PICANOL	47	WAREHOUSES DE PAUW	82	TETRYS
14	RECTICEL	48	VASTNED RETAIL BELGIUM	83	CARDIO3 BIOSCIENCES
15	SOLVAY	49	QUEST FOR GROWTH (PRIVAK)	84	ZENITEL
16	ROULARTA MEDIA GROUP	50	LEASINVEST REAL ESTATE	85	MIKO
17	EURONAV	51	RETAIL ESTATES	86	SUCRERIE ET RAFFINERIE DE L'AFRIQUE CENTRALE
18	REALDOLMEN	52	FNG GROUP	87	BELRECA
19	COFINIMMO	53	FOUNTAIN	88	MONTEA
20	DECEUNINCK	54	ECONOCOM GROUP	89	TER BEKE
21	VAN DE VELDE	55	ECKERT & ZIEGLER BEBIG	90	REALCO
22	GREENYARD FOODS	56	HOME INVEST BELGIUM	91	AGEAS
23	SOCIETE BELGE DE CONSTRUCTIONS AERONAUTIQUES	57	NYRSTAR	92	AURIGA INTERNATIONAL
24	SIOEN INDUSTRIES	58	WAREHOUSES ESTATES BELGIUM	93	ERYPLAST
25	ION BEAM APPLICATIONS	59	LES VERANDAS 4 SAISONS	94	NEWTREE
26	ROSIER	60	REIBEL	95	MEDICAL FRANCHISES & INVESTMENTS
27	EVS BROADCAST EQUIPMENT	61	SV PATRIMONIA	96	PHARCO
28	CAMPINE N.V.	62	BANIMMO	97	AEDIFICA
29	BEFIMMO	63	ICE CONCEPT	98	ANTIGOON INVEST
30	THROMBOGENICS	64	TIGENIX	99	IMMO MOURY SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE DE DROIT BELGE
31	RESILUX	65	MANAGEMENT, CONSULTING AND LIST BROKING SERVICES		
32	CONNECT GROUP	66	CIMESCAUT		
33	COMPAGNIE IMMOBILIERE DE BELGIQUE	67	MDXHEALTH		
34	KINEPOLIS GROUP	68	EMAKINA GROUP		
		69	U & I LEARNING		

Bron tabel 3 - Eigen verwerking

Bijlage 2 : Testen van de hypothesen

Tabel 4 - Testen van de hypothesen met betrekking tot het Top Management Team (TMT) voor verkoop gerealiseerd buiten België

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9	Model 10	Model 11
Constante	0.5522** (0.2218)	0.7448*** (0.2380)	0.6826*** (0.2351)	0.5353** (0.2220)	-0.2632 (0.3551)	0.1031 (0.1961)	0.4084** (0.2053)	0.5477*** (0.1925)	0.0066 (0.2114)	-0.3815 (0.3382)	-0.4597 (0.3335)
Onafhankelijke variabelen											
Ambtstermijn TMT		-0.0370* (0.0194)	-0.0106 (0.0067)								
Ambtstermijn TMT ²		0.0013 (0.0009)									
1/ambtstermijn TMT				0.3348 (0.2661)						0.0450 (0.2301)	0.1077 (0.2208)
Leeftijd TMT					0.0209*** (0.0072)					0.0067 (0.0060)	0.0120** (0.0059)
Internationale ervaring TMT 1						0.4608*** (0.0683)				0.3117*** (0.0853)	
Internationale ervaring TMT 2							0.4160*** (0.0838)				0.2768*** (0.0800)
Internationale studie TMT								-0.1723* (0.1015)			
Niveau opleiding TMT									0.2247*** (0.0489)	0.1601*** (0.0498)	0.1886*** (0.0467)
Controlevariabelen											
Log(actief)	-0.0348** (0.0155)	-0.0409** (0.0166)	-0.0441*** (0.0165)	-0.0437*** (0.0158)	-0.0411*** (0.0152)	-0.0222 (0.0140)	-0.0471*** (0.0144)	-0.0314** (0.1015)	-0.0315** (0.0130)	-0.0300** (0.0134)	-0.0485*** (0.0118)
Log(leeftijd)	0.0876** (0.0339)	0.1049*** (0.0375)	0.1129*** (0.0373)	0.0997*** (0.0364)	0.0485 (0.0356)	0.0757** (0.0366)	0.1112*** (0.0314)	0.0844** (0.0403)	0.0813** (0.0379)	0.0597* (0.0354)	0.0766** (0.0363)
Rentabiliteit	-0.0026*** (0.0008)	-0.0031*** (0.0008)	-0.0030*** (0.0008)	-0.0029*** (0.0008)	-0.0023*** (0.0008)	-0.0030*** (0.0005)	-0.0026*** (0.0008)	-0.0029*** (0.0005)	-0.0027*** (0.0006)	-0.0026*** (0.0006)	-0.0022*** (0.0006)
Leden TMT	0.0323*** (0.0104)	0.0367*** (0.0108)	0.0318*** (0.0103)	0.0380*** (0.0104)	0.0275*** (0.0102)	0.0292*** (0.0091)	0.0282*** (0.0095)	0.0355*** (0.0110)	0.0344*** (0.0103)	0.0349*** (0.0094)	0.0330*** (0.0099)
Ceo duality	-0.4347** (0.1826)	-0.3868** (0.1946)	-0.3348* (0.1921)	-0.4021** (0.1810)	-0.4126** (0.1776)	-0.3512*** (0.0646)	-0.3450** (0.1683)	-0.4692*** (0.0640)	-0.3676*** (0.0621)	-0.3185*** (0.0653)	-0.2953*** (0.0637)
Jaar = 2010	-0.0013 (0.0643)	-0.3868 (0.0638)	-0.0093 (0.0641)	-0.0074 (0.0641)	0.0173 (0.0628)	0.0116 (0.0566)	0.0080 (0.0590)	-0.0052 (0.0649)	-0.0148 (0.0616)	0.0037 (0.0559)	0.0025 (0.0577)
Jaar = 2011	-0.0157 (0.0642)	-0.0203 (0.0636)	-0.0190 (0.0639)	-0.0198 (0.0638)	-0.0082 (0.0624)	-0.0180 (0.0558)	-0.0137 (0.0589)	-0.0160 (0.0626)	-0.0232 (0.0607)	-0.0211 (0.0557)	-0.0180 (0.0551)
Aantal observaties	132	132	132	129	132	132	132	132	132	129	129
R²	0.2499	0.2775	0.2651	0.2856	0.2976	0.4114	0.3752	0.2651	0.3336	0.4590	0.4545
Aangepaste R²	0.2076	0.2242	0.2173	0.2376	0.2519		0.3345				
F	5.90	5.21	5.55	6.00	6.51	28.28	9.23	20.00	27.72	25.17	26.69
Prob > F	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Heteroskedasticiteit	Nee	Nee	Nee	Nee	Nee	Ja	Nee	Ja	Ja	Ja	Ja

Bron tabel 4 - Eigen verwerking (significantie aangegeven met *: *=0,1; **=0,05; ***=0,01 (2-zijdig))

Tabel 5 - Testen van de hypothesen met betrekking tot het Top Management Team (TMT) voor verkoop gerealiseerd buiten EU

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9	Model 10	Model 11
Constante	-0.2260 (0.1429)	-0.2729 (0.1928)	-0.2434 (0.1921)	-0.1915 (0.1462)	-0.3153 (0.2223)	-0.3965** (0.1980)	-0.4025*** (0.1413)	-0.2413 (0.1760)	-0.3661** (0.1678)	-0.3395 (0.2615)	-0.4370* (0.2214)
Onafhankelijke variabelen											
Ambts termijn TMT		0.0093 (0.0119)	0.0015 (0.0041)								
Ambts termijn TMT ²		-0.0004 (0.0005)									
1/ambts termijn TMT				-0.1328 (0.1780)						-0.2697 (0.1667)	-0.2986* (0.1720)
Leeftijd TMT					0.0023 (0.0044)					-0.0028 (0.0038)	-0.0009 (0.0043)
Internationale ervaring TMT 1						0.1485*** (0.0432)				0.1509*** (0.0563)	
Internationale ervaring TMT 2							0.2271*** (0.0546)				0.2304*** (0.0585)
Internationale studie TMT								-0.1209* (0.0719)			
Niveau opleiding TMT									0.0610 (0.0388)	0.0432 (0.0390)	0.0500 (0.0385)
Controlevariabelen											
Log(actief)	0.0155 (0.0101)	0.0165 (0.0137)	0.0166 (0.0137)	0.0157 (0.0106)	0.0146 (0.0102)	0.0218 (0.0135)	0.0168* (0.0095)	0.0187 (0.0126)	0.0157 (0.0100)	0.0258* (0.0139)	0.0211** (0.0101)
Log(leeftijd)	0.0196 (0.0218)	0.0181 (0.0242)	0.0167 (0.0233)	0.0114 (0.0236)	0.0157 (0.0231)	0.0139 (0.0202)	0.0284 (0.0206)	0.0177 (0.0219)	0.0192 (0.0217)	0.0038 (0.0236)	0.0146 (0.0233)
Rentabiliteit	-0.0005** (0.0003)	-0.0005** (0.0002)	-0.0005** (0.0002)	-0.0005** (0.0003)	-0.0005* (0.0003)	-0.0005** (0.0002)	-0.0004* (0.0002)	-0.0005** (0.0002)	-0.0005** (0.0003)	-0.0006*** (0.0002)	-0.0004* (0.0002)
Leden TMT	0.0243*** (0.0062)	0.0231*** (0.0065)	0.0243*** (0.0062)	0.0257*** (0.0064)	0.0239*** (0.0063)	0.0238*** (0.0061)	0.0229*** (0.0058)	0.0262*** (0.0066)	0.0248*** (0.0062)	0.0253*** (0.0062)	0.0234*** (0.0061)
Ceo duality	-0.2223*** (0.0844)	-0.2284*** (0.0495)	-0.2308*** (0.0521)	-0.2302*** (0.0862)	-0.2246*** (0.0848)	-0.2264*** (0.0343)	-0.2392*** (0.0797)	-0.2488*** (0.0464)	-0.2033** (0.0848)	-0.2296*** (0.0435)	-0.2459*** (0.0826)
Jaar = 2010	-0.0081 (0.0415)	-0.0063 (0.0425)	-0.0069 (0.0423)	-0.0051 (0.0424)	-0.0055 (0.0419)	-0.0046 (0.0408)	-0.0014 (0.0392)	-0.0104 (0.0417)	-0.0128 (0.0414)	-0.0052 (0.0422)	0.0001 (0.0404)
Jaar = 2011	-0.0070 (0.0414)	-0.0057 (0.0428)	-0.0062 (0.0427)	-0.0055 (0.0422)	-0.0056 (0.0416)	-0.0094 (0.0414)	-0.0077 (0.0390)	-0.0073 (0.0420)	-0.0091 (0.0412)	-0.0094 (0.0428)	-0.0063 (0.0398)
Aantal observaties	138	138	138	135	138	138	138	138	138	135	135
R²	0.1786	0.1820	0.1793	0.1898	0.1803	0.2188	0.2758	0.1965	0.1940	0.2413	0.2986
Aangepaste R²	0.1343			0.1383	0.1295		0.2308		0.1440		0.2358
F	4.04	5.66	5.49	3.69	3.55	8.45	6.14	5.64	3.88	6.36	4.76
Prob > F	0.0005	0.0000	0.0000	0.0007	0.0010	0.0000	0.0000	0.0000	0.0004	0.0000	0.0000
Heteroskedasticiteit	Nee	Ja	Ja	Nee	Nee	Ja	Nee	Ja	Nee	Ja	Nee

Bron tabel 5 - Eigen verwerking (significantie aangegeven met *: *=0,1; **=0,05; ***=0,01 (2-zijdig))

Tabel 6 - Testen van de hypothesen met betrekking tot de Raad van Bestuur (RvB) voor verkoop gerealiseerd buiten België

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9	Model 10	Model 11
Constante	0.6276*** (0.1930)	0.5710** (0.2194)	0.5152** (0.2105)	0.6161*** (0.1930)	-0.8360** (0.3452)	0.2579 (0.2318)	0.4862** (0.1962)	0.6361*** (0.2022)	-0.2868 (0.3042)	-1.7022*** (0.4462)	-1.5449*** (0.4746)
Onafhankelijke variabelen											
Ambtstermijn RvB		-0.0288 (0.0253)	0.0098 (0.0069)							-0.0218 (0.0220)	-0.0190 (0.0218)
Ambtstermijn RvB ²		0.0022* (0.0013)								0.0017 (0.0011)	0.0016 (0.0011)
1/ambtstermijn RvB				0.1327 (0.0840)							
Leeftijd RvB					0.0331*** (0.0061)					0.0279*** (0.0061)	0.0280*** (0.0063)
Internationale ervaring RvB 1						0.4540*** (0.1649)				0.2517 (0.1538)	
Internationale ervaring RvB 2							0.4356** (0.1765)				0.2016 (0.1639)
Internationale studie RvB								-0.0270 (0.2076)			
Niveau opleiding RvB									0.3148*** (0.0744)	0.2881*** (0.0749)	0.2757*** (0.0865)
Controlevariabelen											
Log(actief)	-0.0411** (0.0185)	-0.0305 (0.0199)	-0.0340* (0.0202)	-0.0452** (0.0191)	-0.0635*** (0.0165)	-0.0421** (0.0177)	-0.0541*** (0.0185)	-0.0413** (0.0188)	-0.0257 (0.0182)	-0.0376** (0.0166)	-0.0434** (0.0180)
Log(leeftijd)	0.1087*** (0.0390)	0.1032** (0.0397)	0.1026** (0.0396)	0.1077*** (0.0395)	0.0966*** (0.0350)	0.1061*** (0.0376)	0.1032*** (0.0379)	0.1086*** (0.0392)	0.1255*** (0.0380)	0.1077*** (0.0334)	0.1054*** (0.0323)
Rentabiliteit	-0.0025*** (0.0005)	-0.0026*** (0.0005)	-0.0025*** (0.0005)	-0.0025*** (0.0005)	-0.0023*** (0.0004)	-0.0024*** (0.0005)	-0.0024*** (0.0005)	-0.0025*** (0.0005)	-0.0019*** (0.0004)	-0.0019*** (0.0004)	-0.0019*** (0.0004)
Leden RvB	0.0107 (0.0118)	0.0110 (0.0121)	0.0073 (0.0125)	0.0154 (0.0121)	0.0032 (0.0116)	0.0151 (0.0114)	0.0149 (0.0110)	0.0111 (0.0125)	0.0006 (0.0113)	-0.0025 (0.0113)	-0.0031 (0.0113)
Ceo duality	-0.2787*** (0.0881)	-0.2904*** (0.0973)	-0.3299*** (0.0973)	-0.2397** (0.0921)	-0.0610 (0.0893)	-0.1434 (0.0956)	-0.1658* (0.0906)	-0.2752*** (0.0966)	-0.3103*** (0.0818)	-0.0621 (0.0951)	-0.0888 (0.0895)
Jaar = 2010	-0.0083 (0.0666)	-0.0178 (0.0664)	-0.0114 (0.0669)	-0.0105 (0.0666)	-0.0016 (0.0617)	0.0098 (0.0661)	0.0097 (0.0658)	-0.0083 (0.0668)	-0.0328 (0.0647)	-0.0226 (0.0605)	-0.0233 (0.0610)
Jaar = 2011	-0.0205 (0.0655)	-0.0280 (0.0647)	-0.0214 (0.0654)	-0.0294 (0.0661)	-0.0066 (0.0596)	-0.0148 (0.0631)	-0.0113 (0.0636)	-0.0206 (0.0659)	-0.0328 (0.0635)	-0.0227 (0.0564)	-0.0208 (0.0570)
Aantal observaties	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132
R²	0.1966	0.2229	0.2073	0.2045	0.3311	0.2479	0.2512	0.1968	0.2623	0.4201	0.4149
F	29.44	24.62	27.03	28.07	35.34	25.31	23.42	29.14	43.70	33.20	31.67
Prob > F	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Heteroskedasticiteit	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja

Bron tabel 6 - Eigen verwerking (significantie aangegeven met *: *=0,1; **=0,05; ***=0,01 (2-zijdig))

Tabel 7 - Testen van de hypothesen met betrekking tot de Raad van Bestuur (RvB) voor verkoop gerealiseerd buiten EU

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9	Model 10	Model 11
Constante	-0.2140 (0.1841)	-0.2763 (0.1848)	-0.2438 (0.1883)	-0.2117 (0.1843)	-0.9197*** (0.2326)	-0.2764 (0.2516)	-0.333 (0.2124)	-0.2580 (0.1685)	-0.5932** (0.2367)	-1.3145*** (0.3130)	-1.2762*** (0.2913)
Onafhankelijke variabelen											
Ambtstermijn RvB		0.0170 (0.0127)	0.0026 (0.0042)							0.0165 (0.0164)	0.0210* (0.0123)
Ambtstermijn RvB ²		-0.0008 (0.0006)								-0.0010 (0.0009)	-0.0012** (0.0006)
1/ambtstermijn RvB				-0.0499 (0.0549)							
Leeftijd RvB					0.0152*** (0.0043)					0.0155*** (0.0047)	0.0140*** (0.0049)
Internationale ervaring RvB 1						0.0666 (0.1240)				0.0005 (0.1004)	
Internationale ervaring RvB 2							0.2098** (0.1060)				0.1330 (0.1170)
Internationale studie RvB								0.1495 (0.1274)			
Niveau opleiding RvB									0.1269** (0.0617)	0.1183* (0.0606)	0.0970 (0.0680)
Controlevariabelen											
Log(actief)	0.0241* (0.0137)	0.0250* (0.0142)	0.0256* (0.0141)	0.0256* (0.0141)	0.0162 (0.0136)	0.0245* (0.0140)	0.0212 (0.0130)	0.0256** (0.0129)	0.0301** (0.0116)	0.0201* (0.0121)	0.0188 (0.0140)
Log(leeftijd)	0.0496*** (0.0188)	0.0483** (0.0190)	0.0491** (0.0189)	0.0498*** (0.0188)	0.0461** (0.0178)	0.0500*** (0.0185)	0.0466** (0.0186)	0.0462** (0.0185)	0.0587** (0.0232)	0.0537** (0.0226)	0.0501*** (0.0183)
Rentabiliteit	-0.0003 (0.0003)	-0.0003 (0.0003)	-0.0003 (0.00025)	-0.0003 (0.0003)	-0.0003 (0.0002)	-0.004 (0.0003)	-0.0004 (0.0002)	-0.0003 (0.0003)	-0.0003 (0.0003)	-0.0002 (0.0003)	-0.0003 (0.0002)
Leden RvB	-0.0114* (0.0068)	-0.0131* (0.0076)	-0.0121 (0.0073)	-0.0129* (0.0078)	-0.0159** (0.0072)	-0.0109 (0.0070)	-0.0086 (0.0068)	-0.0130* (0.0070)	-0.0144* (0.0075)	-0.0196*** (0.0076)	-0.0175** (0.0079)
Ceo duality	-0.2048*** (0.0400)	-0.2265*** (0.0516)	-0.2164*** (0.0478)	-0.2137*** (0.0457)	-0.1515*** (0.0304)	-0.1973*** (0.0380)	-0.1765*** (0.0325)	-0.1950*** (0.0485)	-0.1834** (0.0886)	-0.1367 (0.0916)	-0.1365*** (0.0450)
Jaar = 2010	-0.0170 (0.0439)	-0.0162 (0.0442)	-0.0180 (0.0442)	-0.0164 (0.0439)	-0.0108 (0.0424)	-0.0147 (0.0453)	-0.0075 (0.0445)	-0.0138 (0.0435)	-0.0256 (0.0432)	-0.0158 (0.0422)	-0.0092 (0.0428)
Jaar = 2011	-0.0042 (0.0448)	-0.0030 (0.0449)	-0.0045 (0.0449)	-0.0013 (0.0452)	0.0032 (0.0429)	-0.0030 (0.0452)	0.0006 (0.0448)	-0.0031 (0.0443)	-0.0096 (0.0430)	0.0003 (0.0418)	0.0036 (0.0423)
Aantal observaties	138	138	138	138	138	138	138	138	138	138	138
R²	0.0975	0.1050	0.0994	0.1003	0.1696	0.1006	0.1315	0.1128	0.1262	0.2038	0.2153
Aangepaste R²									0.0720	0.1274	
F	5.64	4.03	4.77	4.61	10.86	5.85	7.14	3.90	2.33	2.67	6.90
Prob > F	0.0000	0.0001	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0004	0.0228	0.0032	0.0000
Heteroskedasticiteit	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Nee	Nee	Ja

Bron tabel 7 - Eigen verwerking (significantie aangegeven met *: *=0,1; **=0,05; ***=0,01 (2-zijdig))

Tabel 8 - Testen van de hypothesen: totaal model Top Management Team (TMT) en Raad van Bestuur (RvB)

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Afhankelijke variabele	Omzet gerealiseerd buiten België	Omzet gerealiseerd buiten België	Omzet gerealiseerd buiten EU	Omzet gerealiseerd buiten EU
Constante	-1.5868*** (0.4670/)	-1.5688*** (0.4504)	-0.9892*** (0.3234)	-0.9954*** (0.3103)
Onafhankelijke variabelen				
1/ambtstermijn TMT	0.3642 (0.3679)	0.3646 (0.2579)	-0.2979 (0.2058)	-0.2925 (0.1939)
Leeftijd TMT	0.0046 (0.0082)	0.0077 (0.0078)	-0.0039 (0.0054)	-0.0025 (0.0052)
Internationale ervaring TMT 1	0.1626* (0.0953)		0.0915 (0.0690)	
Internationale ervaring TMT 2		0.2573*** (0.0918)		0.1820*** (0.0622)
Niveau opleiding TMT	0.1730*** (0.0657)	0.1944*** (0.0623)	0.0818 (0.0512)	0.0816* (0.0472)
Ambtstermijn RvB	0.0254 (0.0247)	0.0267 (0.0246)	0.0145 (0.0189)	0.0174 (0.0184)
Ambtstermijn RvB ²	-0.0003 (0.0012)	-0.0004 (0.0012)	-0.0010 (0.0010)	-0.0010 (0.0009)
Leeftijd RvB	0.0169** (0.0076)	0.0206*** (0.0074)	0.0107* (0.0057)	0.0099* (0.0054)
Internationale ervaring RvB 1	0.2212 (0.1398)		0.0664 (0.1011)	
Internationale ervaring RvB 2		-0.0070 (0.1495)		0.0623 (0.0995)
Niveau opleiding RvB	0.0813 (0.0946)	0.0437 (0.0965)	0.0251 (0.0715)	0.0065 (0.0691)
Controlevariabelen				
Log(actief)	-0.0375** (0.0178)	-0.0535*** (0.0178)	0.0292** (0.0131)	0.0250** (0.0120)
Log(leeftijd)	0.0688** (0.0340)	0.0809** (0.0337)	0.0227 (0.0248)	0.0271 (0.0238)
Rentabiliteit	-0.0023*** (0.0008)	-0.0020*** (0.0007)	-0.0005* (0.0003)	-0.0004 (0.0003)
Leden TMT	0.0294*** (0.0096)	0.0251*** (0.0095)	0.0237*** (0.0067)	0.0218*** (0.0064)
Leden RvB	-0.0045 (0.0116)	-0.0062 (0.0115)	-0.0215*** (0.0082)	-0.0191** (0.0080)
Ceo duality	-0.1960 (0.1864)	-0.1856 (0.1838)	-0.2002** (0.0960)	-0.2267** (0.0929)
Jaar = 2010	-0.0143 (0.0544)	-0.0159 (0.0538)	-0.0073 (0.0413)	-0.0020 (0.0399)
Jaar = 2011	-0.0214 (0.0534)	-0.0189 (0.0528)	0.0010 (0.0406)	0.0026 (0.0392)
Aantal observaties	129	129	135	135
R²	0.5457	0.5559	0.3143	0.3619
Aangepaste R²	0.4761	0.4879	0.2146	0.2692
F	7.84	8.17	3.15	3.90
Prob > F	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000
Heteroskedasticiteit	Nee	Nee	Nee	Nee

Bron tabel 8 - Eigen verwerking (significantie aangegeven met *: *=0,1; **=0,05; *=0,01 (2-zijdig))**

Tabel 9 - Testen van de hypothesen met betrekking tot de onafhankelijkheid van de raad van bestuur voor de verkoop buiten België

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9	Model 10	Model 11
Constate	0.5522** (0.2218)	0.7704*** (0.2367)	0.8010*** (0.2085)	0.8890*** (0.2095)	0.8786*** (0.2082)	0.5220** (0.2059)	0.5217** (0.2058)	0.6985*** (0.2101)	0.7259*** (0.2244)	0.7382*** (0.1966)	0.7068*** (0.2022)
Onafhankelijke variabelen											
Onafhankelijkheid		0.3488* (0.1743)	0.1943 (0.2030)	0.2500 (0.1914)	0.2234 (0.1969)	0.1551 (0.1766)	0.1657 (0.1913)	0.1149 (0.1946)	-0.0733 (0.2249)	0.4337** (0.1831)	0.4459** (0.1868)
Ambtstermijn TMT		-0.0110* (0.0066)	-0.0145** (0.0066)								
Onafhankelijkheid*ambtstermijn			-0.0937** (0.0392)								
Leeftijd TMT				0.0188*** (0.0065)	0.0199*** (0.0067)						
Onafhankelijkheid*leeftijd					0.0635 (0.0386)						
Internationale ervaring 1 TMT						0.4445*** (0.0683)	0.4471*** (0.0666)				
Onafhankelijkheid*intern. ervaring 1							-0.1329 (0.6671)				
Internationale ervaring 2 TMT								0.3988*** (0.0777)	0.3618*** (0.0782)		
Onafhankelijkheid*intern. ervaring 2									1.5442** (0.6074)		
Opleidingsniveau TMT										0.2441*** (0.0477)	0.2650*** (0.0579)
Onafhankelijkheid*opleidingsniveau											0.4604 (0.3977)
Controlevariabelen											
Log(actief)	-0.0348** (0.0155)	-0.0620*** (0.0186)	-0.0692*** (0.0172)	-0.0530*** (0.0170)	-0.0549*** (0.0175)	-0.0304* (0.0172)	-0.0300* (0.0172)	-0.0523*** (0.0173)	-0.0576*** (0.0181)	-0.0529*** (0.0149)	-0.0511*** (0.0153)
Log(leeftijd)	0.0876** (0.0339)	0.1269*** (0.0375)	0.1369*** (0.0342)	0.0617 (0.0431)	0.01712 (0.0457)	0.0819** (0.0390)	0.0803** (0.0388)	0.1146*** (0.0423)	0.1174*** (0.0397)	0.0969** (0.0378)	0.1009*** (0.0373)
Rentabiliteit	-0.0029*** (0.0008)	-0.0028*** (0.0008)	-0.0028*** (0.0005)	-0.0023*** (0.0005)	-0.0023*** (0.0005)	-0.0030*** (0.0005)	-0.0030*** (0.0005)	-0.0026*** (0.0005)	-0.0024*** (0.0006)	-0.0024*** (0.0005)	-0.0024*** (0.0006)
Leden TMT	0.0323*** (0.0104)	0.0335*** (0.0102)	0.0372*** (0.0116)	0.0293*** (0.0111)	0.0282** (0.0113)	0.0301*** (0.0091)	0.0302*** (0.0093)	0.0289*** (0.0093)	0.0301*** (0.0093)	0.0368*** (0.0103)	0.0355*** (0.0103)
Ceo duality	-0.4347** (0.1826)	-0.2462 (0.1948)	-0.3972*** (0.1175)	-0.3542*** (0.0736)	-0.3444*** (0.0753)	-0.3165*** (0.0737)	-0.3106*** (0.0787)	-0.3208*** (0.0778)	-0.3852*** (0.0844)	-0.2566*** (0.0750)	-0.2885*** (0.0790)
Jaar = 2010	-0.0013 (0.0643)	-0.0135 (0.0634)	-0.0209 (0.0620)	0.0127 (0.0631)	0.0085 (0.0627)	0.0094 (0.0563)	0.0089 (0.0565)	0.0063 (0.0594)	0.0040 (0.0583)	-0.0208 (0.0600)	-0.0175 (0.0602)
Jaar = 2011	-0.0157 (0.0642)	-0.0256 (0.0632)	-0.0251 (0.0606)	-0.0136 (0.0606)	-0.0094 (0.0605)	-0.0208 (0.0560)	-0.0209 (0.0562)	-0.0159 (0.0564)	-0.0175 (0.0552)	-0.0320 (0.0594)	-0.0256 (0.0590)
Aantal observaties	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132
R²	0.2499	0.2884	0.3323	0.3091	0.3205	0.4158	0.4160	0.3775	0.4092	0.3691	0.3754
Aangepaste R²	0.2076	0.2359									
F	5.90	5.49	14.30	22.92	21.46	27.78	27.31	23.56	18.65	23.57	22.86
Prob > F	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Heteroskedasticiteit	Nee	Nee	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja

Bron tabel 9 - Eigen verwerking (significantie aangegeven met *: *=0,1; **=0,05; ***=0,01 (2-zijdig))

Tabel 10 - Familiebedrijven

	Model 1	Model 2
Afhankelijke variabele	Omzet buiten België	Omzet buiten EU
Constante	0.5110** (0.1947)	-0.2636 (0.1806)
Onafhankelijke variabelen		
Familiebedrijf	0.1659*** (0.0585)	-0.0265 (0.0328)
Controlevariabelen		
Log(actief)	-0.0295 (0.0189)	0.0247* (0.0130)
Log(leeftijd)	0.0491 (0.0419)	0.0344* (0.0193)
Rendabiliteit	-0.0033*** (0.0005)	-0.0005** (0.0002)
Leden tmt	0.0361*** (0.0107)	0.0261*** (0.0061)
Leden rvb	0.0033 (0.0131)	-0.0159** (0.0072)
Ceo duality	-0.5295*** (0.1201)	-0.2379*** (0.0622)
R²	0.2942	0.2124

Bron tabel 10 - Eigen verwerking (significantie aangegeven met *: *=0,1; **=0,05; ***=0,01)

Tabel 11 - Vergelijking gemiddeldes voor omzet buiten België

Afhankelijke variabele	Omzet buiten België		
Groep:	Aantal	Gemiddelde	Std. Error
Niet-familiebedrijf	87	0.4680	0.0379
Familiebedrijf	45	0.6106	0.0429
Verschil		-0.1425	
H0: verschil = 0			
H1: verschil < 0			
P(T < t) = 0.0106			

Bron tabel 11 - Eigen verwerking

Tabel 12 - Vergelijking gemiddeldes voor omzet buiten EU

Afhankelijke variabele	Omzet buiten EU		
Groep:	Aantal	Gemiddelde	Std. Error
Niet-familiebedrijf	96	0.1715	0.0236
Familiebedrijf	42	0.1215	0.0252
Verschil		0.0500	
H0: verschil = 0			
H1: verschil > 0			
P(T > t) = 0.1030			

Bron tabel 12 - Eigen verwerking

Tabel 13 - Testen van hypothesen met betrekking tot familiebedrijven voor de verkoop gerealiseerd buiten België

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6
Familiebedrijf	Ja	Nee	Ja	Nee	Ja	Nee
Constante	1.0227*** (0.3380)	0.5208** (0.2271)	-0.9779 (0.7928)	-2.1065*** (0.5421)	-0.9582 (0.8365)	-1.7911*** (0.5243)
Onafhankelijke variabelen						
Ambtstermijn RvB			0.0054 (0.0418)	-0.0339 (0.0505)	0.0053 (0.0419)	-0.0192 (0.0519)
Ambtstermijn RvB ²			-0.0001 (0.0018)	0.0017 (0.0038)	-0.0001 (0.0018)	0.0008 (0.0038)
Leeftijd RvB			0.0219** (0.0107)	0.0339*** (0.0092)	0.0231** (0.0098)	0.0307*** (0.0097)
Internationale ervaring RvB 1			0.0798 (0.1888)	0.4036* (0.2227)		
Internationale ervaring RvB 2					0.0678 (0.1911)	0.3340 (0.2262)
Niveau opleiding RvB			0.2788* (0.1423)	0.3330*** (0.1177)	0.2772* (0.1563)	0.3262*** (0.1189)
Controlevariabelen						
Log(actief)	-0.1043*** (0.0244)	-0.0162 (0.0218)	-0.0862*** (0.0274)	-0.0350 (0.0260)	-0.0897*** (0.0267)	-0.0382 (0.0264)
Log(leeftijd)	0.1415** (0.0583)	0.0586 (0.0453)	0.1177* (0.0597)	0.0703* (0.0405)	0.1145* (0.0626)	0.0649 (0.0408)
Rentabiliteit	-0.0014 (0.0014)	-0.0029*** (0.0006)	-0.0002 (0.0013)	-0.0024** (0.0009)	-0.0003 (0.0013)	-0.0024** (0.0009)
Leden RvB	0.0490*** (0.0155)	0.0007 (0.0154)	0.0327* (0.0165)	-0.0055 (0.0155)	0.0329* (0.0169)	-0.0082 (0.0155)
Ceo duality	-0.1136 (0.1618)		-0.0547 (0.1604)		-0.0503 (0.1614)	
Jaar = 2010	-0.0139 (0.0714)	-0.0082 (0.0908)	-0.0187 (0.0641)	-0.0187 (0.0793)	-0.0196 (0.0640)	-0.0168 (0.0804)
Jaar = 2011	-0.0250 (0.0717)	-0.0160 (0.0885)	-0.0095 (0.0639)	-0.0274 (0.0789)	-0.0086 (0.0640)	-0.0224 (0.0798)
Aantal observaties	45	87	45	87	45	87
R²	0.6125	0.1238	0.7403	0.3942	0.7399	0.3855
Aangepaste R²	0.5392		0.6429	0.3053	0.6423	0.2954
F	8.36	4.76	7.60	4.44	7.58	4.28
Prob > F	0.0000	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001
Heteroskedasticiteit	Nee	Ja	Nee	Nee	Nee	Nee

Bron tabel 13 - Eigen verwerking (significantie aangegeven met *: *=0,1; **=0,05; *=0,01 (2-zijdig))**

Auteursrechtelijke overeenkomst

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

De relatie tussen de onafhankelijkheid van de raad van bestuur en het top management team: strategische beslissingen met betrekking tot internationalisatie.

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

Jaar: **2014**

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,

Vlassaks, Claudia