



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de toegepaste economische
wetenschappen

Masterthesis

Familiale doelstellingen versus economische doelstellingen in bedrijven: een trade-off?

Glenn Bruls

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de toegepaste economische wetenschappen,
afstudeerrichting innovatie en ondernemerschap

PROMOTOR :

Prof. dr. Tensie STEIJVERS



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

www.uhasselt.be
Universiteit Hasselt
Campus Hasselt:
Martelarenlaan 42 | 3500 Hasselt
Campus Diepenbeek:
Agoralaan Gebouw D | 3590 Diepenbeek

2017
2018



Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de toegepaste economische
wetenschappen

Masterthesis

Familiale doelstellingen versus economische doelstellingen in bedrijven: een trade-off?

Glenn Bruls

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de toegepaste economische wetenschappen,
afstudeerrichting innovatie en ondernemerschap

PROMOTOR :

Prof. dr. Tensie STEIJVERS

Woord vooraf

Een laatste stap naar het behalen van een masterdiploma is het maken van een masterproef. Ik zie deze masterproef dan ook als een test om te laten zien dat ik de kennis die ik gedurende mijn studie aan de U Hasselt heb opgebouwd, effectief kan toepassen in mijn eigen onderzoek. Graag wil ik in dit woord vooraf een aantal personen bedanken die een aandeel hebben gehad in het realiseren van dit eindwerk.

In de eerste plaats wil ik mijn promotor, Prof. dr. Tensie Steijvers, bedanken. Door uw goede begeleiding gedurende deze periode en waardevolle feedback heb ik (naar mijn mening) een mooi eindwerk kunnen afleveren. Ook waardeer ik het enorm dat ik met alle vragen bij u terecht kon en dat u de tijd heeft genomen om uitgebreid op mijn vragen in te gaan. Dit heeft ervoor gezorgd dat ik in deze periode veel heb kunnen leren.

Verder wil ik Prof. dr. Voordeckers, Prof dr. Lambrechts en Prof. dr. Declerck bedanken voor het enthousiast doceren van het vak 'familiebedrijven' waardoor mijn interesse in familiebedrijven is gegroeid. Ik ben van mening dat dit vak mij ontzettend geholpen heeft bij de uitvoering van mijn onderzoek en het schrijven van het eindwerk.

Ik wil mijn ouders bedanken voor de morele en financiële steun gedurende mijn studie. Zonder jullie zou ik deze (tweede) studie nooit hebben kunnen beginnen, laat staan afronden. Ik waardeer het enorm dat ik na het behalen van mijn diploma aan de universiteit van Maastricht de mogelijkheid gekregen heb om nog een nieuwe studie te beginnen, deze keer aan de U Hasselt.

Ook wil ik Dorien, mijn partner, bedanken. Samenwonen met een student moet niet gemakkelijk zijn geweest. Ik ben je ontzettend dankbaar dat je me de ruimte, tijd en steun hebt gegeven om deze opleiding tot een goed einde te brengen.

Als laatste wil ik nog een woord van dank richten aan mijn studiegenoten, die gefungeerd hebben als klankbord en ervoor gezorgd hebben dat ik deze vier jaar als een prettige tijd ervaren heb.

Glenn Bruls

Landgraaf, 23 Mei 2018

Samenvatting

De familiebedrijven zijn talrijk in België. Samen zijn ze verantwoordelijk voor 45% van de tewerkstelling en 33% van het BBP van België. Optimaal presteren is dus van essentieel belang voor zowel het familiebedrijf als voor de samenleving. Onderzoek naar familiebedrijven en de factoren die de prestaties kunnen beïnvloeden is daarom zeer relevant. Gemiddeld gezien doen familiebedrijven het beter dan niet-familiale bedrijven (Poza & Daugherty, 2013). Echter, het probleem met deze vaststelling is dat er een grote heterogeniteit tussen familiebedrijven bestaat. Deze heterogeniteit kan onderzocht worden aan de hand van het Socioemotional wealth (SEW) model. In zowel familiebedrijven als in niet-familiale bedrijven zijn het de dominante aandeelhouders die bepalen welke beslissingen genomen worden in het bedrijf. In niet-familiale bedrijven zullen dit beslissingen zijn die in lijn zijn met bepaalde financiële doelstellingen. Volgens het SEW model is de situatie in familiebedrijven anders. Naast financiële doelstellingen bestaat er in familiebedrijven nog een andere drijfveer: Het behoud van hun SEW. SEW verwijst hier naar alle niet-financiële aspecten van het familiebedrijf die tegemoet komen aan de affectieve behoeften van de familie. Voorbeelden hiervan zijn de sterke identificatie van de familie met het bedrijf, de controle en invloed die de familie heeft op het bedrijf en de wil om het familiebedrijf over te dragen aan de volgende generatie (Berrone, Cruz, & Gomez-Mejia, 2012). Besluitvormers in familiebedrijven maken dus een afweging in hoeverre bepaalde beslissingen hun SEW beïnvloeden. Wanneer deze SEW in gevaar is, zal de familie bereid zijn beslissingen te nemen die in lijn zijn met het behoud van SEW, ongeacht de negatieve financiële gevolgen die aan deze beslissing verbonden zijn. De beslissingen worden dan gedreven door niet-economische logica (Gomez-Mejia, Haynes, Nuñez-Nickel, Jacobson, & Moyano-Fuentes, 2007; Berrone et al., 2012). Dit zou wijzen op een mogelijke trade-off tussen familiale en economische doelstellingen in familiebedrijven. Om de verschillen tussen familiebedrijven duidelijk in kaart te brengen is het SEW construct opgedeeld in een vijftal dimensies: (1) Familiale controle en invloed, (2) Identificatie van de familieleden met het bedrijf, (3) Bindende sociale banden, (4) Emotionele verbondenheid en (5) Vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging. Dit zijn de zogenaamde FIBER dimensies. In dit onderzoek wordt naast de focus op de directe relatie tussen SEW en de prestaties van het bedrijf ook aandacht besteed aan factoren zoals generatie van het familiebedrijf en de mate van effectieve governance. In de literatuur wordt meerdere malen aangehaald dat familiebedrijven verschillende stadia van eigenaarschap doorlopen, wat gevolgen kan hebben voor de doelstellingen die primieren (Sciascia, Mazzola, & Kellermanns, 2014; Gersick, Davis, Hampton, & Lansberg, 1997). Bovendien kunnen effectieve governance organen (zoals een effectieve raad van bestuur, een familieraad en het opstellen van een familiecharter) ervoor zorgen dat het nastreven van familiale doelstellingen niet ten koste zal gaan van de financiële prestaties van het familiebedrijf. Door de gegevens uit een surveyonderzoek van 287 Vlaamse familiebedrijven te koppelen aan de bel-first database, een database die uitgebreide gegevens bevat over bedrijven in België (en Luxemburg), is het mogelijk om analyses uit te voeren waarbij gegevens zoals het nastreven van familiale doelstellingen gelinkt konden worden aan financiële cijfers, waaronder return on shareholders' funds (RSHF) en return on assets (ROA). Uit de resultaten van de regressieanalyses is naar voren gekomen dat er inderdaad sprake is van een trade-off tussen familiale en financiële doelstellingen. Concreet betekent dit dat het nastreven van familiale

doelstellingen binnen familiebedrijven negatieve gevolgen heeft op de winstgevendheid. Door afzonderlijk naar de FIBER dimensies te kijken is verder ook gebleken dat dit niet voor alle dimensies het geval is. Met name familiale controle en invloed, identificatie van de familieleden met het bedrijf en vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging, beïnvloeden financiële prestaties op een negatieve wijze. Ook bestaat er een link tussen de generatie van het familiebedrijf en SEW. In latere generatie familiebedrijven blijken familiale doelstellingen eerder op de voorgrond te treden. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat familiebedrijven in de eerste generatie met name focussen op het overleven. Dit kan alleen door financiële doelstellingen voorop te stellen. In een latere generatie zal het familiebedrijf behoren tot het erfgoed van een eerdere generatie wat een sterke emotionele verbondenheid en verantwoordelijkheid om het bedrijf te continueren en door te geven aan de volgende generatie met zich meebrengt. In de literatuur wordt het instellen van een effectieve raad van bestuur en het instellen familiale governance organen genoemd als mogelijke manieren om de prestaties van familiebedrijven te verbeteren. Uit het onderzoek blijkt echter dat het instellen van een effectieve raad van bestuur het negatieve effect van het nastreven van familiale doelstellingen op financiële prestaties niet reduceert. Voor familiale governance vinden we gemengde resultaten. Alleen het opstellen van een familiaal charter lijkt het negatieve effect van het nastreven van behoud van SEW op de financiële prestaties af te zwakken. Voor de eigenaren van familiebedrijven is het dus belangrijk om bewust te zijn van het feit dat het nastreven van familiale doelstellingen hun winstgevendheid negatief kan beïnvloeden. Aangezien het instellen van een effectieve raad van bestuur dit effect niet kan tegengaan is het belangrijk dat er gezocht wordt naar alternatieven. Op basis van dit onderzoek lijkt het opstellen van een familiaal charter alvast een stap in de goede richting.

Abstract

In dit onderzoek staat de vraag centraal of er een trade-off bestaat tussen familiale en economische doelstellingen in familiebedrijven. Om de familiale doelstellingen in kaart te brengen is gebruik gemaakt van het socio-emotional wealth (SEW) model, een dominant model in het onderzoek naar familiebedrijven. SEW kan gedefinieerd worden als alle niet-financiële aspecten van het familiebedrijf die tegemoet komen aan de affectieve behoeften van de familie. De mate waarin deze familiale doelstellingen nagestreefd worden verschilt aanzienlijk tussen familiebedrijven. Op basis van gegevens van 287 Vlaamse familiebedrijven werd de relatie tussen familiale doelstellingen en financiële prestaties bestudeerd. De resultaten bieden ondersteuning voor het bestaan van een trade-off tussen familiale en economische doelstellingen in familiebedrijven. Ook zijn het vooral de familiebedrijven van een latere generatie die hoog scoren op SEW. Door specifiek te kijken naar de dimensies van SEW blijkt dat met name de dimensies familiale controle en invloed, identificatie van de familieleden met het bedrijf en vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging een belangrijke rol vervullen in deze trade-off. Het instellen van een effectieve raad van bestuur of een familieraad kan het negatieve effect van het nastreven van familiale doelstellingen op de financiële prestaties van het familiebedrijf niet reduceren. De resultaten laten wel zien dat het opstellen van een familiaal charter een mogelijke oplossing kan zijn om deze trade-off af te zwakken.

Kernwoorden: Familiebedrijven, socio-emotional wealth, familiale doelstellingen, effectieve governance, generatie, familiale governance

1. Introductie

De familiebedrijven zijn talrijk in België. Volgens de Belgische tak van het *Family Business Network (FBN)*, een non-profit organisatie met als focus het versterken van het succes van familiebedrijven over meerdere generaties, zijn 77% van alle bedrijven in België familiebedrijven. Deze 77% is verantwoordelijk voor 45% van de totale tewerkstelling in België. In andere Europese landen zijn soortgelijke percentages van tewerkstelling terug te vinden (o.a. Nederland 31%, Duitsland 44%, Frankrijk 49%; Family Business Network, 2008). Het belang van familiebedrijven vindt ook zijn weerspiegeling in de bijdrage van familiebedrijven aan het bruto binnenlands product. Zo zijn familiebedrijven verantwoordelijk voor 33% van het BBP van België (Lambrecht & Molly, 2011).

Gezien het belang van familiebedrijven in de samenleving vindt er momenteel veel onderzoek plaats dat gericht is op het beter begrijpen van de link tussen familiebedrijven en prestaties. Het verschil tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven is dat familiebedrijven naast financiële doelstellingen ook niet-financiële doelstellingen nastreven. Voorbeelden van zulke niet-financiële doelstellingen zijn o.a. het doorgeven van het familiebedrijf aan de volgende generatie of het behoud van controle en invloed van de familie op het familiebedrijf. Vanwege dit verschil in doelstellingen is er in familiebedrijven bijvoorbeeld vaak sprake van lange termijn betrokkenheid en geduldig kapitaal. In de literatuur komt vaak naar voren dat familiebedrijven het gemiddeld dan ook beter doen dan niet familiale bedrijven (Poza & Daugherty, 2013). Echter, het probleem met

deze conclusie is dat er een grote heterogeniteit bestaat tussen familiebedrijven. Een hoop variatie tussen familiebedrijven gaat verloren door naar het 'gemiddelde' familiebedrijf te kijken. Naast het onderzoek naar de verschillen in prestatie en andere relevante output-variabelen tussen familiale en niet-familiale ondernemingen is het dus belangrijk dat onderzoek zich richt op de heterogeniteit van familiebedrijven (bv. Kammerlander, Sieger, Voordeckers, & Zellweger, 2015; Huybrechts, Voordeckers, Lybaert, & Vandemaele, 2011; Zellweger, Eddleston, & Kellermanns, 2010; Pindado & Requejo, 2015).

In deze masterproef wordt de nadruk gelegd op de onderlinge verschillen tussen familiebedrijven. Niet alle familiebedrijven vinden deze niet-financiële doelstellingen even belangrijk. Door gebruik te maken van het *Socio-emotional wealth (SEW)* model kan men deze verschillen verder onderzoeken. Dominante aandeelhouders bepalen in grote mate welke beslissingen er genomen worden in bedrijven. In niet-familiale bedrijven zullen dit vooral beslissingen zijn met het oog op het behalen van de financiële doelstellingen. Volgens het SEW model hebben familiebedrijven nog een andere drijfveer, namelijk: Het behoud van hun SEW. SEW verwijst hier naar alle niet-financiële aspecten van het familiebedrijf die tegemoet komen aan de affectieve behoeften van de familie. Voorbeelden hiervan zijn de sterke identificatie van de familie met het bedrijf, de controle en invloed die de familie heeft op het bedrijf en de wil om het familiebedrijf over te dragen aan de volgende generatie (Berrone, Cruz, & Gomez-Mejia, 2012). Besluitvormers in familiebedrijven maken een afweging in hoeverre bepaalde beslissingen deze SEW beïnvloeden. Wanneer de SEW in gevaar is, zal de familie bereid zijn beslissingen te nemen die in lijn zijn met het behoud van de SEW, ongeacht de negatieve financiële gevolgen die aan deze beslissing verbonden zijn. Op zulke momenten is de risico-afkerigheid van de SEW belangrijker dan de risico-afkerigheid van financiële verliezen (Berrone et al., 2012). Volgens Berrone et al. (2012) kan SEW de verschillen in gedrag tussen familiebedrijven verklaren. De mate waarin deze niet-financiële aspecten nagestreefd worden kan namelijk tussen familiebedrijven verschillen en kan een invloed hebben op de winstgevendheid van het familiebedrijf.

Naast de focus op de directe relatie tussen SEW en de prestaties van het bedrijf zal in deze masterproef ook aandacht besteed worden aan factoren als generatie van het familiebedrijf en de mate van effectieve governance. In de literatuur wordt meerdere malen aangehaald dat familiebedrijven verschillende stadia van eigenaarschap doorlopen, wat gevolgen kan hebben voor de doelstellingen die primieren (Sciascia, Mazzola, & Kellermanns, 2014; Gersick, Davis, Hampton, & Lansberg, 1997). Bovendien kunnen effectieve governance organen (zoals een effectieve raad van bestuur, een familieraad en het opstellen van een familiecharter) ervoor zorgen dat het nastreven van familiale doelstellingen niet ten kosten gaat van de financiële prestaties van het familiebedrijf.

2. Theoretisch kader en hypothese ontwikkeling

2.1. "Socio-emotional wealth"

Het Socio-emotional Wealth model kan gezien worden als een uitbreiding van de *behavioral agency theory* (Wiseman & Gomez-Mejia, 1998) waar elementen van *prospect theory* (Kahneman & Tversky, 1979), *behavioral theory of the firm* (Cyert & March, 1963) en *agency theory* in verwerkt zijn. Centraal in de *behavioral agency theory* is de opvatting dat de beslissingen die gemaakt worden in een bedrijf afhangen van het referentiepunt van de voornaamste besluitvormers. Deze besluitvormers hebben als doel het behouden van hun geaccumuleerde *endowments* (of investeringen) in het bedrijf (Wiseman & Gomez-Mejia, 1998; Cennamo, Beronne, Cruz, Gomez-Mejia, 2012). Specifiek toegepast op familiebedrijven kan SEW omschreven worden als het geheel van affectieve waarden die de eigenaar ontleent aan het familiebedrijf. Binnen het familiebedrijf is het behoud van SEW zeer belangrijk. Zo belangrijk zelfs, dat het een sterke invloed heeft op de keuzes die gemaakt worden door eigenaren van familiebedrijven. Wanneer deze SEW bedreigd wordt is de eigenaar van het familiebedrijf zelfs bereid om financiële verliezen te accepteren om de SEW te herstellen. Ook wanneer er de mogelijkheid is om de SEW te verhogen, is de eigenaar geneigd hiervoor te kiezen. De beslissingen worden dan gedreven door niet-economische logica (Gomez-Mejia, Haynes, Nuñez-Nickel, Jacobson, & Moyano-Fuentes, 2007; Beronne et al., 2012). Ondanks dat er veel interesse is in het onderzoeken van SEW en de mogelijke gevolgen voor bedrijven met betrekking tot het nastreven ervan, is het verband met financiële resultaten nog onduidelijk. Hoewel er onderzoekers zijn die geloven in een positief effect, neigt de literatuur in het algemeen richting een negatief verband.

Hypothese 1: Een hoge mate van nastreven van niet-financiële doelstellingen (SEW) gaat gepaard met een daling in de financiële prestaties van familiebedrijven.

Zoals eerder vermeld, is er sprake van een hoge mate van heterogeniteit van familiebedrijven. Dit betekent ook dat er grote verschillen bestaan tussen familiebedrijven in de mate waarin gestreefd wordt naar het behoud van SEW. Om deze verschillen duidelijk in kaart te brengen hebben Beronne et al. (2012) het brede SEW construct in een vijftal dimensies opgedeeld, die gebaseerd zijn op eerder onderzoek naar familiebedrijven. Deze vijf dimensies worden samen FIBER genoemd: (1) Familiale controle en invloed, (2) Identificatie van de familieleden met het bedrijf, (3) Bindende sociale banden, (4) Emotionele verbondenheid en (5) Vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging

Door deze vijf dimensies te meten in het familiebedrijf krijgt men een beeld van de rol die niet-financiële doelstellingen binnen het familiebedrijf spelen. Deze vijf dimensies worden hierna verder omschreven.

2.1.1. Familiale controle en invloed

Om SEW te behouden is er sterke controle nodig van de familie op het familiebedrijf. Als de familie beschikt over het merendeel van de aandelen kan ze een sterke controle uitoefenen op het familiebedrijf. Dit kan zowel op een directe manier, doordat bijvoorbeeld de eigenaar ook de CEO of voorzitter van de raad van bestuur van het familiebedrijf is, of op een indirecte manier door

bijvoorbeeld te bepalen wie deel uit mag maken van het managementteam (Beronne et al., 2012). Bovendien heeft de familie, als groep zijnde, een grote invloed op het management van het familiebedrijf. Aan hun opvattingen wordt vaak bijzonder veel aandacht besteed (Cennamo et al., 2012). Door familiale controle en een sterke invloed kan de familie de richting van het familiebedrijf bepalen. De gekozen richting kan op haar beurt een grote impact hebben op de winstgevendheid van het familiebedrijf.

2.1.2. Identificatie van de familieleden met het bedrijf

In veel gevallen is de identiteit van de familie sterk verweven met het familiebedrijf. De naam van het familiebedrijf komt vaak ook overeen met de familienaam. Het familiebedrijf kan dan beschouwd worden als het verlengstuk van de familie. Deze verhoogde identificatie zorgt ervoor dat familieleden sterk gemotiveerd zijn om een positieve bedrijfsreputatie na te streven. Wanneer het familiebedrijf een goede reputatie heeft dan geniet de familie hier zelf ook van (Beronne et al., 2012; Deephouse & Jaskiewicz, 2013). Wanneer de reputatie van het familiebedrijf bedreigd wordt, wordt dit vaak gezien als een bedreiging voor de individuele identiteit van de eigenaar en het bestaan van de familie zelf (Cennamo et al., 2012). Een sterke identificatie van de familie met het familiebedrijf kan ervoor zorgen dat bepaalde beslissingen genomen worden die een positieve werking hebben op de bedrijfsreputatie. Dit hoeft niet direct de meest winstgevende optie te zijn.

2.1.3. Bindende sociale banden

Cruz, Justo en De Castro (2012) stellen dat SEW ervoor zorgt dat er een sterke mate van verwantschap ontstaat met dezelfde voordelen als die verbonden aan gesloten netwerken. In gesloten netwerken ontstaat er collectief sociaal kapitaal. Belangrijke bestanddelen van sociaal kapitaal zijn kwaliteitsvolle relaties, het behoren tot een groep, hoge mate van vertrouwen, gedeelde normen enzovoort (Coleman, 1990). Sociaal kapitaal kan een hulpbron zijn voor het realiseren van bepaalde doelstellingen. Ook worden er duidelijke verwachtingen gecreëerd (Cennamo et al., 2012). In familiebedrijven gaan deze sociale banden vaak verder dan alleen tussen familieleden. Ook werknemers, leveranciers en andere externe stakeholders profiteren hiervan. Zo ontstaat er ook een hoge mate van relationeel vertrouwen en interpersoonlijke solidariteit binnen het netwerk (Cruz, Gomez-Mejia, & Becerra, 2010). Een grote mate van verbondenheid en vertrouwen kunnen de prestaties van het familiebedrijf positief beïnvloeden (Beronne et al., 2012). Echter, negatieve effecten van sterke verwantschap op de financiële prestaties van het familiebedrijf worden niet uitgesloten. Zo kan het voorkomen dat bepaalde potentiële relaties buiten het netwerk niet overwogen worden, terwijl ze een positieve werking op het financiële resultaat kunnen hebben.

2.1.4. Emotionele verbondenheid

Deze dimensie van SEW verwijst naar de rol die emoties spelen in het familiebedrijf. Deze emoties kunnen zowel positief als negatief zijn. Omdat binnen het familiebedrijf de grenzen tussen het bedrijf en de familie vaak niet zo strikt zijn, kunnen deze emoties zich een weg banen naar de besluitvormingsprocessen. Hoewel deze dimensie bepaalde positieve aspecten kan verklaren zoals het altruïstisch handelen van de eigenaren en het sneller beschouwen van andere familieleden als

vertrouwenswaardig, kan het ook de negatieve effecten van sterke emotionele banden verklaren (Lubatkin, Schulze, Ling, & Dino, 2005; Beronne et al., 2012). In positieve zin kan de hoge mate van emotionele verbondenheid de inclinatie van familiebedrijven in het engageren in proactief stakeholder gedrag verklaren. Onder proactief stakeholder gedrag worden alle praktijken verstaan die leiden tot een betere bedrijf-stakeholder relatie (Cennamo et al., 2012). In negatieve zin is het zo dat in niet-familiale bedrijven dysfunctionele relaties en conflicten al snel leiden tot het beëindigen van de arbeidsovereenkomst, terwijl in familiebedrijven het beëindigen van de arbeidsovereenkomst vaak wordt uitgesteld in de hoop dat er uiteindelijk toch een harmonieuze situatie ontstaat. De instandhouding van deze dysfunctionele relaties gaat vaak gepaard met negatieve gevolgen voor de werking van het familiebedrijf. Zo komt het regelmatig voor dat minder geschikte familieleden in het bedrijf tewerkgesteld worden en dit ook blijven (Beronne et al., 2012; Cruz et al., 2012).

2.1.5. Vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging

Een belangrijk doel voor familieleden in familiebedrijven is het behoud van het familiebedrijf en het doorgeven ervan aan de volgende generatie (Beronne et al., 2012; Poza & Daugherty, 2013). Aangezien het familiebedrijf symbool staat voor de familietraditie en de nalatenschap is het moeilijk om er afstand van te doen. Het familiebedrijf is niet simpelweg een actief dat gemakkelijk verkocht kan worden. Het is een lange-termijn investering die samengaat met het bouwen van geduldig kapitaal (Beronne et al., 2012).

Zoals hierboven omschreven bij elk van de FIBER-dimensies kan het nastreven van niet-economische doelstellingen zowel positieve als negatieve gevolgen hebben voor de prestaties het familiebedrijf. Positief in de zin dat het bijvoorbeeld kan leiden tot een competitief voordeel voor het familiebedrijf of tot pro-sociaal gedrag tegenover de stakeholders (Cennamo, Berrone, Cruz, & Gomez-Mejia, 2012). Negatief in de zin dat het kan leiden tot gedragingen in eigenbelang van de familie ten koste van andere stakeholders. Het streven naar het behoud van SEW kan leiden tot het nemen van bepaalde risico's die ingaan tegen de belangen van andere stakeholders (Kellermanns, Eddleston, & Zellweger, 2012). Ondanks dat er ook onderzoeken zijn die wijzen op een positief verband tussen het nastreven van niet-economische doelstellingen en de financiële prestaties van het familiebedrijf, is de meerderheid van de onderzoekers ervan overtuigd dat het verband eerder negatief zal zijn.

2.2. De generatie van het familiebedrijf

In het boek *Generation to Generation* worden de verschillende stadia van eigenaarschap die het familiebedrijf kan doorlopen omschreven (Gersick et al., 1997). Voor het merendeel van de familiebedrijven begint het met het *controlling owner* stadium, waar slechts één individu het voor het zeggen heeft binnen het bedrijf. Er kunnen wel andere aandeelhouders zijn, maar deze beschikken niet over significante controle over het bedrijf. Het stadium wat hierop volgt is het stadium van *sibling partnership*, waar twee of meer broers of zussen de controle in handen hebben. Het betreft hier de effectieve controle over het familiebedrijf van één *sibling generation* in plaats van één individu. In een volgende generatie neemt de vertakking van eigenaarschap van het

familiebedrijf nog verder toe. Dit stadium wordt geclassificeerd als het *cousin consortium*, waar de eigenaarschap van het bedrijf verdeeld is over de neven en nichten, die een actieve of passieve rol kunnen vervullen binnen het familiebedrijf. Volgens Gersick et al. (1997) kan het voorkomen dat familiebedrijven niet te classificeren zijn in een van deze drie stadia. Het familiebedrijf bevindt zich dan in een overgangsfase tussen de stadia.

Als verschillende generaties en familietakken betrokken zijn in het familiebedrijf heeft dit gevolgen voor de familiale banden (Sciascia et al., 2014; Bammens, Voordeckers & Van Gils, 2008). Doordat de eigenaarschap binnen het familiebedrijf steeds verder vertakt kan dit tot conflicterende visies leiden. Uit onderzoek is gebleken dat de kans op taakconflicten tussen familieleden toeneemt over de generaties (Davis & Harveston, 2001; Ensley & Pearson, 2005). Taakconflicten betreffen verdeeldheid wat betreft de inhoud van bepaalde taken, bijvoorbeeld de verdeeldheid over welke doelen nagestreefd moeten worden of welke strategieën gevolgd moeten worden. Bovendien neemt het percentage passieve aandeelhouders toe als het familiebedrijf overgedragen wordt naar de volgende generatie. Passieve aandeelhouders zijn geneigd eerder korte termijn financiële doelstellingen, zoals het uitkeren van dividenden, voorop te stellen. Dit in tegenstelling tot de actieve aandeelhouders die vaker lange termijn doelstellingen verkiezen (Schulze, Lubatkin & Dino, 2003). Ook wordt de inclusie van niet-familiale managers in latere generaties van familiebedrijven steeds waarschijnlijker. De managementstijlen in latere generaties zijn vaak professioneler dan in de 1^e generatie van het familiebedrijf. Vaak is expertise en een frisse kijk van buiten het familiebedrijf noodzakelijk om de juiste strategische richtingen voor het familiebedrijf te kiezen (Dyer, 1989; McConaughy & Philips, 1999; Lambrechts & Voordeckers, 2010). Dit maakt het waarschijnlijker dat familiale doelstellingen naar de achtergrond zullen verschuiven en dat het behoud van SEW in latere generaties mogelijk een kleinere rol zal spelen dan in vroegere generaties van familiebedrijven.

Hypothese 2: Er bestaat een negatief verband tussen generatie en het behoud van SEW in die zin dat latere-generatie familiebedrijven minder gericht zijn op het behoud van SEW.

2.3. De raad van bestuur als governance orgaan

Er zijn verschillende factoren die de link tussen het nastreven van familiale doelstellingen en financiële prestaties kunnen beïnvloeden. In de literatuur wordt frequent verwezen naar effectieve governance (Poza & Daugherty, 2013; Pindado & Requejo, 2015; Kammerlander et al., 2015; Minichilli, Zattoni, & Zona, 2009). Lambrechts en Voordeckers (2010) benadrukken een tweetal belangrijke governance noden voor familiebedrijven, namelijk: De nood aan advies en de nood aan controle. De advies- en controletaak kunnen beiden waarde creëren voor de familie en voor het bedrijf. Volgens Lambrechts en Voordeckers (2010) omvat de adviestaak van de raad van bestuur: "Het geven van raad en advies aan het management, netwerken, lobbyen en het helpen opbouwen van de reputatie van het bedrijf" (p. 105). Het belang van de adviestaak kan verklaard worden vanuit *Stewardship theory*, waarin de raad van bestuur de belangrijke rol heeft om pro-organisationale attitudes en gedragingen te ondersteunen. Vertrouwen in de besluitvormers staat hierbij centraal. Aan de hand van de *resource based view (RBV)* en de *stakeholder theory* kan de inhoud van de adviestaak omschreven worden. Vanuit het perspectief van de RBV heeft de raad

van bestuur de mogelijkheid om aanvullende expertise te bieden aan besluitvormers in het familiebedrijf. Volgens de *Stakeholder theory* kan de raad van bestuur dienen als mediator bij familieconflicten, waarbij overeenstemming gevonden moet worden bij conflicterende visies. Hier is een bijzondere rol weggelegd voor externe bestuurders. Ze kunnen zorgen voor een hogere mate van objectiviteit, helpen in het bereiken van consensus door discussies gericht te houden op objectieve feiten en kunnen meer gebalanceerde perspectieven promoten. Door het balanceren van conflicterende standpunten van belangrijke stakeholders kunnen bedrijfsdoelstellingen en strategieën makkelijker gevormd worden (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2011).

Naast de adviestaak heeft de raad van bestuur ook een controletaak. Die vanuit de *agency theory* verklaard kan worden. Volgens deze theorie, fungeert de raad van bestuur als een belangrijk intern controlemechanisme om bepaalde moral hazard problemen te reduceren. Bammens et al. (2011) identificeren een viertal moral hazard problemen die de raad van bestuur kan verminderen: (1) Het nastreven van eigen economische belangen door de familie, (2) het nastreven van niet-economische belangen door de familie, (3) de ouderlijke drang om te reageren op altruïstische motieven en (4) de neiging van de verschillende familietakken om hun eigen belangen na te streven.

In het huidige onderzoek staat het moral hazard probleem van het nastreven van niet-economische belangen door de familie centraal. Volgens Bammens et al. (2011) is het dus mogelijk om dit moral hazard probleem te reduceren door het instellen van een raad van bestuur met een sterke controletaak. Volgens Minichilli et al. (2009) moet er vooral gekeken worden naar het gedrag van leden van de raad van bestuur om de effectiviteit te bepalen. Concreet betekent dit dat om de effectiviteit van de raad van bestuur te bepalen er vooral gekeken moet worden naar de taken die ze uitvoeren. Deze taken worden door Minichilli et al. (2009) ondergebracht in een tweetal categorieën, namelijk: *Service* taken en *controle* taken. De mate waarin deze taken door de raad van bestuur worden uitgevoerd zal bepalen hoe effectief de raad van bestuur zal zijn. Ook Pindado en Requejo (2015) stellen dat traditionele governance mechanismen, zoals o.a. een effectieve raad van bestuur, een belangrijke rol kunnen spelen op de relatie tussen familiale controle en bedrijfsprestaties. Omdat de raad van bestuur zich positioneert tussen de aandeelhouders en het management is deze in staat agency problemen in familiebedrijven op te lossen. Risicovolle beslissingen waarbij familiale doelstellingen vooropgesteld worden (die ten koste gaan van bepaalde financiële doelstellingen) kunnen zo vermeden worden omdat de raad van bestuur de belangen van alle aandeelhouders moet verdedigen en het management moet controleren en sturen. De raad van bestuur zou op deze manier mogelijk de relatie tussen het nastreven van familiale doelstellingen en financiële prestaties kunnen beïnvloeden.

Hypothese 3a: De negatieve relatie tussen socio-emotional wealth (SEW) en financiële prestaties zal afgezwakt worden als de raad van bestuur effectief haar controle- en adviestaken opneemt.

Naast het effectief uitvoeren van advies- en controletaken, speelt ook de structuur van de raad van bestuur een belangrijke rol. Eerder onderzoek laat zien dat de grootte van de raad van bestuur gelinkt kan worden aan de financiële prestaties van het bedrijf (Guest, 2009; Eisenberg, Sundgren, & Wells, 1998; Mak & Kusnadi, 2005). Bovendien kan een goed gebalanceerde raad van bestuur

een effectief governance orgaan zijn, terwijl een raad van bestuur waar enkel familieleden in zetelen een dreiging kan vormen voor de effectiviteit (Bammens et al., 2011; Pindado & Requejo, 2015). Ook corporate governance codes benadrukken het belang van een effectief governance orgaan, zo ook de Code Buysse (<http://www.codebuysse.com/nl/>). De Code Buysse legt grote nadruk op de aanwezigheid van externe bestuurders in de raad van bestuur en definieert deze als zijnde bestuurders die én geen deel uit maken van het management én geen aandeelhouder zijn van het bedrijf. In familiebedrijven kunnen externe bestuurders, mede door hun objectiviteit, waken over een adequate rolverdeling en over de scheiding van familie- en bedrijfsgerelateerde zaken. Ook voorzien ze het familiebedrijf van de nodige expertise, ervaring en een frisse kijk op de bedrijfsvoering. Door bepaalde kwesties in vraag te stellen worden aspecten ook eens vanuit een ander perspectief belicht, wat uiteindelijk zal leiden tot goed overwogen beslissingen (Lambrechts & Voordeckers, 2010)

Hypothese 3b: De negatieve relatie tussen socio-emotional wealth (SEW) en financiële prestaties zal afgezwakt worden naarmate er in de raad van bestuur meer leden zetelen.

Hypothese 3c: De negatieve relatie tussen socio-emotional wealth (SEW) en financiële prestaties zal afgezwakt worden als er externen in de raad van bestuur zetelen.

2.4. Familiale governance

Er is duidelijk een groeiende belangstelling in de literatuur naar effectieve familiale governance en de gevolgen ervan voor bedrijfsprestaties, besluitvorming, opvolging, enzovoort (Berent-Braun & Uhlaner, 2012; Suess, 2014). Volgens Suess (2014) is in het succes van een familiebedrijf een grote rol weggelegd voor familiale governance mechanismen. Problemen binnen de familie kunnen namelijk ernstige gevolgen hebben op de werking van het familiebedrijf. Zo kunnen er op verschillende niveaus conflicten ontstaan, bijvoorbeeld binnen de familie, of tussen de familie en het management (Harvey & Evans, 1994). Hoe hoger het conflictniveau, hoe lastiger het is om het probleem op te lossen en hoe ernstiger de gevolgen voor het familiebedrijf. Familiale governance bestaat uit het vrijwillig opbouwen van governance-mechanismen door de familie met als doel het beter besturen en versterken van relaties die er bestaan tussen familieleden en tussen de familie en het bedrijf. Omdat er geen wettelijke verplichtingen bestaan betreffende familiale governance, is ieder familiebedrijf vrij wat betreft de invulling ervan (Suess, 2014). Het zijn met name de oudere familiebedrijven die meer geneigd zijn om familiale governance mechanismen te creëren. De reden hiervoor is dat er bij oudere familiebedrijven een grotere behoefte aan informatie en coördinatie is vanwege de aanwezigheid van passieve aandeelhouders en de betrokkenheid van meerdere generaties in het familiebedrijf. Berent-Braun en Uhlaner (2012) vertrekken vanuit een teamkader om te verklaren waarom familiale governance mechanismen geassocieerd zijn met financiële prestaties. Door deze familiale governance mechanismen wordt een sterk en verenigd team gebouwd met een gedeelde visie. De gedeelde visie houdt in dat er gestreefd wordt naar behoud en/of groei van de welvaart van de familie. Deze gedeelde visie zorgt dan weer ervoor dat het familiebedrijf beter zal presteren. Berent-Braun en Uhlander (2012) spitsen zich verder toe op de rol van de verschillende familiale governance mechanismen en hun verbanden met de prestaties

van familiebedrijven. Hieronder worden de familieraad en het hebben van een familiaal charter als familiale governance mechanismen verder uitgewerkt.

2.4.1. De familieraad/Het familieforum

Het is zeer aan te raden om een familieraad (of familieforum) op te richten (Berent-Braun & Uhlander, 2012; Lambrechts & Voordeckers, 2010). De familieraad is een formeel orgaan dat regelmatig bij elkaar geroepen wordt en zo de verschillende familietakken en/of familiegeneraties kan vertegenwoordigen. Het is een platform waar de verschillende standpunten en problemen wat betreft de familie en het familiebedrijf besproken kunnen worden. De familieraad zorgt ervoor dat er een hecht team gevormd kan worden en dat familie-gerelateerde conflicten gemakkelijk voorkomen of opgelost kunnen worden (Berent-Braun & Uhlander, 2012; De Vries, 1993). Ook biedt het de mogelijkheid om aan een sterke gedeelde visie te werken, rollen te verduidelijken en bepaalde gedragsnormen binnen het familiebedrijf vast te stellen (Berent-Braun & Uhlander, 2012). De eenheid binnen de familie en de hoge betrokkenheid van de familie kunnen een unieke bron zijn van competitief voordeel voor familiebedrijven (Lambrechts & Voordeckers, 2010). De familieraad spitst zich toe op onderwerpen zoals opleiding, leren en communicatie. Er wordt niet gefocust op het nemen van beslissingen. Wel worden er vaak richtlijnen ontwikkeld worden met betrekking tot de relatie tussen de familie en het management en eigenaarschap (Lambrechts & Voordeckers, 2010). Ook de Code Buysse doet de aanbeveling een familieraad op te richten. Hier wordt de familieraad gedefinieerd als een platform dat dient voor de communicatie en het informeren van de familieleden en de consultatie voor familiale aandeelhouders met betrekking tot het familiebedrijf. Als we uit gaan van een negatief effect van het behoud van SEW op de financiële prestaties van het bedrijf, dan kan het instellen van familieraad mogelijk dit effect reduceren. Door een familieraad op te richten wordt er de mogelijkheid geboden om met elkaar in gesprek te gaan om zo een gezamenlijke visie en strategie te ontwikkelen die een positief effect heeft op het voortbestaan van het familiebedrijf. De negatieve gevolgen van het behoud van SEW op de financiële prestaties van het bedrijf, zoals dysfunctionele relaties binnen het bedrijf, vaderlijk altruïsme, het aannemen van niet capabele familieleden (Lubatkin et al., 2005), kunnen zo beperkt worden.

Hypothese 4: De aanwezigheid van een familieraad heeft een modererend effect op de relatie tussen het behoud van SEW en de prestaties van het familiebedrijf.

2.4.2. Het familiaal charter

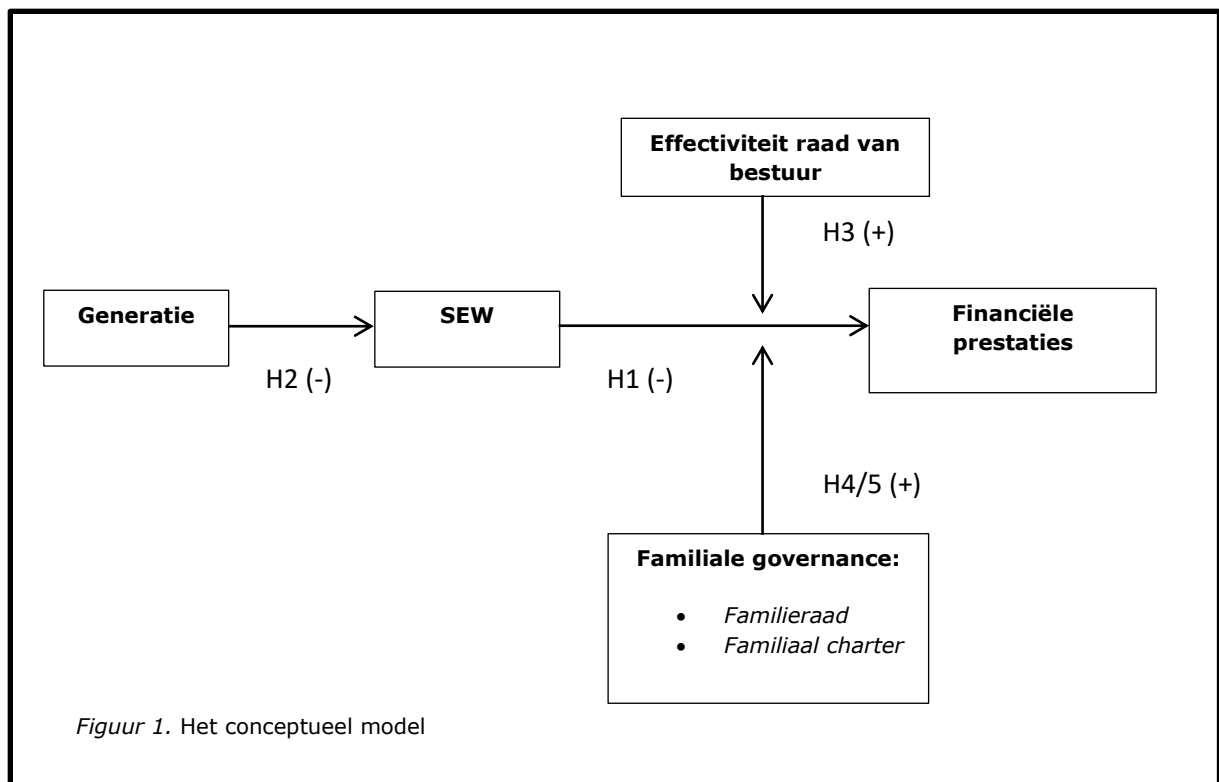
Naast het instellen van een familieraad kan het opstellen van een familiecharter zinvol zijn. Dit is een document waar naast de visie van de eigenaar ook bepaalde regels en afspraken in vastgelegd worden waar familieleden zich aan dienen te houden (bv. conflictregelingen, regels m.b.t. carrières in het familiebedrijf, de rollen van familieleden in het bedrijf, etc.). Het familiecharter kan gezien worden als een soort 'grondwet' van het familiebedrijf. Bovendien kan het als een gids fungeren, die in tijden van conflict naar de oplossing kan leiden (Van Havermaet, n.d.). Het charter helpt ook bij het opzetten van open en constructieve discussies over moeilijke issues. Door zoveel mogelijk familieleden te betrekken in het opstellen van het familiaal charter kan men zorgen voor een sterke

gedeelde betrokkenheid bij de normen en waarden die gevormd worden. Dit komt uiteindelijk de cohesie van het familiebedrijf ten goede, en zo zal er eenheid binnen de familie ontstaan (Berent-Braun & Uhlander, 2012). Het opstellen van een charter is een lerend proces. De echte waarde van het familiaal charter zit dan ook in de ontwikkelingsfase. Wanneer men het document als leidraad wil gebruiken zal iedereen zich voldoende betrokken en begrepen moeten voelen. Door deze aanbeveling op te volgen en dus gebruik te maken van een familiaal charter kunnen de verwachtingen van de familie vooraf duidelijk gemaakt worden en wordt de kans op een later conflict tussen familieleden zoveel mogelijk beperkt (Suess, 2014; Berent-Braun & Uhlander, 2012; Lambrechts & Voordeckers, 2010). Doordat er duidelijke afspraken gemaakt zijn tussen familieleden die zijn vastgelegd zijn in het familiecharter komt de familie naar buiten met één stem. De aanwezigheid van een familiecharter heeft om die reden de mogelijkheid om de negatieve gevolgen van het nastreven van familiale doelstellingen op financiële prestaties van het familiebedrijf te beperken en de positieve gevolgen ervan te vergroten. Doordat het familiaal charter de werking heeft van een grondwet binnen het familiebedrijf, en de familieleden geacht worden zich hieraan te houden, zullen risicovolle beslissingen die afwijken van het familiaal charter en dus potentiële negatieve gevolgen kunnen hebben voor de financiële prestaties van het familiebedrijf beperkt kunnen worden.

Hypothese 5: De aanwezigheid van een familiaal charter speelt een modererende rol in de relatie tussen het behoud van SEW en de financiële prestaties van het familiebedrijf.

2.5. Het conceptueel model

De hypothesen en relaties tussen de variabelen zijn in figuur 1 visueel weergegeven. Hypothese 1 betreft het verband tussen het behoud van SEW en financiële prestaties. Het nastreven van familiale doelstellingen heeft naar verwachting een negatief effect op de financiële prestaties van het betreffende familiebedrijf. In hypothese 2 wordt een negatief verband verwacht tussen de generatie van het familiebedrijf en het nastreven van familiale doelstellingen. De hypothesen 3,4 en 5 gaan uit van een modererend effect van governance op de negatieve relatie tussen het behoud van SEW en de financiële prestaties van het familiebedrijf. Effectieve governance zal het negatief effect van het nastreven van familiale doelstellingen op de financiële prestaties van het familiebedrijf mogelijk kunnen reduceren.



3. Methoden

3.1. Steekproef en dataverzameling

De gegevens die gebruikt worden in dit onderzoek zijn grotendeels afkomstig uit een uitgebreid surveyonderzoek uitgevoerd door de Universiteit Hasselt en de Universiteit van Antwerpen, waarbij Vlaamse KMO's bevestigd werden omtrent hun governance, bedrijfskenmerken, overdrachtsintenties, het belang van SEW, etc. De oorspronkelijke dataset bevatte gegevens van 582 Vlaamse bedrijven. Dit waren met name micro-ondernemingen of kleine- of middelgrote ondernemingen (KMO's). Vanwege het ontbreken van een geldig ondernemingsnummer of relevante gegevens en het niet kwalificeren als zijnde familiebedrijf, werd de steekproef van 582 Vlaamse bedrijven gereduceerd tot 287 bedrijven. De reden dat het ondernemingsnummer zo essentieel is, is omdat dit de variabele is die fungeert als link tussen de dataset verkregen via het surveyonderzoek en de bel-first database. Om te kwalificeren als zijnde een familiebedrijf moest minimaal één van de volgende criteria aangeduid worden door de respondent: (1) meer dan 50% van de eigendom is in handen van één familie, (2) één familie heeft beslissende invloed op de bedrijfsstrategie of op de opvolgingsbeslissing, (3) een meerderheid van ten minste twee leden van het management zijn afkomstig uit één familie, (4) het bedrijf wordt als een familiebedrijf beschouwd. Wanneer de respondent geen van bovenstaande antwoorden had aangeduid werd het bedrijf niet gekwalificeerd als familiebedrijf en werd de data met betrekking tot deze respondent niet gebruikt in de analyse.

Ter aanvulling werd de bel-first database gebruikt. Dit is een zeer uitgebreide database die gegevens bevat over bedrijven uit België en Luxemburg (<https://belfirst.bvdinfo.com>). Voor dit onderzoek zijn met name de financiële gegevens van de Vlaamse bedrijven die participeerden in het surveyonderzoek van belang. Omdat het surveyonderzoek in 2015 uitgevoerd is, zijn ook de financiële gegevens, zoals de return on shareholders funds (RSHF) en de return on assets (ROA), uit de bel-first database gekozen voor het jaar 2015.

3.2. Afhankelijke Variabelen

De afhankelijke variabelen die gebruikt worden om de financiële prestaties van het familiebedrijf na te gaan zijn enkele financiële variabelen afkomstig van de bel-first database. Vanwege de grote spreiding van de financiële variabelen zijn outliers telkens teruggebracht naar het gemiddelde ± 3 x de standaarddeviatie.

Return on Shareholders funds (RSHF) is een ratio die een indicatie geeft van de winstgevendheid van de onderneming ten opzichte van het eigen vermogen dat door de aandeelhouders in het bedrijf is ingebracht. Deze maatstaf voor winstgevendheid is met name voor aandeelhouders interessant omdat de RSHF zich richt op de winstgevendheid van het ingebrachte eigen vermogen. RSHF is de benaming die door de bel-first database gebruikt wordt. De berekening ervan is gelijk aan die van *return on equity (ROE)*. De bel-first database gebruikt in de teller de winst voor belasting.

*Return on shareholders' funds (RSHF) = (Winst voor belasting / Eigen vermogen) * 100*

Return on assets (ROA) is een vaak gebruikte ratio die de rentabiliteit van de onderneming weergeeft. In de ROA worden alle bedrijfsmiddelen meegenomen, zowel kapitaal als schulden. Dit maakt dat ROA een brede maatstaf is voor winstgevendheid. De ROA is interessant voor het management om de winstgevendheid na te gaan van alle gebruikte middelen.

$$\text{Return on assets (ROA)} = (\text{Netto resultaat} / \text{balanstotaal}) * 100$$

3.3. Onafhankelijke variabelen

De meerderheid van de onafhankelijke variabelen zijn afkomstig uit het surveyonderzoek. Deze variabelen worden hieronder kort besproken.

Om de generatie van het familiebedrijf te bepalen werd de variabele *Generatie van het familiebedrijf* (wat betreft de eigendom) gebruikt uit het surveyonderzoek, deze variabele nam in eerste instantie vijf waarden aan, namelijk: (1) eerste generatie, (2) tweede generatie, (3) derde generatie, (4) vierde generatie en (5) vijfde generatie en later. Deze variabele is omgezet in een categorische variabele met drie niveaus: (1) eerste generatie familiebedrijf, (2) tweede generatie familiebedrijf en (3) derde generatie familiebedrijf en later.

Socio-emotional wealth, is de onafhankelijke variabele die inzicht verschaft in het bestaan van familiale doelstellingen in het familiebedrijf. Socio-emotional wealth wordt gemeten door gebruik te maken van een 12-tal items uit het surveyonderzoek die in tabel 1 staan opgesomd. Deze 12 items kunnen ondergebracht worden in de vijf FIBER dimensies (Berrone et al., 2012). Voor familiale controle en invloed (FCI), identificatie van de familieleden met het bedrijf (ID) en emotionele verbondenheid (EV), werden er telkens twee items gebruikt. Voor de overige twee dimensies, bindende sociale banden (BI) en vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging (VER), werden telkens drie items gebruikt. De SEW-score werd vanwege de ongelijke aantallen in de dimensies gewogen.

$$SEW = \frac{FCI}{2} + \frac{ID}{2} + \frac{EV}{2} + \frac{BI}{3} + \frac{VER}{3}$$

Tabel 1

| <i>SEW-items</i> | <i>Dimensie</i> |
|--|-----------------|
| 1 De familieleden, die betrokken zijn bij het familiebedrijf, bepalen in belangrijke mate de strategische richting die het bedrijf zal uitgaan | FCI |
| 2 In dit bedrijf is het essentieel om familiale controle en onafhankelijkheid van het familiebedrijf te bewaren | FCI |
| 3 De familieleden, die bij het familiebedrijf betrokken zijn, hebben een sterke verbondenheid met het bedrijf | ID |
| 4 Familieleden vertellen met trots dat ze deel uitmaken van het familiebedrijf | ID |
| 5 Niet-familieleden, actief in het familiebedrijf, worden behandeld als deel van de familie | BI |
| 6 Wederzijds vertrouwen is de basis van het zaken doen met leveranciers, klanten... in het familiebedrijf. | BI |
| 7 Het familiebedrijf is actief in het promoten van sociale activiteiten op samenlevingsniveau. | BI |
| 8 Het is essentieel dat het de familieleden, die betrokken zijn bij het familiebedrijf, goed gaat. | EV |
| 9 De emotionele banden tussen familieleden in het bedrijf zijn zeer sterk | EV |
| 10 Familiale eigenaars zien hun investering in het familiebedrijf als een lange termijn investering | VER |
| 11 Succesvolle overdracht naar de volgende generatie is een belangrijk doel voor het familiebedrijf | VER |
| 12 Het behouden van het familie-erfgoed en tradities is een belangrijke doelstelling voor het familiebedrijf | VER |

Toelichting. Weergave van de 12 items gebruikt in het surveyonderzoek met de daarbij passende dimensie.

Om de effectiviteit van de familiebedrijven te bepalen wat betreft de raad van bestuur, is er gekeken naar de *grootte* van de raad van bestuur, de *uitvoering van de controle- en adviestaken* en de *aanwezigheid van externen*.

Om de *grootte* van de raad van bestuur te onderzoeken werd er gevraagd naar het totaal aantal bestuurders indien het bedrijf een raad van bestuur ingesteld had.

Er werden 12 items gebruikt om de effectiviteit van de controle- en adviestaken van de raad van bestuur te bepalen. De 12 items bestaan uit 7 controletaken en 5 adviestaken. Deze schaal is afkomstig uit een onderzoek gedaan door Van den Heuvel, Van Gils, & Voordeckers (2006) naar de verschillende rollen van de raad van bestuur in familiale KMO's. Een hoge waardering van de items wijst op een hoge mate van uitvoering van de betreffende taak. De scores van de items werden opgeteld en vervolgens teruggebracht naar een 5-puntschaal. Deze 12 items staan weergegeven in tabel 2.

Tabel 2

Items effectiviteit van de controle- en adviestaken van de raad van bestuur

Mate waarin de raad van bestuur deze taak uitvoert...

- 1 Opbouwen van de bedrijfsreputatie^a
 - 2 Recruteren van nieuwe managers^c
 - 3 Bepalen van het verloningsbeleid van het management^c
 - 4 Evalueren en controleren van de prestaties van het management^c
 - 5 Maximaliseren van de aandeelhouderswaarde^c
 - 6 Formuleren en goedkeuren van de bedrijfsstrategie^a
 - 7 Plannen van de opvolging van de CEO^c
 - 8 Problemen m.b.t. de opvolging rapporteren en oplossen^c
 - 9 Zorgen voor toegang tot extra middelen (kapitaal, human resources..) ^a
 - 10 Adviseren van management^a
 - 11 Bepalen van verantwoordelijkheden van het management^c
 - 12 Netwerking en onderhouden van relaties^a
-

Toelichting. Weergave van de 12 items gebruikt in het surveyonderzoek met betrekking tot de effectiviteit van de uitvoering van controle- en adviestaken van de raad van bestuur. ^a = adviestaken, ^b = controletaken

De *aanwezigheid externen in de raad van bestuur* is een dummy-variabele en neemt de waarde '1' aan als er externen zetelen in de raad van bestuur van het familiebedrijf.

Om het effect van familiale governance op de relatie tussen SEW en financiële prestaties te onderzoeken werden er twee dummy-variabelen gebruikt: *aanwezigheid familieraad* en *aanwezigheid familiaal charter*. Wanneer deze aanwezig of in oprichting waren namen deze variabelen de waarde '1' aan. De reden waarom 'in oprichting' ook als '1' gecodeerd werd is omdat dit een eerste stap is om eensgezindheid te creëren binnen de familie en omdat eerder onderzoek heeft uitgewezen dat ook het lerende proces van het opbouwen van familiale governance erg belangrijk is (Lambrechts & Voordeckers, 2010).

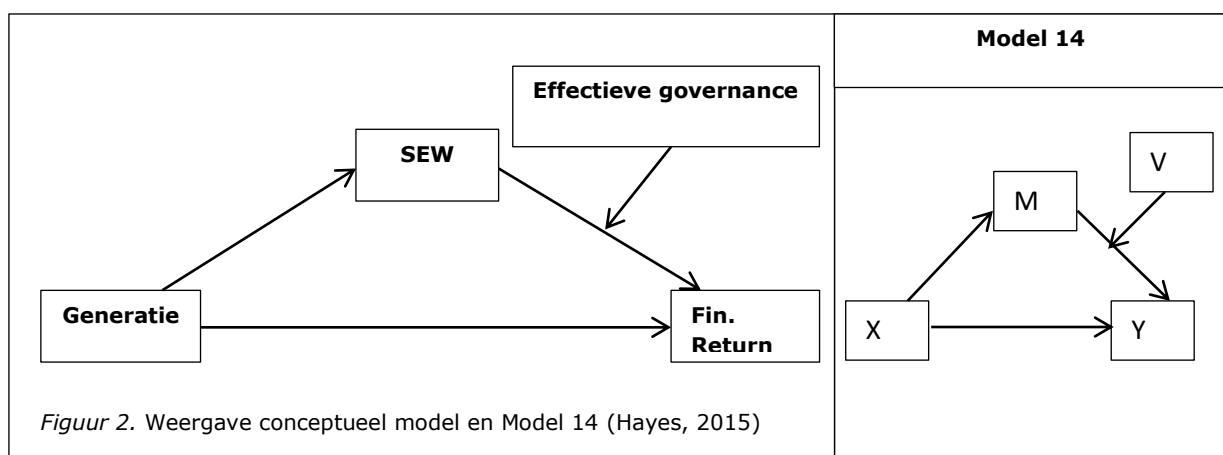
3.4. Controlevariabelen

Ook werden er enkele controlevariabelen meegenomen in de analyse. De *bestaansduur* van het familiebedrijf werd meegenomen omdat het naar verwachting een invloed zal hebben op de financiële prestaties van het bedrijf. Deze variabele werd berekend door het jaar van oprichting in mindering te brengen op jaar waar ook de gegevens van afkomstig waren, het jaar 2015.

Ondanks dat de dataset afkomstig is uit een onderzoek dat zich met name richt KMO's, is er toch nog een controlevariabele voor *bedrijfsgrootte* meegenomen. Bedrijfsgrootte werd bepaald door het aantal werknemers binnen het familiebedrijf, een maatstaf die ook in eerder onderzoek gebruikt werd om te controleren voor bedrijfsgrootte (Sciascia et al., 2014). Vanwege de scheefheid van de verdeling werd voor deze variabelen het natuurlijk logaritme gebruikt.

3.5. Testen van het conceptueel model

Om het conceptueel model te testen (zie figuur 1) werd Process v2.16 voor SPSS gebruikt, ontwikkeld door Andrew Hayes (<http://www.processmacro.org/index.html>). Met Process kan men een grote verscheidenheid aan modellen onderzoeken waar mediatie en moderatie in vervat zijn. Ook biedt Process de gebruiker informatie die nodig is voor een betere interpretatie van de resultaten. Informatie die niet standaard beschikbaar is via SPSS. Het model dat overeenstemt met het conceptueel model in het huidige onderzoek, is model 14. In model 14 wordt een mediator en moderator meegenomen in de analyse. Verwacht wordt dat de relatie tussen SEW (de mediërende variabele) en financiële prestaties gemodereerd wordt door effectieve governance. Met andere woorden, de mediatie van het effect van generatie op de financiële prestaties wordt gemodereerd door effectieve governance (gemodereerde mediatie). Model 14 en het conceptueel model zijn hieronder weergegeven (figuur 2; Hayes, 2015).



4. Resultaten

4.1. Beschrijvende Statistieken en Correlaties

In tabel 3 worden de beschrijvende statistieken weergegeven van de variabelen die gebruikt werden in het onderzoek. Bovenaan in de tabel staan de twee afhankelijke variabelen (RSHF en ROA) opgesomd, gevolgd door de onafhankelijke variabelen en de controlevariabelen. *Socio-emotional wealth* werd voor de volledigheid verder opgesplitst in de vijf FIBER dimensies. De bedrijfsgrootte in termen van werknemers varieert tussen 1 en 850 werknemers, met een gemiddelde van ongeveer 35 werknemers. Gemiddeld gezien zijn het bedrijven die ongeveer 32 jaren bestaan. Wat betreft socio-emotional wealth scoren ze gemiddeld 3,77 op 5, wat erop wijst dat er duidelijk sprake is van familiale doelstellingen binnen deze familiebedrijven. 69% van de bevroegde bedrijven heeft een raad van bestuur geïnstalleerd met een gemiddelde grootte van 3 leden. In slechts 16% van de familiebedrijven zetelen externen. Wat betreft familiale governance, heeft slechts 11% een familieraad geïnstalleerd en 13% van de familiebedrijven heeft een familiaal charter opgesteld of is bezig een familiaal charter op te stellen. Gezien het belang van familiale governance en de inclusie van externen in de raad van bestuur zijn deze percentages opvallend laag.

Tabel 3
Beschrijvende statistieken

| Variabelen | N | Min | Max | Gemiddelde | sd | Mediaan |
|-----------------------------------|-----|---------|--------|------------|-------|---------|
| 1 RSHF | 287 | -139,93 | 160,72 | 12,02 | 28,13 | 7,68 |
| 2 ROA | 287 | -30,46 | 39,70 | 5,26 | 9,17 | 2,95 |
| 3 Socio-emotional wealth | 287 | 1 | 5 | 3,92 | 0,78 | 4,03 |
| 4 Family control & Influence | 287 | 1 | 5 | 3,77 | 1,14 | 4,00 |
| 5 Family Identification | 287 | 1 | 5 | 4,26 | 1,03 | 4,50 |
| 6 Binding Social Ties | 287 | 1 | 5 | 3,51 | 0,86 | 3,67 |
| 7 Emotional Attachment | 287 | 1 | 5 | 4,19 | 0,89 | 4,50 |
| 8 Renewal of family bonds | 287 | 1 | 5 | 3,88 | 1,12 | 4,33 |
| 9 Generatie familiebedrijf | 287 | 1 | 3 | 1,85 | 0,78 | 2 |
| 10 Aanwezigheid RvB | 287 | 0 | 1 | 0,69 | 0,47 | 1 |
| 11 Grootte RvB | 193 | 1 | 12 | 3,21 | 1,47 | 3 |
| 12 Aanwezigheid externen RvB | 187 | 0 | 1 | 0,16 | 0,37 | 0 |
| 13 Uitvoering taken RvB | 155 | 1 | 5 | 3,20 | 0,95 | 3,17 |
| 14 Controletaken | 155 | 1 | 5 | 3,06 | 1,02 | 3,14 |
| 15 Adviestaken | 155 | 1 | 5 | 3,39 | 1,00 | 3,40 |
| 16 Aanwezigheid Familieraad | 278 | 0 | 1 | 0,11 | 0,32 | 0 |
| 17 Aanwezigheid Familiaal charter | 277 | 0 | 1 | 0,13 | 0,34 | 0 |
| 18 Bestaansduur | 287 | 4 | 77 | 32,22 | 11,48 | 29,00 |
| 19 Bedrijfsgrootte | 282 | 1 | 850 | 35,27 | 80,25 | 14,00 |

Toelichting. De hoeveelheid observaties (N) is voor een groot aantal variabelen constant, maar is lager voor enkele governance variabelen en een controlevariabele vanwege het ontbreken van bepaalde gegevens betreffende deze specifieke variabelen.

In tabel 4 staan vervolgens de correlaties weergegeven tussen de verschillende variabelen. De correlaties tussen SEW en de afzonderlijke dimensies zijn hoog en stijgen in één geval zelfs boven 0.8 uit. Dit zou problemen kunnen opleveren betreffende multicollineariteit. Echter, omdat deze variabelen niet samen gebruikt worden in één model is dit niet langer relevant. Uit de correlatietabel kunnen verder enkele interessante zaken vastgesteld worden. Tussen SEW en zowel ROA als RSHF vinden we een negatief verband, wat erop zou kunnen wijzen dat het nastreven van familiale doelstellingen inderdaad een negatief effect kan hebben op de financiële prestaties van de

familiebedrijven, wat in lijn is met hypothese 1. Tussen de generatie van het familiebedrijf en financiële prestaties (ROA & RSHF) vinden we geen verband. Wel blijkt dat er een positief verband bestaat tussen de generatie van het familiebedrijf en SEW, wat zou kunnen betekenen dat in latere generaties het nastreven van familiale doelstellingen wellicht belangrijker gevonden wordt dan in vroegere generaties. Dit verband is dus positief, terwijl hypothese 2 uitgaat van een negatief verband. Bijzonder is ook het negatieve verband tussen de effectiviteit van de raad van bestuur in het uitvoeren in controle- en adviestaken en de financiële prestaties van het bedrijf. De aanwezigheid van externen in de raad van bestuur is negatief gecorreleerd met socio-emotional wealth, en in het bijzonder met de afzonderlijke dimensies familiale controle en invloed en emotionele verbondenheid. De aanwezigheid van een familieraad en familiaal charter in het familiebedrijf blijkt negatief gecorreleerd te zijn met zowel ROA als RSHF, maar positief gecorreleerd te zijn met socio-emotional wealth. Dit is tegengesteld aan wat we zouden verwachten aan de hand van hypothesen 4 en 5.

Tabel 4
Correlatie analyse

| Variabelen | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
|---------------------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|
| 1 RSHF | | | | | | | | | | | | |
| 2 ROA | .777*** | | | | | | | | | | | |
| 3 SEW | -.158*** | -.186*** | | | | | | | | | | |
| 4 FCI | -.177*** | -.201*** | .790*** | | | | | | | | | |
| 5 ID | -.162*** | -.140** | .797*** | .575*** | | | | | | | | |
| 6 BI | -.079 | -.066 | .661*** | .362*** | .383*** | | | | | | | |
| 7 EV | -.053 | -.119** | .807*** | .502*** | .626*** | .490*** | | | | | | |
| 8 VER | -.113* | -.165*** | .771*** | .508*** | .457*** | .404*** | .531*** | | | | | |
| 9 Generatie | -.072 | .009 | .247*** | .236*** | .239*** | .120** | .112* | .212*** | | | | |
| 10 RvB | .007 | -.048 | -.004 | -.010 | -.042 | .027 | -.054 | .057 | .034 | | | |
| 11 Grootte RvB | -.094 | -.033 | .079 | .040 | .070 | .057 | .000 | .120* | .237*** | .010 | | |
| 12 Externen RvB | -.059 | -.001 | -.124* | -.185** | -.038 | -.015 | -.165** | -.050 | .042 | .032 | .434*** | |
| 13 Uitv. RvB | -.164** | -.232*** | .298*** | .201** | .228*** | .191** | .229*** | .247*** | -.003 | .108 | -.053 | .054 |
| 14 Controletaken | -.195** | -.237*** | .271*** | .174** | .205** | .201** | .211*** | .210*** | -.021 | .121 | -.034 | .106 |
| 15 Adviestaken | -.098 | -.194** | .297*** | .212** | .230*** | .152* | .223*** | .268*** | -.022 | .076 | -.073 | -.026 |
| 16 Fam. forum | -.103* | -.099* | .166*** | .142** | .134** | .080 | .083 | .179*** | .216*** | .143** | .302*** | .070 |
| 17 Fam. charter | -.109* | -.109* | .153** | .183*** | .101* | .047 | .056 | .166*** | .172*** | .129** | .346*** | .080 |
| 18 Bestaansduur | -.061 | .047 | .047 | .075 | -.007 | .069 | -.020 | .054 | .308*** | .042 | .108 | .071 |
| 19 Bedrijfs grootte | -.006 | -.002 | -.002 | -.047 | -.011 | .042 | -.072 | .076 | .074 | .138 | .410*** | .225*** |
| Variabelen | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 | | | | | |
| 14 Controletaken | .962*** | | | | | | | | | | | |
| 15 Adviestaken | .921*** | .780*** | | | | | | | | | | |
| 16 Fam. forum | .108 | .120 | .076 | | | | | | | | | |
| 17 Fam. charter | .108 | .126 | .068 | .567*** | | | | | | | | |
| 18 Bestaansduur | -.068 | -.028 | -.116 | .063 | .067 | | | | | | | |
| 19 Bedrijfs grootte | .025 | .145* | .048 | .176*** | .165*** | .159*** | | | | | | |

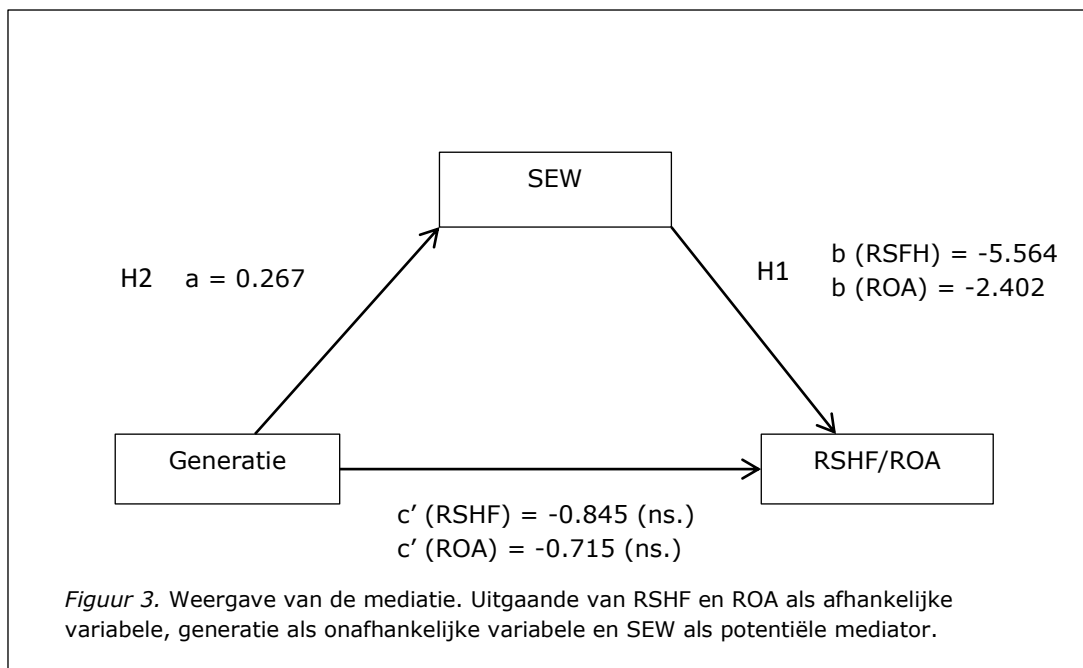
Toelichting. Correlatietabel met *** p < .01; ** p < .05; * p < .1

N = 287 voor 1 t/m 10, 18; N = 193 voor 11, N = 187 voor 12; N = 155 voor 13,14 en 15; N = 278 voor 16; N = 277 voor 17; N = 282 voor 19

4.2. Regressie analyses

4.2.1. Analyse van het mediatie model

Allereerst testen we het mediatiemodel van generatie op RSHF en ROA via SEW. Als controlevariabelen gebruiken we bedrijfsgrootte en bestaansduur. De regressieresultaten staan weergegeven in tabel 5. Uit deze resultaten kunnen we concluderen dat het indirecte effect van generatie op zowel RSHF als ROA significant verschilt van nul. Dit kan geconcludeerd worden op basis van het 95% betrouwbaarheidsinterval die zich volledig onder nul bevindt. Voor RSHF geldt het 95% betrouwbaarheidsinterval $[-3.3848, -0.3848]$ en voor ROA $[-1.3885, -0.1888]$. In tegenstelling tot hypothese 2, heeft generatie geen negatief effect op SEW, maar een positief effect. Latere generatie familiebedrijven scoren hoger op SEW. Een hogere score op SEW gaat gepaard met lagere financiële prestaties. Het effect van SEW op RSHF en ROA is in beide gevallen negatief. Deze vaststelling is in lijn met hypothese 1 die stelt dat financiële prestaties negatief beïnvloed worden door het nastreven van familiale doelstellingen. Deze resultaten bevestigen het bestaan van een trade-off tussen enerzijds de familiale doelstellingen en anderzijds financiële doelstellingen. Voor een direct effect van generatie op RSHF en ROA vinden we geen bewijzen. In beide gevallen zit de waarde nul vervat in het 95% betrouwbaarheidsinterval, respectievelijk $[-5.5138, 3.8242]$ en $[-0.7866, 2.2256]$.



Voor generatie is ook nog een alternatieve meting gebruikt, een dummy variabele die de waarde '1' aanneemt wanneer het een eerste generatie familiebedrijf betreft en '0' wanneer het een familiebedrijf betreft van een latere generatie. We vinden dezelfde resultaten bij deze alternatieve meting van generatie. Zo vinden we een negatieve b-coëfficiënt voor generatie wat betekent dat een familiebedrijf van de eerste generatie een lagere SEW score heeft vergeleken met een familiebedrijf uit een latere generatie ($b = -0.3576, p < .001$). Ook hier heeft generatie geen direct effect op RSHF of ROA.

Tabel 5

Regressie-resultaten van het mediatie-model van generatie op RSHF en ROA via SEW

| Model | b coëfficiënt | SE | t | |
|---|---------------|------------|------------|---------|
| Model van de mediator variabele (AV = SEW) | | | | |
| Constante | 3.4867 | 0.1632 | 21.3662*** | |
| Generatie | 0.2668 | 0.0613 | 4.3507*** | |
| Bestaansduur | -0.0037 | 0.0042 | -0.8834 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.0249 | 0.0326 | 0.7633 | |
| R ² = 0.0684, F = 6.7999, p = 0.0002 | | | | |
| Model van de afhankelijke variabele (AV = RSHF) | | | | |
| Constante | 38.7709 | 9.9265 | 3.9058*** | |
| SEW | -5.5636 | 2.2445 | -2.4788** | |
| Generatie | -0.8448 | 2.3718 | -0.3562 | |
| Bestaansduur | -0.1212 | 0.1583 | -0.7657 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.2700 | 1.2209 | 0.2211 | |
| R ² = 0.0288, F = 2.0515, p = 0.0874 | | | | |
| Model van de afhankelijke variabele (AV = ROA) | | | | |
| Constante | 13.5797 | 3.2127 | 4.2269*** | |
| SEW | -2.4018 | 0.7264 | -3.3064*** | |
| Generatie | 0.7145 | 0.7676 | 0.9308 | |
| Bestaansduur | -0.0305 | 0.0512 | -0.5956 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.3118 | 0.3952 | 0.7892 | |
| R ² = 0.0397, F = 2.8638, p = 0.0237 | | | | |
| Totale, directe en indirecte effecten | | | | |
| Het totale effect van generatie op RSHF | | | | |
| Effect | SE | t | LLCI | ULCI |
| -2.3292 | 2.3161 | -1.0057 | -6.8884 | 2.2300 |
| Het directe effect van generatie op RSHF | | | | |
| Effect | SE | t | LLCI | ULCI |
| -0.8448 | 2.3718 | -0.3562 | -5.5138 | 3.8242 |
| Het indirecte effect van generatie op RSHF | | | | |
| Effect | Boot SE | z | LLCI | ULCI |
| -1.4844 | 0.7508 | -2.1121** | -3.3848 | -0.3420 |
| Het totale effect van generatie op ROA | | | | |
| Effect | SE | t | LLCI | ULCI |
| 0.0737 | 0.7559 | 0.0975 | -1.4143 | 1.5617 |
| Het directe effect van generatie op ROA | | | | |
| Effect | SE | t | LLCI | ULCI |
| 0.7145 | 0.7676 | 0.9308 | -0.7866 | 2.2256 |
| Het indirecte effect van generatie op ROA | | | | |
| Effect | Boot SE | z | LLCI | ULCI |
| -0.6408 | 0.2935 | -2.5894*** | -1.3886 | -0.1888 |

Toelichting. N = 282. Bootstrap sample = 10000. * p < 0.1; ** p < 0.05; *** p < 0.01

AV = Afhankelijke variabele; LLCI = lower limit confidence interval; ULCI = upper limit confidence interval.

^aNatuurlijke logaritme is gebruikt in regressiemodel

4.2.2. Analyse van de rol van de FIBER dimensies

Ondanks de hoge correlaties tussen de verschillende FIBER dimensies, geven ze verschillende kanten van het SEW concept weer. Om die reden zouden bepaalde dimensies individueel een rol kunnen spelen wat betreft hun invloed op financiële prestaties. Zo is ook hier een mediatie-model gebruikt om de rol van de dimensies in kaart te brengen. Bedrijfsgrootte en bestaansduur zijn ook hier als controlevariabelen meegenomen in de regressie. Net als bij SEW het geval was heeft de generatie van het familiebedrijf een positief effect op elke individuele FIBER dimensie (zie tabel 6).

Tabel 6

Het effect van generatie op de individuele FIBER dimensies

| FIBER dimensie | b | t |
|--|----------|-----------|
| Familiale controle en invloed (FCI) | .3464 | 3.7828*** |
| Identificatie van de familieleden met het bedrijf (ID) | .3512 | 4.2889*** |
| Bindende sociale banden (BI) | .1269 | 1.8263* |
| Emotionele verbondenheid (EV) | .1802 | 2.5283** |
| Vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging (VER) | .3293 | 3.7141*** |

Toelichting. N = 278.

* p < .1; ** p < .05; *** p < .01

Om een uitspraak te kunnen doen betreffende de invloed van de individuele dimensies op financiële prestaties moet allereerst naar de F-toetsen gekeken worden van de modellen. De F-toets is significant voor de dimensie FCI met zowel RSHF als ROA als afhankelijke variabele (resp. $F(4,277) = 2.4354$, $p = .0476$, $F(4,277) = 3.2539$, $p = .0125$), voor ID met RSHF als afhankelijke variabele ($F(4,277) = 2.2380$, $p = .0652$) en voor VER met ROA als afhankelijke variabele ($F(4,277) = 2.2439$, $p = .0646$). Voor de resterende dimensies vinden we dat de modellen met zowel RSHF als ROA als afhankelijke variabele niet significant zijn.

Tabel 7

Het effect van de FIBER dimensies op RSHF en ROA

| FIBER dimensie | RSHF | | ROA | |
|--|--------------------------|------------|--------------------------|------------|
| | b | t | b | t |
| FCI | -4.1502 | -2.7687*** | -1.7145 | -3.5341*** |
| BI | F(4,277) = .8844 (n.s.) | | F(4,277) = .4532 (n.s.) | |
| EV | F(4,277) = .6585 (n.s.) | | F(4,277) = 1.0615 (n.s.) | |
| ID | -4.4049 | -2.6240*** | F(4,277) = 1.7760 (n.s.) | |
| VER | F(4,277) = 1.2179 (n.s.) | | -1,4676 | -2.9081*** |
| Het indirecte effect van generatie op RSHF via FCI | | | | |
| Effect | Boot SE | z | LLCI | ULCI |
| -1.4377 | .7283 | -2.1850** | -3.4125 | -.4029 |
| Het indirecte effect van generatie op ROA via FCI | | | | |
| Effect | Boot SE | z | LLCI | ULCI |
| -.5939 | .2707 | -2.5355** | -1.3022 | -.1955 |
| Het indirecte effect van generatie op RSHF via ID | | | | |
| Effect | Boot SE | z | LLCI | ULCI |
| -1.5470 | .9218 | -2.1953** | -4.0148 | -.2144 |
| Het indirecte effect van generatie op ROA via VER | | | | |
| Effect | Boot SE | z | LLCI | ULCI |
| -.4832 | .2348 | -2.2399** | -1.1009 | -.1331 |

Toelichting. N = 278. Bootstrap sample = 10000. n.s. = niet significant

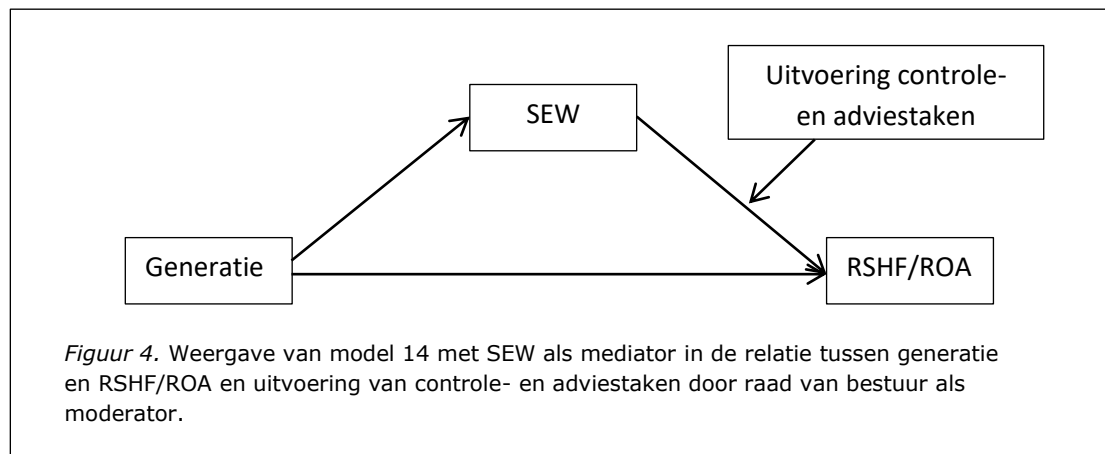
Als controlevariabelen zijn ook hier bestaansduur en bedrijfs grootte in het model meegenomen

* p < .1; ** p < .05; *** p < .01

Zoals weergegeven in tabel 7 hebben de dimensies FCI, ID en VER een negatief effect op de financiële prestaties van het familiebedrijf. Voor FCI geldt een negatief effect op zowel RSHF als

ROA, voor ID een negatief effect op RSHF en voor VER een negatief effect op ROA. Door naar de indirecte effecten te kijken vinden we ondersteuning voor de mediërende rol van FCI en gedeeltelijke ondersteuning voor de mediërende rol van ID en VER. Deze drie dimensies lijken dan ook een belangrijke rol spelen in de trade-off tussen familiale en financiële doelstellingen.

4.2.3. Analyse van het gemodereerd mediatiemodel



Het model, zoals weergegeven in figuur 4 werd getest aan de hand van de Process macro (Hayes, 2015). Hierin werd SEW meegenomen als potentiële mediërende variabele en uitvoering van controle- en adviestaken door de raad van bestuur als potentiële modererende variabele op het effect van SEW op RSHF en ROA. De resultaten van deze regressie zijn terug te vinden in tabel 8. Zoals ook bleek uit de analyse van het mediatie-model heeft de generatie van het familiebedrijf een positief effect op SEW. Een familiebedrijf van een latere generatie scoort hoger op de SEW-schaal. Hypothese 2, die uitging van een negatieve relatie tussen generatie van het familiebedrijf en het nastreven van familiale doelstellingen wordt dus verworpen. Er is geen bewijs gevonden voor een modererende rol van een effectieve raad van bestuur (in termen van de uitvoering van de controle- en adviestaken) op de relatie tussen SEW en beide afhankelijke variabelen, RSHF en ROA. Uit de analyse van de conditionele indirecte effecten bevindt nul zich namelijk binnen het 95% betrouwbaarheidsinterval (zie onderste deel tabel 8). Ook wanneer we de variabele 'effectiviteit van controle- en adviestaken van de raad van bestuur' opsplitsen, en dus enkel kijken naar óf de controletaken óf de adviestaken, vinden we geen bewijzen voor het bestaan van een modererend effect van deze categorieën van taken op de relatie tussen het nastreven van familiale doelstellingen en financiële prestaties. Hoewel in dit onderzoek geen hypothese gevormd is rond het rechtstreekse effect van de effectiviteit van de raad van bestuur op de financiële prestaties van het bedrijf, vinden we in tegenstelling tot wat in de literatuur terug te vinden is, een negatief effect van een effectieve raad van bestuur op financiële prestaties (bv. Minichilli, Zattoni, Dielsen, & Huse, 2012). Voor zowel RSHF als ROA vinden we een significant negatief effect van een effectieve raad van bestuur in termen van de uitvoering van controle- en adviestaken (resp. $t(146) = -1.9916$, $b = -4.4403$, $p < .05$; $t(146) = -2.6152$, $b = -2.0492$, $p < .01$). Echter, in tegenstelling tot het model waarin ROA als afhankelijke variabele gebruikt wordt, is de F-toets bij RSHF niet significant ($F = 1.6041$, $p = 0.1401$). Dit betekent dat we wat betreft RSHF geen uitspraken kunnen

doen over de variabelen in het model. Ook wanneer we effectiviteit van de raad van bestuur meten in termen van grootte van de raad van bestuur of de aanwezigheid van externen, zijn de F-toetsen niet significant en ontbreken ook significante coëfficiënten in het model. Voor hypothesen 3a, 3b en 3c vinden we dus geen ondersteuning.

Tabel 8

Regressie-resultaten van het gemodereerde mediatie model van generatie op RSHF en ROA via SEW met effectieve governance door raad van bestuur als potentiële moderator.

| Model | b coëfficiënt | SE | t | |
|--|----------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|
| Model van de mediator variabele (AV = SEW) | | | | |
| Constante | -0.3750 | 0.2227 | -1.6838* | |
| Generatie | 0.2525 | 0.0688 | 3.6700*** | |
| Bestaansduur | -0.0043 | 0.0047 | -0.9119 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.0174 | 0.0406 | 0.4284 | |
| R ² = 0.0751, F = 4.5551, p = 0.0044 | | | | |
| Model van de afhankelijke variabele (AV = RSHF) | | | | |
| Constante | 22.2213 | 9.4235 | 2.3581** | |
| SEW | -4.5423 | 3.5422 | -1.2823 | |
| Generatie | -1.6219 | 3.2564 | -0.4981 | |
| Effectiviteit RvB | -4.4403 | 2.2295 | -1.9916** | |
| SEW x Effectiviteit RvB | -1.4613 | 3.0678 | -0.4764 | |
| Bestaansduur | -0.2008 | 0.2237 | -0.8976 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.3443 | 2.1708 | 0.1586 | |
| R ² = 0.0528, F = 1.6401, p = 0.1401 | | | | |
| Model van de afhankelijke variabele (AV = ROA) | | | | |
| Constante | 3.7429 | 2.5637 | 1.4600 | |
| SEW | -2.1093 | 1.5494 | -1.3614 | |
| Generatie | 0.4106 | 1.1141 | 0.3614 | |
| Effectiviteit RvB | -2.0492 | 0.7836 | -2.6152*** | |
| SEW x Effectiviteit RvB | 0.2370 | 1.1988 | 0.1977 | |
| Bestaansduur | -0.0386 | 0.0743 | -0.5192 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.6718 | 0.6139 | 1.0942 | |
| R ² = 0.0891, F = 2.6796, p = 0.0170 | | | | |
| De conditionele indirecte effecten van Effectiviteit RvB | | | | |
| Afhankelijke variabele = RSHF | | | | |
| <i>Effectiviteit RvB</i> | <i>Bootstrap indirect effect</i> | <i>Bootstrap SE</i> | <i>BootLLCI</i> | <i>BootULCI</i> |
| -0.9488 | -0.7967 | 1.2806 | -3.9514 | 1.2612 |
| 0,0000 | -1.1467 | 0.9647 | -3.4518 | 0.4279 |
| 0,9488 | -1.4968 | 1.1624 | -4.5706 | 0.2233 |
| Afhankelijke variabele = ROA | | | | |
| <i>Effectiviteit RvB</i> | <i>Bootstrap indirect effect</i> | <i>Bootstrap SE</i> | <i>BootLLCI</i> | <i>BootULCI</i> |
| -0.9488 | -0.5893 | 0.5205 | -1.8969 | 0.1577 |
| 0.0000 | -0.5325 | 0.4187 | -1.5724 | 0.1051 |
| 0.9488 | -0.4758 | 0.4906 | -1.7901 | 0.2625 |

Toelichting. N = 153. Bootstrap sample = 10000. * p < 0.1; ** p < 0.05; *** p < 0.01

AV = Afhankelijke variabele; LLCI = lower limit confidence interval; ULCI = upper limit confidence interval.

^aNatuurlijke logaritme is gebruikt in regressiemodel

De waarden van de moderator zijn het gemiddelde +/- een standaarddeviatie.

Hypothesen 4 en 5 gaan uit van een modererend effect van familiale governance op de relatie tussen SEW en financiële prestaties van het familiebedrijf. In de tabellen 9 en 10 worden deze regressieresultaten weergegeven. Voor hypothese 4, waar de aanwezigheid van een familieraad als potentiële moderator onderzocht werd, vinden we geen ondersteuning in de resultaten. In het model met RSHF als afhankelijke variabele heeft de aanwezigheid van een familieraad een significant negatief effect op RSHF ($t(266) = -1.6583$, $p = 0.0984$, $b = -13.2077$). In het model

met ROA als afhankelijke variabele heeft zowel SEW als de aanwezigheid van een familiaaraad een significant negatief effect op ROA (resp. $t(266) = -1.9706$, $p < .05$, $b = -2,0143$; $t(266) = -1.8412$, $p < .1$, $b = -3,9450$). In beide modellen is de interactieterm echter niet significant, en kan er dus ook geen sprake zijn van een modererende rol van de aanwezigheid van een familiaaraad op de relatie tussen SEW en RSHF/ROA (resp. $t(266) = 1.3609$, $p = 0.1747$, $b = 16.6839$, $t(266) = 1.0097$, $p = 0.3135$, $b = 3,1496$).

Tabel 9

Regressie-resultaten van het gemodereerde mediatie model van generatie op RSHF en ROA via SEW met aanwezigheid van een familiaaraad als potentiële moderator.

| Model | b coëfficiënt | SE | t | |
|--|----------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|
| Model van de mediator variabele (AV = SEW) | | | | |
| Constante | -0.4269 | 0.1740 | -2.4538** | |
| Generatie | 0.2746 | 0.0613 | 4.4774*** | |
| Bestaansduur | -0.0047 | 0.0043 | -1.0974 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.0264 | 0.0336 | 0.7849 | |
| R ² = 0.741, F = 6.9507, p = 0.0002 | | | | |
| Model van de afhankelijke variabele (AV = RSHF) | | | | |
| Constante | 12.4524 | 5.8874 | 2.1151** | |
| SEW | -3.4492 | 2.5988 | -1.3272 | |
| Generatie | 0.7383 | 2.2037 | 0.3350 | |
| Aanwezigheid familiaaraad | -13.2077 | 7.9646 | -1.6583* | |
| SEW x Aanwezigheid familiaaraad | 16.6839 | 12.2593 | 1.3609 | |
| Bestaansduur | -0.1243 | 0.1629 | -0.7634 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.4413 | 1.4902 | 0.2961 | |
| R ² = 0.0379, F = 1.8579, p = 0.0883 | | | | |
| Model van de afhankelijke variabele (AV = ROA) | | | | |
| Constante | 2.9407 | 1.9469 | 1.5105 | |
| SEW | -2.0143 | 1.0222 | -1.9706** | |
| Generatie | 1.1739 | 0.8662 | -1.3553 | |
| Aanwezigheid familiaaraad | -3.9450 | 2.1414 | -1.8423* | |
| SEW x Aanwezigheid familiaaraad | 3.1496 | 3.1193 | 1.0097 | |
| Bestaansduur | -0.0358 | 0.0641 | -0.5582 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.4264 | 0.4675 | 0.9121 | |
| R ² = 0.0505, F = 2.3416, p = 0.032 | | | | |
| De conditionele indirecte effecten van Effectiviteit RvB | | | | |
| Afhankelijke variabele = RSHF | | | | |
| <i>Aanwezigheid fam. raad</i> | <i>Bootstrap indirect effect</i> | <i>Bootstrap SE</i> | <i>BootLLCI</i> | <i>BootULCI</i> |
| 0 | -1.4671 | 0.7238 | -3.2603 | -0.3286 |
| 1 | 3.1135 | 3.3714 | -1.2399 | 12.8655 |
| Afhankelijke variabele = ROA | | | | |
| <i>Aanwezigheid fam. raad</i> | <i>Bootstrap indirect effect</i> | <i>Bootstrap SE</i> | <i>BootLLCI</i> | <i>BootULCI</i> |
| 0 | -0.6512 | 0.3204 | -1.4178 | -0.1392 |
| 1 | 0.2135 | 0.8161 | -1.3058 | 1.9834 |

Toelichting. N = 273. Bootstrap sample = 10000. * p < 0.1; ** p < 0.05; *** p < 0.01

AV = Afhankelijke variabele; LLCI = lower limit confidence interval; ULCI = upper limit confidence interval.

^aNatuurlijke logaritme is gebruikt in regressiemodel

Waarden voor de moderator zijn de twee waarden die de moderator aan kan nemen.

Tabel 10

Regressie-resultaten van het gemodereerde mediatie model van generatie op RSHF en ROA via SEW met aanwezigheid familiaal charter als potentiële moderator.

| Model | b coëfficiënt | SE | t | |
|--|----------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|
| Model van de mediator variabele (AV = SEW) | | | | |
| Constante | -0.4288 | 0.1744 | -2.4590** | |
| Generatie | 0.2740 | 0.0613 | 4.4681*** | |
| Bestaansduur | -0.0047 | 0.0043 | -1.0885 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.0271 | 0.0337 | 0.8048 | |
| R ² = 0.740, F = 6.9356, p = 0.0002 | | | | |
| Model van de afhankelijke variabele (AV = RSHF) | | | | |
| Constante | 12.8808 | 5.8381 | 2.2063** | |
| SEW | -2.8115 | 2.5948 | -1.0835 | |
| Generatie | 0.2948 | 2.2176 | 0.1329 | |
| Aanwezigheid familiaal charter | -13.8060 | 6.5885 | -2.0955** | |
| SEW x Aanwezigheid familiaal charter | 20.5489 | 10.5682 | 1.9444* | |
| Bestaansduur | -0.1219 | 0.1624 | -0.7506 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.4426 | 1.4836 | 0.2983 | |
| R ² = 0.0458, F = 2.1294, p = 0.0504 | | | | |
| Model van de afhankelijke variabele (AV = ROA) | | | | |
| Constante | 2.8323 | 1.9156 | 1.4785 | |
| SEW | -1.7972 | 1.0072 | -1.7854* | |
| Generatie | 1.0422 | 0.8485 | 1.2284 | |
| Aanwezigheid familiaal charter | -4.5480 | 1.7884 | -2.5430** | |
| SEW x Aanwezigheid familiaal charter | 5.2149 | 2.7364 | 1.9058* | |
| Bestaansduur | -0.0323 | 0.0638 | -0.5059 | |
| Bedrijfsgrootte ^a | 0.4505 | 0.4593 | 0.9808 | |
| R ² = 0.0615, F = 2.8971, p = 0.0094 | | | | |
| De conditionele indirecte effecten van Effectiviteit RvB | | | | |
| Afhankelijke variabele = RSHF | | | | |
| <i>Aanwezigheid fam. charter</i> | <i>Bootstrap indirect effect</i> | <i>Bootstrap SE</i> | <i>BootLLCI</i> | <i>BootULCI</i> |
| 0 | -1.5153 | 0.7265 | -3.3364 | -0.3992 |
| 1 | 4.1142 | 2.9963 | 0.1836 | 12.6854 |
| Afhankelijke variabele = ROA | | | | |
| <i>Aanwezigheid fam. charter</i> | <i>Bootstrap indirect effect</i> | <i>Bootstrap SE</i> | <i>BootLLCI</i> | <i>BootULCI</i> |
| 0 | -0.6817 | 0.3154 | -1.4452 | -0.1666 |
| 1 | 0.7469 | 0.7148 | -0.4472 | 2.4324 |

Toelichting. N = 272. Bootstrap sample = 10000. * p < 0.1; ** p < 0.05; *** p < 0.01

AV = Afhankelijke variabele; LLCI = lower limit confidence interval; ULCI = upper limit confidence interval.

^aNatuurlijke logaritme is gebruikt in regressiemodel

Waarden voor de moderator zijn de twee waarden die de moderator aan kan nemen.

Zoals terug te vinden is in tabel 10 vinden we wel ondersteuning voor hypothese 5. Voor zowel RSHF als ROA is de interactieterm significant (resp. $t(265) = 1.9444$, $b = 20.5489$ $p < .1$; $t(265) = 1.9058$, $b = 5.2149$, $p < .1$). Uit de conditionele indirecte effecten (zie onderste deel tabel 10) kunnen we voor ROA concluderen dat bij de afwezigheid van een familiaal charter SEW een negatief effect heeft op ROA. Enkel bij de afwezigheid van een familiaal charter is het 95% betrouwbaarheidsinterval gelegen beneden nul [-1.4455, -0.1666]. Voor RSHF betekent de aanwezigheid van een familiaal charter dat SEW een positief effect heeft en bij afwezigheid een negatief effect. Bij de afwezigheid van een familiaal charter is het 95% betrouwbaarheidsinterval gelegen beneden nul [-3.3364, -0.3992] en bij de aanwezigheid van een familiaal charter is het 95% betrouwbaarheidsinterval gelegen boven nul [0.1836, 12.6854]. Concreet betekent dit dat de aanwezigheid van een familiaal charter het negatieve effect dat het nastreven van familiale doelstellingen heeft op de winstgevendheid van het bedrijf kan reduceren.

5. Discussie

Een familiebedrijf doorloopt verschillende stadia van eigenaarschap, deze worden door Gersick et al. (1997) omschreven als *controlling ownership*, *sibling partnership* en *cousin consortium*. Elke generatie bepaalt op haar beurt welke waarden en normen binnen het familiebedrijf belangrijk zijn en op de voorgrond zullen treden. Door de vele vertakkingen in familiebedrijven van een latere generatie, wat gepaard gaat met een stijging in passief aandeelhouderschap, en de verdere professionalisering, lijkt het logische gevolg dat de familiale banden verzwakken en dat familiale doelstellingen niet langer op de voorgrond zullen treden. Verwacht werd dan ook dat financiële doelstellingen steeds belangrijker zouden worden in latere-generatie familiebedrijven. De resultaten van het huidige onderzoek geven echter een omgekeerd beeld weer. Latere-generatie familiebedrijven scoren hoger op socio-emotional wealth dan eerdere-generatie familiebedrijven. Ook wanneer we kijken naar het effect van generatie op de individuele dimensies van SEW, vinden we bewijzen voor een positief effect van generatie. Familiale doelstellingen gaan in latere-generatie familiebedrijven dus net meer op de voorgrond treden. Een mogelijke verklaring hiervoor zou kunnen zijn dat familiebedrijven in de beginstadia zich meer moeten focussen op het creëren van een winstgevende organisatie, overleven staat hierbij centraal. Het familiebedrijf wordt beschouwd als het erfgoed van de vorige generatie wanneer deze doorgegeven wordt. Dit brengt een sterke emotionele verbondenheid en identificatie met het bedrijf met zich mee samen met de verantwoordelijkheid om het bedrijf te continueren en door te geven aan de volgende generatie.

Centraal in dit onderzoek staat de vraag of het nastreven van familiale doelstellingen binnen het familiebedrijf ten koste zou kunnen gaan van financiële doelstellingen. Met andere woorden: 'Bestaat er een negatief verband tussen het nastreven van socio-emotional wealth en de financiële prestaties van het familiebedrijf?' In het mediatiemodel werd dit vraagstuk onderzocht. Op basis van de resultaten kan inderdaad geconcludeerd worden dat het nastreven van familiale doelstellingen een negatieve invloed heeft op zowel return on shareholders' funds als return on assets. Interessant is ook om na te gaan welke FIBER dimensies hierin een belangrijke rol spelen. Met uitzondering van de dimensies 'bindende sociale banden' en 'emotionele verbondenheid' kunnen de dimensies afzonderlijk gelinkt worden aan financiële prestaties. Het sterkste verband bestaat tussen de dimensie 'familiale controle en invloed' en financiële prestaties, gezien deze dimensie een negatief effect heeft op zowel return on assets als return on shareholders' funds. Door familiale controle en een sterke invloed kan de familie de richting van het familiebedrijf bepalen. De gekozen richting heeft op haar beurt een grote invloed op de winstgevendheid. Ook de dimensies 'Identificatie van de familieleden met het bedrijf' en 'Vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging' lijken een rol te spelen in de trade-off tussen familiale doelstellingen en financiële prestaties, hoewel dit effect slechts gevonden werd bij één van de twee afhankelijke variabelen. Bij een hoge mate van identificatie met het familiebedrijf is de familienaam sterk verbonden met het familiebedrijf. Wanneer het familiebedrijf een goede reputatie heeft dan geniet de familie hier automatisch ook van (Beronne et al., 2012; Deephouse & Jaskiewicz, 2013). Het nastreven van een goede reputatie betekent niet meteen dat de meest winstgevende optie nagestreefd wordt. Ook de wil om het familiebedrijf aan de volgende generatie van de familie door te geven, en het vasthouden aan familietradities kan mogelijk negatieve gevolgen hebben voor de

financiële prestaties van het bedrijf. Zo kan het voorkomen dat anderen buiten de familie beter gekwalificeerd zijn om belangrijke posities in het bedrijf in te nemen dan familieleden.

Door gebruik te maken van een gemodereerd-mediatiemodel kon vervolgens onderzocht worden of effectieve governance, in termen van de uitvoering van controle- en adviestaken, grootte van de raad van bestuur en aanwezigheid van externen in de raad van bestuur, ervoor kan zorgen dat de trade-off tussen het nastreven van familiale doelstellingen en financiële prestaties afgezwakt wordt. Op basis van de bestaande literatuur zouden we verwachten dat een raad van bestuur die haar controle- en adviestaken effectief uitvoert bepaalde moral hazard problemen, waaronder het nastreven van niet-economische belangen door familieleden, kan oplossen (Minichilli et al., 2009; Pindado & Requejo, 2015). Uit de resultaten van het onderzoek blijkt echter dat dit niet het geval is. Volgens Bammens et al. (2011) zou vooral een sterke controletaak van de raad van bestuur van belang zijn. Echter, ook wanneer we afzonderlijke de controletaken en adviestaken onderzoeken vinden we dat de trade-off niet afgezwakt wordt. De structuur van de raad van bestuur (grootte en aanwezigheid externen) blijkt evenmin een factor te zijn die de trade-off beïnvloedt. Een mogelijke verklaring zou kunnen zijn dat er in de raad van bestuur van familiebedrijven voornamelijk familieleden zetelen. Waar in niet-familiale bedrijven de raad van bestuur erop toeziet dat de belangen van de aandeelhouders verdedigd worden en het management gecontroleerd wordt, zal de situatie in familiebedrijven wellicht anders zijn. In familiebedrijven waar familiale doelstellingen op de voorgrond treden, worden deze wellicht ook benadrukt door de raad van bestuur. De controle- en adviestaken krijgen zo een andere invulling.

Naast de raad van bestuur als governance mechanisme werd ook familiale governance onder de loep genomen. De aanwezigheid van een familieraad en familiaal charter zou mogelijk de relatie tussen het nastreven van familiale doelstellingen door familieleden en financiële prestaties kunnen beïnvloeden. De familieraad dient als een platform waar verschillende standpunten en problemen gedeeld en besproken kunnen worden. Er kan zo gewerkt worden aan een gedeelde visie en strategie die de continuïteit van het familiebedrijf veilig kan stellen (Berent-Braun & Uhlander, 2012; De Vries, 1993). Echter, de onderzoeksresultaten geven weer dat het instellen van een familieraad het negatieve effect van het nastreven van familiale doelstellingen op financiële prestaties niet tegen kan gaan. Een mogelijke verklaring voor deze bevinding is dat een familieraad er mogelijk ook voor zorgt dat de familie met één stem naar buiten komt en zo ook een grote invloed kan uitoefenen op wat er gebeurt binnen het familiebedrijf. Als bepaalde familiale waarden door de hele familie gedeeld worden kunnen deze mogelijk de winstgevendheid van het bedrijf op negatieve wijze beïnvloeden. Ondanks dat de familieraad ervoor kan zorgen dat er eenheid bestaat binnen de familie, kan dit er ook voor zorgen dat de familie keuzes maakt die niet optimaal zijn in termen van winstgevendheid voor het familiebedrijf. Het familiaal charter is ook een manier om eenheid te creëren binnen de familie. Afspraken tussen familieleden worden zo vastgelegd en vormen als het ware de grondwet van het familiebedrijf. Uit de resultaten is gebleken dat wanneer een familiaal charter opgesteld is, het negatieve effect van SEW op RSHF afgezwakt wordt. Bij afwezigheid van een familiaal charter, wordt het negatieve effect van SEW op zowel RSHF als ROA versterkt. Het instellen van een familiaal charter heeft dus zeker een positieve werking en kan zo de trade-off tussen familiale doelstellingen en financiële prestaties reduceren.

6. Limitaties

Zoals elk onderzoek heeft ook dit onderzoek haar limitaties. De dataset die gebruikt werd om de hypothesen te testen is afkomstig uit een eerder uitgevoerd surveyonderzoek. De doelgroep van dat onderzoek waren voornamelijk de kleine en middelgrote familiebedrijven in Vlaanderen. Voor het huidige onderzoek betekent dit dat het aandeel van grote familiebedrijven erg laag is, wat mogelijk nadelig is voor de generalisatie van de resultaten. Bovendien werd de hoeveelheid familiebedrijven in de dataset aanzienlijk gereduceerd vanwege ontbrekende gegevens op variabelen die relevant waren voor dit onderzoek. Dit betekent concreet dat de steekproef uiteindelijk relatief klein was ten opzichte van de hoeveelheid variabelen die onderzocht werden in de analyse.

Ook kunnen bepaalde concepten op verschillende manieren gemeten worden. Een voorbeeld van een dergelijk concept is 'financiële prestatie'. Zo werd er naast de return on assets, een veel gebruikte maatstaf van financiële prestatie door onderzoekers, ook de return on shareholders' funds gebruikt. De reden om RSHF te gebruiken is omdat deze variabele zich alleen richt op de winstgevendheid van het ingebrachte vermogen van de aandeelhouders (Sciascia et al., 2014). ROA richt zich daarentegen op de winstgevendheid van alle bedrijfsmiddelen, waaronder ook de schulden. Door beiden te gebruiken kunnen sterkere bewijzen geleverd worden voor een relatie tussen bepaalde variabelen en financiële prestaties. Ook de effectiviteit van de raad van bestuur werd op meerdere manieren gemeten in dit onderzoek, namelijk: Effectiviteit in termen van de uitvoering van controle- en adviestaken door de raad van bestuur en effectiviteit in termen van structurele kenmerken van de raad van bestuur. De uitvoering van controle- en adviestaken werden meerdere malen in de literatuur gebruikt om effectiviteit van de raad van bestuur te bepalen (bv. Minichilli et al, 2012; Van den Heuvel et al., 2006). Structuurkenmerken van de raad van bestuur, zoals grootte en de aanwezigheid van externen, zijn nauw verbonden met effectiviteit, maar zijn geen garantie voor een effectieve raad van bestuur. Het ontbreken van data werd al eerder als limitatie genoemd, maar ook de scheve verdeling van sommige variabelen kan als mogelijke limitatie naar voren gebracht worden. Zoals ook duidelijk blijkt uit de beschrijvende statistieken (zie tabel 3) zijn er maar weinig familiebedrijven die actief bezig zijn met familiale governance. Slechts 11% heeft een familieraad en 13% heeft een familiaal charter, of is bezig met deze op te richten. Een laatste limitatie is dat in dit onderzoek vooral gebruik gemaakt is van de SEW-schaal. Deze schaal wordt in veel onderzoeken gebruikt, maar de individuele dimensies bieden meer informatie en verschaffen ook bepaalde inzichten die niet verkregen kunnen worden indien men gebruik maakt van het overkoepelend SEW concept. Het is daarom zinvol om naast het overkoepelde SEW concept ook de afzonderlijke FIBER dimensies mee te nemen in toekomstig onderzoek. Het huidige onderzoek laat zien dat bepaalde dimensies een belangrijke rol kunnen spelen in relatie tot winstgevendheid van bedrijven.

7. Conclusie

De titel van deze masterproef luidt: 'Familiale doelstellingen versus economische doelstellingen in familiebedrijven: Een trade-off?'. Op basis de resultaten wordt bewijs geleverd voor het bestaan van een trade-off tussen familiale en economische doelstellingen in familiebedrijven. Concreet betekent dit dat het nastreven van familiale doelstellingen binnen familiebedrijven negatieve gevolgen heeft op de winstgevendheid. Door afzonderlijk naar de FIBER dimensies te kijken is ook gebleken dat dit niet voor alle dimensies geldt. Voornamelijk familiale controle en invloed, identificatie van de familieleden met het bedrijf en vernieuwing van familiale banden met het bedrijf door dynastieke opvolging, beïnvloeden financiële prestaties op een negatieve manier. Uit het onderzoek blijkt dat het instellen van een effectieve raad van bestuur het negatieve effect niet reduceert. Voor familiale governance mechanismen vinden we gemengde resultaten. Alleen het opstellen van een familiaal charter lijkt het negatieve effect van SEW op financiële prestaties af te zwakken.

Bronvermeldingen

- Bammens, Y., Voordeckers, W., & Van Gils, A. (2008). Boards of directors in family firms: A generational perspective. *Small Business Economics*, 31(2), 163-180.
- Bammens, Y., Voordeckers, W., & Van Gils, A. (2011). Boards of directors in family businesses: A literature review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 13(2), 134-152.
- Berent-Braun, M. M., & Uhlaner, L. M. (2012). Family governance practices and teambuilding: Paradox of the enterprising family. *Small Business Economics*, 38(1), 103-119.
- Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional wealth in family firms: Theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research. *Family Business Review*, 25(3), 258-279.
- Cennamo, C., Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional wealth and proactive stakeholder engagement: Why family-controlled firms care more about their stakeholders. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(6), 1153-1173.
- Coleman, J. (1990). Foundations of social theory. *Cambridge, MA: Belknap*.
- Cruz, C. C., Gómez-Mejia, L. R., & Becerra, M. (2010). Perceptions of benevolence and the design of agency contracts: CEO-TMT relationships in family firms. *Academy of Management Journal*, 53(1), 69-89.
- Cruz, C., Justo, R., & De Castro, J. O. (2012). Does family employment enhance MSEs performance?: Integrating socioemotional wealth and family embeddedness perspectives. *Journal of Business Venturing*, 27(1), 62-76.
- Cyert, R. M., & March, J. G. (1963). A behavioral theory of the firm. *Englewood Cliffs, NJ*, 2, 169-187.
- Davis, P. S., & Harveston, P. D. (2001). The phenomenon of substantive conflict in the family firm: A cross-generational study. *Journal of small business management*, 39(1), 14-30.
- de Vries, M. F. K. (1993). The dynamics of family controlled firms: The good and the bad news. *Organizational dynamics*, 21(3), 59-71.
- Deephouse, D. L., & Jaskiewicz, P. (2013). Do family firms have better reputations than non-family firms? An integration of socioemotional wealth and social identity theories. *Journal of management Studies*, 50(3), 337-360.
- Dyer, W. G. (1989). Integrating professional management into a family owned business. *Family Business Review*, 2(3), 221-235.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms¹. *Journal of financial economics*, 48(1), 35-54.

- Ensley, M. D., & Pearson, A. W. (2005). An exploratory comparison of the behavioral dynamics of top management teams in family and nonfamily new ventures: Cohesion, conflict, potency, and consensus. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(3), 267-284.
- Family Business Network (2008). *Family business international monitor*, FBN International, UK.
- Gersick, K. E., Davis, J. A., Hampton, M. M., & Lansberg, I. (1997). *Generation to generation: Life cycles of the family business*. Harvard Business Press.
- Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J., & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative science quarterly*, 52(1), 106-137.
- Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance: evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, 15(4), 385-404.
- Harvey, M., & Evans, R. E. (1994). Family business and multiple levels of conflict. *Family Business Review*, 7(4), 331-348.
- Hayes, A. F. (2015). The PROCESS Macro for SPSS and SAS. Geraadpleegd van <http://www.processmacro.org/>
- Huybrechts, J., Voordeckers, W., Lybaert, N., & Vandemaele, S. (2011). The distinctiveness of family-firm intangibles: A review and suggestions for future research. *Journal of Management & Organization*, 17(2), 268-287.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47, 263-291.
- Kammerlander, N., Sieger, P., Voordeckers, W., & Zellweger, T. (2015). Value creation in family firms: A model of fit. *Journal of Family Business Strategy*, 6(2), 63-72.
- Kellermanns, F. W., Eddleston, K. A., & Zellweger, T. M. (2012). Extending the socioemotional wealth perspective: A look at the dark side. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(6), 1175-1182.
- Lambrecht, J., & Molly, V. (2011). Het economische belang van familiebedrijven in België.
- Lambrechts, F., & Voordeckers, W. (2010). Is uw familiebedrijf een lerend bedrijf? *VKW Limburg, Hasselt*.
- Lubatkin, M. H., Schulze, W. S., Ling, Y., & Dino, R. N. (2005). The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms. *Journal of organizational behavior*, 26(3), 313-330.
- Mak, Y. T., & Kusnadi, Y. (2005). Size really matters: Further evidence on the negative relationship between board size and firm value. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13(3), 301-318.

- McConaughy, D. L., & Phillips, G. M. (1999). Founders versus Descendants: The Profitability, Efficiency, Growth Characteristics and Financing in Large, Public, Founding-Family-Controlled Firms. *Family Business Review*, 12(2), 123-131.
- Minichilli, A., Zattoni, A., & Zona, F. (2009). Making boards effective: An empirical examination of board task performance. *British Journal of Management*, 20(1), 55-74.
- Minichilli, A., Zattoni, A., Nielsen, S., & Huse, M. (2012). Board task performance: An exploration of micro-and macro-level determinants of board effectiveness. *Journal of Organizational Behavior*, 33(2), 193-215.
- Pindado, J., & Requejo, I. (2015). Family business performance from a governance perspective: a review of empirical research. *International Journal of Management Reviews*, 17(3), 279-311.
- Poza, E. J., & Daugherty, M. S. (2013). *Family Business* (4th ed.). Boston, Massachusetts: Cengage Learning
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., & Dino, R. N. (2003). Toward a theory of agency and altruism in family firms. *Journal of business venturing*, 18(4), 473-490.
- Sciascia, S., Mazzola, P., & Kellermanns, F. W. (2014). Family management and profitability in private family-owned firms: Introducing generational stage and the socioemotional wealth perspective. *Journal of Family Business Strategy*, 5(2), 131-137.
- Suess, J. (2014). Family governance–Literature review and the development of a conceptual model. *Journal of family business strategy*, 5(2), 138-155.
- Van den Heuvel, J., Van Gils, A., & Voordeckers, W. (2006). Board roles in small and medium-sized family businesses: Performance and importance. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5), 467-485.
- Van Havermaet. (n.d.). *Familiecharter*. Geraadpleegd op 31 oktober 2017, op <http://vhgfamilieadviseurs.be/familiecharter>
- Wiseman, R. M., & Gomez-Mejia, L. R. (1998). A behavioral agency model of managerial risk taking. *Academy of management Review*, 23(1), 133-153.
- Zellweger, T. M., Eddleston, K. A., & Kellermanns, F. W. (2010). Exploring the concept of familiness: Introducing family firm identity. *Journal of family business strategy*, 1(1), 54-63.

Auteursrechtelijke overeenkomst

Ik/wij verlenen het wereldwijde auteursrecht voor de ingediende eindverhandeling:
Familiale doelstellingen versus economische doelstellingen in bedrijven: een trade-off?

Richting: **master in de toegepaste economische wetenschappen-innovatie en ondernemerschap**

Jaar: **2018**

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,

Bruls, Glenn

Datum: **29/05/2018**