



**UHASSELT**

KNOWLEDGE IN ACTION

## **Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen**

master in de toegepaste economische  
wetenschappen

### ***Masterthesis***

***Het effect van niet-economische doelstellingen op financiële prestaties van  
familiebedrijven***

### **Mirthe Noben**

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de toegepaste economische wetenschappen,  
afstudeerrichting beleidsmanagement

### **PROMOTOR :**

prof. dr. Anneleen MICHIELS



**UHASSELT**

KNOWLEDGE IN ACTION

[www.uhasselt.be](http://www.uhasselt.be)  
Universiteit Hasselt  
Campus Hasselt:  
Martelarenlaan 42 | 3500 Hasselt  
Campus Diepenbeek:  
Agoralaan Gebouw D | 3590 Diepenbeek

**2018**  
**2019**



# Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de toegepaste economische  
wetenschappen

## ***Masterthesis***

***Het effect van niet-economische doelstellingen op financiële prestaties van familiebedrijven***

### **Mirthe Noben**

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de toegepaste economische wetenschappen,  
afstudeerrichting beleidsmanagement

### **PROMOTOR :**

prof. dr. Anneleen MICHIELS



## Woord vooraf

Als masterstudente Toegepaste Economische Wetenschappen aan de Universiteit Hasselt, vormt deze masterproef het slotstuk van mijn opleiding. De masterproefonderwerpen, die ter beschikking werden gesteld door de promotoren, waren heel uiteenlopend. Zo past elk onderwerp binnen een bepaalde afstudeerrichting. Ondanks mijn afstudeerrichting in de master Beleidsmanagent, heb ik gekozen voor een onderwerp dat gericht is op het financiële aspect, en meer bepaald de financiële resultaten bij familiebedrijven. Familiebedrijven zijn een actueel thema. Iedereen is in staat enkele grote familiebedrijven op te noemen zonder enige voorkennis omtrent familiebedrijven te bezitten. Ik vond het daarom interessant om mij verder te verdiepen in de filosofie rond familiebedrijven, en welke financiële prestaties deze familiebedrijven neerzetten. Al enkele jaren vormen mijn ouders het hoofd van een zelfstandige zaak, waar ik binnenkort een onderdeel van ga uitmaken. Deze kennis over het emotionele aspect binnen familiebedrijven, en welke impact dit heeft omtrent de financiële performance, kan daarom fungeren als een hulpmiddel om het beleid gevoerd in de zaak van mijn ouders te evalueren. Verder vond ik de aanpak beschreven om deze studie uit te voeren, zeer boeiend. Zo zag ik het uitvoeren en het beschrijven van het onderzoek in de vorm van een wetenschappelijk artikel als een uitdaging.

Het opstellen van deze masterproef was een prikkelende en educatieve ervaring. Om dit resultaat te bekomen, heb ik hulp gekregen van verschillende personen die ik graag zou willen bedanken.

Allereerst wil ik mijn begeleidende promotor prof. dr. Anneleen Michiels bedanken voor alle hulp gedurende het proces. Aan de hand van de eerlijke en constructieve feedback, was ik in staat om de aanpassingen snel en efficiënt uit te voeren. Wanneer ik een vraag had, werd er snel gereageerd met een voorstel waardoor ik het probleem doeltreffend kon oplossen. Verder kreeg ik veel hulp bij het uitvoeren van de analyses in het computerprogramma STATA, omdat ik nog geen eerdere ervaring had met het gebruik van dit systeem. Aan de hand van deze behulpzame handelingen, werd de masterproef een geheel, waarbij alle onderdelen op een duidelijke manier in elkaar overlopen.

Daarnaast wil ik graag mijn ouders bedanken voor alle morele steun tijdens het proces. Wanneer het analyseren van de data even niet mee zat, probeerden ze met een nuchtere kijk op het geheel een oplossing te zoeken. Ook mijn jongere zus was een enorme hulp. Aan de hand van een logische oplossing, konden enkele problemen op een snelle manier verholpen worden. Ten slotte wil ik alle andere personen die me geholpen hebben met het maken van deze thesis bedanken, zowel op inhoudelijk als moreel vlak.

Mirthe Noben  
Master in de Toegepaste Economische Wetenschappen  
Universiteit Hasselt, Mei 2019



## Samenvatting

Ondernemingen kwalificeren hoofdzakelijk als een familiebedrijf omwille van de aanwezigheid van familieleden binnen de bedrijfsvoering. Op deze manier wordt er aangenomen dat familiebedrijven een homogene groep van ondernemingen vormen, waarbij dezelfde karakteristieken voorkomen omwille van het feit dat de familie de bedrijfsvoering op zich neemt. Echter, een enkele onderverdeling op basis van de dimensie familiale betrokkenheid is geen correcte weergave van de realiteit. Dit heeft als gevolg dat er tegenstrijdige conclusies gevormd worden omtrent de financiële resultaten van familiebedrijven. Teneinde een heterogene onderverdeling te bekomen, dienen er subcategorieën gecreëerd te worden die de aandacht vestigen op een andere dimensie specifiek voor familiebedrijven. Een uitstekende alternatieve kwalificatiebasis betreft daarom de niet-economische doelstellingen die familiebedrijven nastreven.

Het doel van dit onderzoek bestaat erin om te achterhalen welke effect een andere kwalificatiebasis teweeg zal brengen op de financiële prestaties van familiebedrijven. Bijgevolg werd de volgende centrale onderzoeksvraag opgesteld: *wat is het effect van niet-economische doelstellingen op de financiële prestaties van familiebedrijven?* Om deze centrale onderzoeksvraag te beantwoorden, werden er twee aanvullende hypothesen opgesteld. Niet-economische doelstellingen worden voorgesteld aan de hand van sociaal-emotionele rijkdom (*socioemotional wealth, SEW*) wat het totale nut weerspiegelt dat gerealiseerd wordt door het nastreven en behalen van familiale doelen. De eerste hypothese veronderstelt bijgevolg een negatieve relatie tussen het beschermen van SEW en de financiële prestaties die familiebedrijven behalen. Bij de tweede hypothese wordt aangenomen dat er zich een afzwakkend effect van een bekend fenomeen binnen familiale ondernemingen, namelijk professionalisering, zal voordoen. Professionalisering betekent in deze context dat men rekening houdt met de aanwezigheid van externe specialisten, waarbij het effect op SEW en financiële prestaties bevestigd wordt.

Om een antwoord te kunnen geven op de centrale onderzoeksvraag, wordt een regressieanalyse uitgevoerd op data die verkregen werd uit een enquête waarbij de niet-economische doelstellingen van familiebedrijven werden bevestigd. Deze resultaten tonen aan dat er in eerste instantie geen conclusie gevormd kan worden over de eerste hypothese. Men is met andere woorden niet in staat om de negatieve relatie tussen SEW en de financiële prestaties te bevestigen. Daarentegen kan men met zekerheid stellen dat de tweede hypothese bevestigd kan worden. Er komt meer bepaald een afzwakkend effect van professionalisering voor op de relatie tussen SEW en de financiële performance van familiebedrijven. Dit wil zeggen dat de financiële resultaten minder positief of minder negatief worden naar aanleiding van een toevoeging van professionalisering.

Voor een eventueel vervolgonderzoek bestaat de mogelijkheid om het effect van een andere niet-economische doelstelling als kwalificatiebasis te testen voor de financiële prestaties die deze zullen veroorzaken. Op deze manier wordt het mogelijk om het domein van familiebedrijven op te delen in verschillende subcategorieën, gebaseerd op de verscheidene dimensies van niet-economische objectieven aanwezig binnen familiebedrijven.



# Inhoudsopgave

<b>Woord vooraf .....</b>	<b>I</b>
<b>Samenvatting .....</b>	<b>III</b>
<b>1. Inleiding.....</b>	<b>1</b>
<b>2. Literatuuroverzicht en hypotheseopbouw .....</b>	<b>5</b>
2.1 <i>Sociaal-emotionele rijkdom (SEW)</i> .....	5
2.1.1 De relatie tussen het behouden van SEW en de financiële resultaten.....	6
2.2 <i>Professionalisering</i> .....	8
2.2.1 Professionalisering binnen familiebedrijven.....	8
2.2.2 De relatie tussen professionalisering en het behouden van SEW .....	9
2.2.3 Professionalisering als modererende factor in de relatie tussen het behouden van SEW en de financiële resultaten .....	10
<b>3. Data en methodologie .....</b>	<b>13</b>
3.1 <i>Data en steekproefconstructie</i> .....	13
3.2 <i>Methodologie</i> .....	13
3.2.1 Variabele voor financiële performance .....	14
3.2.2 Variabele voor sociaal-emotionele rijkdom (SEW).....	15
3.2.3 Variabelen voor professionalisering .....	15
3.2.4 Controlevariabelen .....	16
<b>4. Analyse en resultaten.....</b>	<b>19</b>
4.1 <i>Beschrijvende analyse</i> .....	19
4.2 <i>Correlatieanalyse</i> .....	20
4.3 <i>Regressieanalyse</i> .....	22
4.3.1 Regressievergelijking voor hypothese 1 .....	22
4.3.2 Regressievergelijking voor hypothese 2 .....	24
<b>5. Discussie en conclusie.....</b>	<b>27</b>
<b>Literatuurlijst .....</b>	<b>31</b>





# 1. Inleiding

Er bestaat een algemene consensus die veronderstelt dat familiebedrijven het meest voorkomend type van bedrijven is (Chittoor & Das, 2007; Dekker, Lybaert, Steijvers, Depaire, & Mercken, 2013; Gomez-Mejia, Cruz, Berrone, & De Castro, 2011; Sacristán-Navarro, Gómez-Ansón, & Cabeza-García, 2011; Wagner, Block, Miller, Schwens, & Xi, 2015). Enkele cijfers, die berekend werden door *FBN Belgium*, tonen aan dat in België maar liefst 77 procent van het totaal aantal bedrijven met werknemers kwalificeren als een familiebedrijf (FBN-Belgium, 2018).

Over de jaren heen is er uitvoerig onderzocht welke aspecten familiebedrijven verklaren. Desondanks wordt het bepalen van het domein familiebedrijven ingewikkeld bevonden (Dekker et al., 2013). De grens tussen een familiebedrijf en een andere onderneming kan niet eenduidig afgebakend worden (R. A. Baron, 2008). Voor familieleden is de samenstelling van de onderneming van groot belang: "Wie zetelt er in de raad van bestuur?", "Wie behoort er tot het management van het familiebedrijf?". Door vragen zoals deze, wordt vooral de nadruk gelegd op de betrokkenheid van familieleden in de samenstelling van een bedrijf. Bijgevolg kwalificeren ondernemingen veel voorkomend als familiebedrijven door een onderverdeling op basis van de dimensie familiebetrokkenheid (Dekker et al., 2013).

De vraag kan gesteld worden welke financiële resultaten deze familiebedrijven zullen neerzetten. Wagner, Block, Miller, Schwens & Xi (2015) bekomen aan de hand van een meta-analyse van de reeds uitgevoerde onderzoeken een positief resultaat betreffende de financiële uitkomsten van familiebedrijven. In dit geval gaat het over een positief statistisch significant effect, wat betekent dat familiebedrijven bovengemiddelde prestaties neerzetten. Desalniettemin blijft het bedrijfseconomisch effect relatief klein. De beperkte economische uitkomst is het gevolg van de heterogeniteit die binnen de groep familiebedrijven voorkomt. Het zou bijgevolg beter zijn een onderscheid te maken tussen de verschillende karakteristieken en eigenschappen van familiebedrijven, bijvoorbeeld op basis van de manier waarop een familiebedrijf beschreven wordt (Wagner et al., 2015).

Omwille van het gebrek aan een significant bedrijfseconomisch effect (Wagner et al., 2015), kan men aannemen dat familiebetrokkenheid niet de enige kwalificatiebasis voor familiebedrijven is. Een onderverdeling die enkel gebeurt op basis van de dimensie familiebetrokkenheid, is geen correcte weergave van de realiteit. Indien familiebedrijven enkel kwalificeren op basis van de familiale betrokkenheid, creëert met een homogene groep aan familiebedrijven. Op deze manier wordt er verondersteld dat deze homogene groep, dezelfde financiële prestaties zullen verwezenlijken. Bovendien worden in de literatuur tegenstrijdige conclusies gevormd betreffende de financiële performance van familiebedrijven. Het is bijgevolg niet accuraat te veronderstellen dat alle familiebedrijven dezelfde financiële prestaties zullen neerzetten (Dekker et al., 2013; Wagner et al., 2015). Een algemene conclusie waarbij men opmaakt dat familiebedrijven uitmuntend presteren, zal dus niet generaliseerbaar zijn naar alle familiebedrijven omwille van het feit dat er sprake is van een heterogene groep familiebedrijven die elk verscheidende eigenschappen bezitten. Elk bedrijf neemt

andere beslissingen en zal individuele waarden nastreven. Het is met andere woorden noodzakelijk dat binnen familiebedrijven er enkele subcategorieën verschillend van familiebetrokkenheid ontwikkeld worden die focussen op andere karakteristieken binnen familiebedrijven (Dekker et al., 2013). De omschrijving van een familiebedrijf waarbij er dus hoofdzakelijk gefocust wordt op de familiale betrokkenheid, kan idealiter uitgebreid worden met meerdere dimensies die familiebedrijven verklaren.

Een uitstekende kwalificatiebasis wordt gevormd door de niet-economische doelstellingen die binnen de familiale onderneming worden nagestreefd. De niet-economische doelstellingen die binnen de familiale onderneming worden nagestreefd, spelen een belangrijke rol omwille van de waarde die ze voor de familieleden creëren. Enkele voorbeelden van niet-economische doelstellingen zijn: sociale doelstellingen die nadruk leggen op de emoties binnen de onderneming, ecologische doelstellingen, doelstellingen voor maatschappelijk verantwoord ondernemen, politieke doelstellingen om het gevoerde beleid in een land te beïnvloeden, etc. Een enkele onderverdeling van familiebedrijven op basis van familiebetrokkenheid is niet voldoende, en kan idealiter dus uitgebreid worden met meerdere dimensies op basis van niet-economische doelstellingen. Op deze manier is men in staat om een conclusie per dimensie omtrent de financiële performance te formuleren en zo subcategorieën van familiebedrijven te ontwikkelen. Deze masterproef focust daarom op het effect dat de kwalificatiebasis niet-economische doelstellingen zal uitoefenen op de financiële prestaties.

Men is enerzijds in staat om verschillende redenen te bedenken die ervoor zorgen dat niet-economische doelstellingen een positief effect hebben op de financiële resultaten. Zo zullen de doelstellingen op lange termijn moeten zorgen voor een positieve invloed op de prestaties (Wagner et al., 2015). De economische doelstellingen waarbij men focust op lange termijnobjectieven, zullen tot gevolg hebben dat de familiale bedrijfstoekomst verzekerd wordt. Door de lange termijn doelstellingen zo concreet mogelijk te formuleren, zullen impulsieve, korte termijnbeslissingen vermeden worden. Deze concrete planning wordt dan geacht een positieve invloed te hebben op de financiële performance van het familiebedrijf (Gomez-Mejia et al., 2011). Daartegenover, kan men ook niet-economische doelstellingen onderscheiden waarvan men beweert dat ze een negatieve impact hebben op de resultaten van het familiebedrijf (Gómez-Mejía et al., 2007). Het verwezenlijken van de interesses en bedoelingen van de bedrijfsleiders hebben een grote mate van belangrijkheid voor de familieleden, maar kunnen nefaste economische gevolgen hebben. Zo kan het altruïstisch aspect van deze bedoelingen beschouwd worden een negatieve impact te hebben op de financiële performance (Wagner et al., 2015). Omwille van deze onduidelijkheid in de literatuur wordt er een centrale onderzoeksvraag opgesteld waarbij er getest wordt welke invloed de niet-economische doelstellingen hebben op de financiële prestaties van een familiale onderneming.

**De centrale onderzoeksvraag kan als volgt geformuleerd worden:**

Wat is het effect van niet-economische doelstellingen op de financiële prestaties van familiebedrijven?

Om de centrale onderzoeksvraag verder te concretiseren worden er enkele hypothesen opgesteld die het effect van de niet-economische doelstellingen zullen onderzoeken. In wat volgt zal er bijgevolg eerst worden ingegaan op het effect van sociale doelstellingen.

Het totale nut dat gerealiseerd wordt door het nastreven en behalen van familiale doelen wordt gedefinieerd als socioemotional wealth (SEW). Niet-economische doelstellingen worden opgesteld om SEW binnen een familiebedrijf te garanderen. SEW vormt zo het sociale onderdeel van niet-economische doelstellingen, omdat de neiging om sociale objectieven te bereiken een grote invloed uitoefent op de bedrijfsleiding. Er wordt verwacht dat familiebedrijven een afweging maken tussen hun bedrijfstaken die leiden tot winstgevendende resultaten enerzijds, en de niet-economische doelstellingen met oog op het behoud van hun SEW anderzijds (Gómez-Mejía, Haynes, Núñez-Nickel, Jacobson, & Moyano-Fuentes, 2007). De meeste managementbeslissingen zullen daarom beïnvloed worden door de neiging om SEW binnen het familiebedrijf te garanderen (Gomez-Mejia et al., 2011).

Gomez-Mejia, Cruz, Berrone & De Castro (2011) zijn erin geslaagd een paper samen te stellen die kan fungeren als een samenvatting van de verschillende elementen die de sociale objectieven (SEW) kunnen verklaren. Hierin wordt vastgesteld dat binnen een familiale onderneming de emoties van de familieleden een belangrijke rol spelen omdat deze een rechtstreekse invloed hebben op de bedrijfsvoering (Ashforth & Humphrey, 1995; Gomez-Mejia et al., 2011). Aangezien SEW een relatief nieuw begrip is, waarbij een koppeling van verschillende emoties plaatsvindt, is het interessant om het effect hiervan in kaart te brengen. Het behouden van controle kan onder andere geacht worden een waardevolle, familiale factor te zijn. De nood om SEW te behouden, zal dan een belangrijke invloed uitoefenen op de acties die de vennootschappen ondernemen (Gomez-Mejia et al., 2011).

Binnen deze masterproef wordt er dus gekozen om SEW, als onderdeel van de niet-economische doelstellingen, te gebruiken als nieuwe kwalificatiebasis. Door de familiale doelstellingen voor te stellen aan de hand van SEW, wordt de aandacht gevestigd op het emotionele aspect aanwezig binnen de familiale onderneming. Een onderverdeling op basis van deze emotionele factoren, zorgt voor een ander perspectief betreffende de omgeving van een familiebedrijf. Men is dan in staat om verschillende situaties te toetsen voor het effect van de familiale doelstellingen (Gomez-Mejia et al., 2011). Zo wordt er aandacht gegeven aan het effect van een sterke professionalisering binnen het familiebedrijf. Professionalisering neemt een prominente plaats in binnen het domein van familiebedrijven. Aangezien professionalisering een vaak onderzocht fenomeen binnen familiebedrijven is, vormt de professionalisering daarom een makkelijk onderdeel om het effect van SEW in kaart te brengen (Dekker et al., 2013). Bijgevolg zal vervolgens het effect van professionalisering betrokken worden in de relatie tussen SEW en de financiële prestaties van familiebedrijven.

Het nastreven van SEW heeft als gevolg dat het bedrijf bepaalde sociale houdingen gaat aannemen. Dergelijke standpunten komen naar voor bij emotionele beslissingen die familiebedrijven dienen te nemen. Dit kan men bijvoorbeeld vaststellen door de visie met betrekking tot professionalisering binnen het bedrijf. Professionalisering betekent het inhuren van externe experts enerzijds, en anderzijds het operationaliseren van de bedrijfsprocessen (Dekker et al., 2013). In de literatuur

wordt er echter aangenomen dat familiebedrijven weerspannig reageren wanneer externe specialisten aangeworven worden (Chittoor & Das, 2007). Experts zijn in staat een grote bijdrage te leveren, omdat ze door hun nuchtere kijk op het bedrijf, familie-neutrale beslissingen nemen (Dekker et al., 2013). Bijgevolg wordt de illusie gecreëerd dat experts de familiale waarden niet nastreven, waardoor familieleden verwachten dat de controle die ze hebben sterk zal verminderen, en zelfs definitief verloren kan gaan (Daily & Dollinger, 1992). De niet-economische doelstellingen die familiale ondernemingen hanteren, dienen als een middel voor het behouden van de controle. Het nut dat de familiebedrijven uit dit objectief kunnen halen, met andere woorden de SEW-factor, is dan het emotioneel gevoel dat de onderneming ervaart omdat het bedrijf nog steeds het volledige eigendom van de familieleden uitmaakt (Dyer, 1989). Het behouden van de familiale controle is niet de enige factor waarbij men tracht de SEW binnen het bedrijf te beschermen. Enkele andere voorbeelden van SEW-factoren die voorkomen bij professionalisering zijn: autonomie, loyaliteit tegenover het bedrijf, verwantschap binnen de familie en de familiale doelstellingen, goodwill binnen het bedrijf, etc. (Zellweger, Nason, Nordqvist, & Brush, 2011).

Het verdere verloop van dit onderzoek, zal volgende vorm aannemen. In het eerstvolgende hoofdstuk (*Hoofdstuk 2: Literatuuroverzicht en hypotheseopbouw*) zal er een korte studie van de reeds verschenen literatuur aan bod komen. Aan de hand van deze literatuurstudie wordt er een overzicht gegeven van de onderzoeken die recent rond dit onderwerp gepubliceerd werden. Aan de hand van deze literatuur worden de hypothesen opgesteld, waarna de nadruk van het derde hoofdstuk hoofdzakelijk zal liggen op een eerste beschrijving van de data en het construeren van de methode die verder gebruikt zal worden om de hypothesen te testen (*Hoofdstuk 3: Data en methodologie*). In de eerste plaats zal de manier voor het bekomen van de data worden vermeld, waarna vervolgens de grootte van de steekproef bepaald wordt. Verder gaat men dieper in op de manier waarop deze variabelen worden gemeten en welke waarden de antwoorden op deze variabelen kunnen aannemen. Het vierde hoofdstuk zal de resultaten van het empirisch gedeelte behandelen (*Hoofdstuk 4: Analyse en resultaten*). In eerste instantie wordt er een beschrijvende analyse uitgevoerd, om vast te stellen welke gemiddelde antwoorden gangbaar zijn binnen de steekproef. Verder wordt er een correlatietabel opgesteld, waarin wordt weergegeven welke samenhang tussen de verscheidene variabelen voorkomen. Tot slot wordt er een multivariate analyse uitgevoerd in de vorm van een regressieanalyse. Deze regressievergelijking zal gebruikt worden om de mate van samenhang tussen de variabelen te bepalen en bijgevolg de verandering van de afhankelijke variabele te voorspellen. Het laatste onderdeel van dit onderzoek betreft de conclusie omtrent de bekomen resultaten (*Hoofdstuk 5: Discussie en conclusie*). In desbetreffende sectie zal er worden nagegaan in welke mate de bekomen resultaten corresponderen met de gestelde hypothese, en worden deze bevindingen gelinkt met de centrale onderzoeksvraag. Verder worden hier enkele aanbevelingen aangereikt die een verder onderzoek kunnen beïnvloeden.

## 2. Literatuuroverzicht en hypothesepbouw

### 2.1 Sociaal-emotionele rijkdom (SEW)

Wanneer men denkt aan het kwalificeren van verschillende soorten bedrijven, bestaat er een algemene dimensie omtrent de typering van familiebedrijven, namelijk: familiale ondernemingen worden geacht een andere bedrijfssamenstelling te hebben dan niet-familiebedrijven (Dekker et al., 2013). De meeste pogingen om een toegankelijke omschrijving te ontwikkelen, leiden dan tot een gelijkaardige representatie. Zo kan een familiebedrijf gedefinieerd worden als een bedrijf waarbij de familie de leidende functie en/of de managementfunctie op zich gaat nemen (Cabrera-Suárez, Déniz-Déniz, & Martín-Santana, 2014). De leidende functies binnen het bedrijf gaan uitgevoerd worden door leden van dezelfde familie en deze familieleden hebben de intentie om het bedrijf over te geven aan de volgende generaties (Cabrera-Suárez et al., 2014).

Bedrijven hebben over het algemeen meervoudige doelstellingen. Deze objectieven houden rekening met zowel de behoeften van het bedrijf, als met de ambities van belangrijke stakeholders. Verder kunnen deze gewenste bestemmingen opgedeeld worden in economische- en niet-economische doelstellingen. In tegenstelling tot andere bedrijven, spelen in familiale ondernemingen de familieleden een beduidende rol. Om deze reden ligt er in familiebedrijven een grotere nadruk op de niet-economische doelstellingen (Aparicio, Basco, Iturralde, & Maseda, 2017). Het zou dus niet reëel zijn te veronderstellen dat winstmaximalisatie het voornaamste objectief binnen een familiebedrijf vormt (Westhead & Cowling, 1997). Een kwalificatie op basis van de niet-economische doelstellingen in een familiebedrijf vormt dus een alternatieve dimensie om de groep van familiebedrijven onder te verdelen in enkele subgroepen. In plaats van enkel een familiebedrijf te definiëren aan de hand van de betrokkenheid van familieleden, zal er dus een nieuwe subgroep ontwikkeld worden door middel van een kwalificatie van niet-economische doelstellingen die door familiale ondernemingen worden nagestreefd.

Het geheel van sociale, niet-economische doelstellingen wordt ondergebracht in het begrip *socioemotional wealth*. Men veronderstelt dat familiebedrijven frequent gaan handelen met deze emotionele elementen in hun achterhoofd, ze willen meer bepaald de sociaal-emotionele rijkdom binnen hun bedrijf behouden. Niet-economische doelstellingen worden opgesteld om een SEW-factor te behouden of te versterken, en zo een bepaald nut te behalen. SEW kan echter verschillende vormen aannemen (Gomez-Mejia et al., 2011). Het is nuttig om te vermelden dat er tal van voorbeelden zijn die als SEW-factor beschouwd kunnen worden. De situaties die verder besproken worden, zijn slechts enkele voorbeelden die bijdragen aan het testen van de onderzoeksvraag.

Ten eerste zou men de emotionele toon aanwezig in een familiebedrijf als SEW-factor kunnen beschouwen (Gomez-Mejia et al., 2011). Binnen een familiebedrijf zijn de familieleden natuurlijk belangrijk. Elke familie heeft een verleden, herinneringen of slechte ervaringen, en deze gebeurtenissen kunnen een effect hebben op de manier van bedrijfsvoering (de Vries, 1993). De overlap tussen het bedrijf en de familieleden is van groot belang. Dit komt doordat de bedrijfsleider zijn identiteit wenst te koppelen aan die van het bedrijf (Dyer, 1989). Deze koppeling van identiteit

zorgt voor een bepaalde perceptie tegenover niet-familiale stakeholders. Om een gunstige, publieke gewaarwording van het bedrijf te bereiken, zal het bedrijf streven naar een serie van emotionele objectieven die deze perceptie zullen versterken. De familieleden willen ervoor zorgen dat het bedrijf positief beoordeeld wordt in de markt, zodat er een voordelig beeld over het familiebedrijf wordt gevormd (Cabrera-Suárez et al., 2014). Zo geniet men van een positief neveneffect ten gevolge van het veelbelovende gevoel omtrent het bedrijf (Zellweger et al., 2011). Het versterken van SEW gebeurt in deze situatie dus door een evenwicht tussen de identiteit van het bedrijf, de persoonlijkheid van de familieleden in relatie tot de werknemers en de ambities van die publieke stakeholders (Zellweger et al., 2011).

Ten tweede kan men het altruïstisch gedrag van de familieleden bekijken als een onderdeel dat men wenst te bewaren. Deze SEW-factor hangt samen met de emotionele toon en de identiteitskoppeling binnen het bedrijf. In tegenstelling tot de voldoening die men krijgt wanneer de eigen waarden en ideeën verwezenlijkt worden, gaat het bij altruïsme eerder over het nut dat men creëert door andere leden van de familie dan zichzelf te helpen (Miller, Le Breton-Miller, Lester, & Cannella, 2007). Deze hulp is onafhankelijk van de bijdrage in het bedrijf, of de mate waarin deze familieleden aan het vermogen bijdragen. De eigen ambities van de bedrijfsleiders worden met andere woorden aan de kant geschoven, zodat men aan de familiale verplichtingen kan voldoen. Het verschaffen van hulp en tegemoetkomen aan de familieverbintenissen wordt dan als een dimensie binnen het behouden van SEW beschouwd. In dit geval is het beschermen van de emotionele rijkdom belangrijker dan competenties, concurrentie en de geleverde prestaties (Gomez-Mejia et al., 2011).

Ten derde is de drang om de controle binnen het bedrijf te behouden, een goed voorbeeld van sociaal-emotionele rijkdom. De controle binnen het familiebedrijf dient dan als een referentiepunt voor het behouden van SEW. Controle kan belangrijk zijn om de dynastie die binnen de familie heerst en de instandhouding van het familiaal, sociaal kapitaal te bewaren (Casson, 1999). Wanneer familieleden de controle wensen te behouden, is de neiging groter om bij het uitdelen van verantwoordelijkheden de voorkeur te geven aan familieleden. Om die reden worden externe kandidaten uit de arbeidsmarkt vermeden, ook al zorgen deze voor een efficiëntere uitvoering van de bedrijfstaak en bezitten zij betere competenties (Gomez-Mejia et al., 2011).

### **2.1.1 De relatie tussen het behouden van SEW en de financiële resultaten**

De vraag dient nu gesteld te worden welk effect deze sociaal-emotionele factoren hebben op de financiële prestaties van het familiebedrijf? Zoals bleek uit de voorbeelden, zullen familiebedrijven beslissingen nemen die ervoor zorgen dat de SEW bewaard blijft. Gaan familiale bedrijfsleiders bijgevolg risicovollere beslissingen nemen om hun SEW te beschermen, of zullen ze om gelijkaardige redenen een risicoaverse positie innemen (Gomez-Mejia et al., 2011)?

Meerdere literatuurstudies suggereren dat familiebedrijven eerder risicoavers reageren wanneer ze belangrijke beslissingen dienen te nemen, met andere woorden nemen ze geen grote risico's om gunstige resultaten te bekomen. Het merendeel van de bedrijfsleiders heeft hun vermogen

geïnvesteed in een enkel bedrijf, de familiale onderneming, terwijl externe stakeholders hun beleggingen spreiden over verschillende bedrijven. Het familiale management heeft dus heel wat te verliezen wanneer een risicovolle beslissing slecht afloopt, waardoor ze hier eerder weigerachtig tegenover kunnen staan (McConaughy, Matthews, & Fialko, 2001).

In werkelijkheid blijkt echter dat familiebedrijven geen risicoaverse positie innemen, maar toch risico's durven te nemen wanneer het aankomt op het vermijden van SEW-verlies (Wiseman & Gomez-Mejia, 1998). Ondanks dat de financiële performance een zekerheid geeft voor het voortbestaan van de onderneming in de toekomst, wordt binnen familiebedrijven het behouden van SEW gezien als de belangrijkste doelstelling. Een afbreuk van de sociale rijkdom die familiale ondernemingen nastreven impliceert een afname van de status van het bedrijf en de betreffende familie, en een falen ten opzichte van het tegemoetkomen aan de familiale verwachtingen (Gómez-Mejía et al., 2007). Het management probeert een verlies van SEW te vermijden, en staan daarom gewilliger tegenover een hoger risico (Wiseman & Gomez-Mejia, 1998). Het afwegen van deze risico's kan men bepalen aan de hand van het begrip *performance hazard*.

Met performance hazard wordt bedoeld: de potentiële negatieve resultaten die zich kunnen voordoen na het nemen van risicovolle beslissingen (Gómez-Mejía et al., 2007). Problemen worden geformuleerd als positief wanneer men moet kiezen tussen verschillende voordelen, en wordt beschreven als negatief wanneer de keuzeopties enkel een verlies met zich meebrengen (Wiseman & Gomez-Mejia, 1998). Wanneer het gaat over deze verliezen, wordt automatisch de koppeling gemaakt naar het vermijden van SEW-verlies. Men zou daarom kunnen stellen dat familiebedrijven een *verlies-averse* positie innemen, om zo hun sociaal-emotionele rijkdom te bewaren. Men is met andere woorden bereid om risicovollere beslissingen te nemen die een bedreiging vormen voor de gunstige financiële resultaten van de onderneming, zolang dit een positief effect betreffende de sociale rijkdom met zich meebrengt. Er wordt gekozen voor een grote mate van performance hazard, zodat het behalen van niet-economische doelstellingen om de SEW te beschermen, voldoende nut oplevert (Gómez-Mejía et al., 2007).

Omwille van het feit dat familiebedrijven bereid zijn risicovollere beslissingen te nemen, die de financiële performance in gevaar kan brengen, zal het nemen van deze familiale beslissingen tot gevolg hebben dat de jaarlijkse resultaten erop achteruitgaan. Omdat deze beslissingen genomen worden om de SEW binnen de onderneming te vrijwaren, kan men veronderstellen dat een hoge SEW een negatieve impact zal hebben op de financiële uitkomsten van een familiebedrijf. Deze gedachtegang zal daarom getest worden aan de hand van de eerste hypothese.

<p><i>Hypothese 1:</i> Het nastreven van een hoge SEW heeft een negatieve impact op de financiële resultaten van familiebedrijven.</p>
--



Nu het duidelijk is dat het behouden van SEW van groot belang is binnen een familiebedrijf, en er wordt aangenomen dat deze een negatieve impact heeft op de financiële resultaten van die familiale onderneming, kan men zich afvragen welk richting deze relatie aanneemt wanneer er zich een andere factor opdringt. Professionalisering is een gekend begrip binnen de literatuur rond familiebedrijven, omwille van de aandacht die men schenkt aan het behouden van de familiale controle. Het begrip professionalisering zal daarom aan deze relatie toegevoegd worden als een bijkomstig onderdeel. Het is dan ook interessant om te onderzoeken welk effect professionalisering als modererende variabele zal uitoefenen op de relatie tussen SEW en de financiële prestaties van een familiebedrijf.

## **2.2 Professionalisering**

Doorheen de tijd, wordt verondersteld dat bedrijven (zowel familiebedrijven als niet-familiebedrijven) evolueren naar een volgend stadium in de levenscyclus. Maar deze ontwikkeling kan echter enkele obstakels veroorzaken (Dekker et al., 2013). De groei naar een volgende dimensie in de levenscyclus van het bedrijf wordt geacht problemen betreffende bedrijfsvoering, management en controle met zich mee te brengen. Om de groei van het bedrijf te optimaliseren, zal bijgevolg de vraag naar professionele experts binnen het bedrijf toenemen (Arijs, Michiels, Molly, & Praet, 2016). Deze professionele managers trachten aan de hand van hun verkregen expertise, in de mate van het mogelijke, de evolutie van het bedrijf in goede banen te leiden. Professionalisering wordt in de kleinschalige zin dan ook gedefinieerd als het inhuren van professionele experts (Dekker et al., 2013). Volgens Flamholtz & Randle (2012) kan men echter ook andere kenmerken van professionalisering waarnemen: formele planning, regelmatig ingeplande vergaderingen, gedefinieerde verantwoordelijkheden, formele training, managementontwikkeling, controlesystemen, etc. De dimensie omtrent het inhuren van professionele experts kan daarom, in brede zin, dan ook aangevuld worden met deze bovenvermelde handelingen. Het toevoegen van deze verrichtingen resulteert zo in een algehele definitie van het begrip professionalisering (Flamholtz & Randle, 2012).

Maar wanneer het gaat over professionalisering binnen familiebedrijven, krijgt het begrip een andere invulling. De nadruk ligt hier dan ook op het inhuren van professionele managers, maar dan ten koste van de familieleden. Bovendien kan men voor familiebedrijven, net zoals bij gewone, niet-familiebedrijven, ook een bredere context van het begrip professionalisering waarnemen. Dekker et al (2013) bekomen vijf verschillende dimensies bij het definiëren van het kader omtrent professionalisering: decentralisatie van de autoriteit, financiële controlesystemen, human resource controlesystemen, niet-familieleden in bedrijfssystemen en de bedrijvigheid van het topmanagement.

### **2.2.1 Professionalisering binnen familiebedrijven**

In eerste instantie is het nuttig om te verduidelijken wat een hoge mate van professionalisering inhoudt binnen familiebedrijven. Een hoge professionalisering zou betekenen dat er veel experts binnen de familiale onderneming aanwezig zijn, en waarbij aanvullend de andere dimensies van

professionaliteit correct geïmplementeerd worden. Wanneer familiebedrijven, in de beperkte omschrijving van professionalisering externe specialisten zouden inhuren, kunnen deze ervoor zorgen dat er zich minder conflicten voordoen tussen de familieleden en de managers die niet tot de familie behoren. Er dient een onderscheid gemaakt te worden tussen enerzijds de experts die trachten de operationalisering van de bedrijfsprocessen te optimaliseren, en anderzijds de niet-familiale bedrijfsmanager die al enige tijd in het familiebedrijf werkt. Een externe specialist verschilt dus van een niet-familiale werknemer binnen het bedrijf omwille van het feit dat externe specialisten niet noodzakelijk onderdeel uitmaken van het personeel van de onderneming. Familiebedrijven trachten hun belangen te beschermen aan de hand van besturingssystemen die hun persoonlijk, emotioneel nut maximaliseren. Om deze familiale nutsmaximalisatie te bekomen, moet men voorrang geven aan de familiale waarden, waardoor efficiëntie verloren gaat. De voorkeur voor de eigen waarden van de familieleden heeft dan tot gevolg dat de belangen van andere stakeholders genegeerd worden. Doordat familieleden in staat zijn het dagelijks bestuur van het bedrijf te beïnvloeden, kunnen ze behaalde bedrijfsvoordelen omvormen naar familiale winsten, en dit ten koste van andere belanghebbenden (Sacristán-Navarro et al., 2011). In deze situaties kan een specialist dienstdoen als een bemiddelaar tussen de familiale bedrijfsleiders en de niet-familiale managers en werknemers. Experts kunnen zorgen voor een correcte monitoring van de genomen beslissingen, waardoor de familieleden op een bewuste en doeltreffende manier omgaan met het nemen van besluiten. Verder zijn de professionelen in staat om de invloed van de familie af te vlakken, en in grotere mate in termen van efficiëntie te denken (La Porta, Lopez-de-Silanes, & Shleifer, 2006). Door de aanwezigheid van externe specialisten zullen bedrijfswinsten minder vaak getransfereerd worden naar familiale voordelen, en zal uiteindelijk de financiële performance van het familiebedrijf toenemen (López-de-Foronda, López-Iturriaga, & Santamaría-Mariscal, 2007).

Wanneer er dan wordt overgegaan naar de bredere context van professionalisering, kan men ook hier zien dat het optimaliseren van bedrijfsprocessen voor een efficiëntere bedrijfsvoering kan zorgen. Controlesystemen zorgen voor een bredere kijk op de lopende zaken en voorzien feedback die stimulerend kan werken. Ook het betrekken van de andere dimensies: decentralisatie van de autoriteit en de bedrijvigheid van het topmanagement, resulteren in een volledig beeld over de familiale onderneming (Dekker et al., 2013).

### **2.2.2 De relatie tussen professionalisering en het behouden van SEW**

Nu men een duidelijk beeld heeft van wat een hoge mate professionalisering inhoudt, kan men als tweede onderdeel onderzoeken welke effect deze hoge mate van professionaliteit zal hebben op het behouden van SEW. De literatuur vermeldt meermaals dat bedrijven onwillig reageren wanneer het aankomt op het implementeren van professionaliteit (de Vries, 1993; Dyer, 1989; Gomez-Mejia et al., 2011).

De grote terughoudendheid van familiebedrijven tegenover professionalisering slaat vooral op het aannemen van professionele, externe specialisten, en dus de context in beperkte zin. Door het aannemen van professionele experts, wordt dan de illusie gecreëerd dat familieleden minder

competent zijn in het uitvoeren van hun bedrijfstaken, en ze daarom dus vervangen dienen te worden door experts. Zo lijkt het dat familiale managers en professionele experts elkaar wederzijds uitsluiten. Professionalisering krijgt dus vaak een negatieve bijklank binnen het domein van familiebedrijven (Chittoor & Das, 2007; Daily & Dollinger, 1992; Dekker et al., 2013).

Wanneer we enkel de context van professionalisering in de kleinschalige, beperkende betekenis van het begrip bekijken, zal er dus een afweging gemaakt worden tussen het aantal familieleden en het aantal professionele experts in de onderneming (Dekker et al., 2013). Bij het aannemen van deze assumptie, kan men vaststellen dat er zich conflicten kunnen voordoen tussen de interesses van de familieleden en die van de niet-familieleden. Controle en emotionele waarde van de familie kan gezien worden als een van de belangrijkste aspecten binnen een familiebedrijf. Door het bekijken van de relatie tussen familieleden en de niet-familiale bedrijfsmanagers, kan het echter voorkomen dat bedrijfsmanagers, die niet behoren tot de familie, deze emotionele waarden in mindere mate belangrijk achten (Sacristán-Navarro et al., 2011). Op deze manier ontstaat er een principaal-agent-probleem. Er komt dan een bepaalde aantrekkingskracht tot stand, waarbij niet-familiale bedrijfsmanagers de doelstellingen van het bedrijf aan de kant trachten te schuiven en de productiegrondstoffen gebruiken om eigen voordelen te creëren.

Verder bestaat de kans op het ontwikkelen van *free-rider*-problemen. Professionele, niet-familiale managers zullen zich in mindere mate inzetten voor het bereiken van die emotionele doelstellingen, maar toch mee genieten van de voordelen die het bedrijf behaald door het realiseren van deze familiewaarden (Dekker et al., 2013). Door de familie wordt dan aangenomen dat de specialisten op dezelfde wijze redeneren als de professionele, niet-familiale bedrijfsmanagers zouden doen, en daarom dus de familiewaarden in het gedrag brengen. Vanuit dit perspectief, wordt verondersteld dat familiebedrijven weigerachtig tegenover professionele experts staan (Gomez-Mejia et al., 2011).

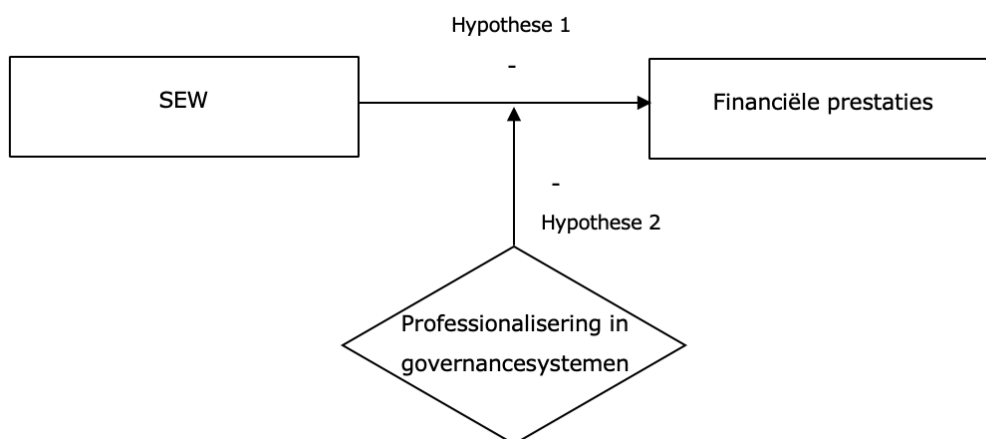
### **2.2.3 Professionalisering als modererende factor in de relatie tussen het behouden van SEW en de financiële resultaten**

Ten slotte, de vraag die men nu dient te stellen is welk effect een hoge mate van professionalisering zal uitoefenen op de relatie tussen het behouden van SEW en de financiële prestaties van familiebedrijven. Een hoge mate van professionalisering zal tot gevolg hebben dat het voor familiebedrijven moeilijker wordt om het beschermen van de SEW voor elkaar te krijgen. Zoals aangenomen, gaan leden van de familie vooral kijken naar de waarden die professionelen nastreven. Omdat de ideeën van de specialisten gefocust zijn op het operationaliseren van de bedrijfsvoering en andere financiële aspecten, zal de familie eerder meer waarde hechten aan familiale ambities en het behouden van SEW in de vorm van controle. Wanneer er echter veel externen in het familiebedrijf aanwezig zijn, gaat het beschermen van SEW door de familie minder vlot verlopen. Specialisten proberen de processen te optimaliseren, en dit gaat dan ten koste van de SEW die de familie nastreeft.

Er wordt bijgevolg verondersteld dat er zich een negatieve correlatie voordoet tussen een hoge mate van professionalisering en het beschermen van SEW. Verdergaande op de eerste hypothese waarin werd aangenomen dat het nastreven van een sterke SEW een negatief effect zal hebben op de financiële performance, zal een mindere mate van SEW zorgen voor een minder negatief effect ten opzichte van de financiële resultaten. Met andere woorden zullen de resultaten dus positiever worden als gevolg van professionalisering. Meer specifiek zorgt professionalisering dus voor een afzwakking van de relatie tussen SEW en de financiële resultaten van het familiebedrijf. Een hoge mate van professionaliteit zal dan inhouden dat er een vermindering van het negatieve effect op financiële performance zal plaatsvinden. Deze situatie zal getest worden aan de hand van de tweede hypothese.

*Hypothese 2:* Een sterke mate van professionalisering zal inhouden dat er zich een afzwakking voordoet van de relatie tussen SEW en de financiële resultaten van familiebedrijven.

*Afbeelding 1 - Theoretisch kader*





### **3. Data en methodologie**

#### **3.1 Data en steekproefconstructie**

Voor deze masterproef werd beroep gedaan op een database met gegevens van bedrijven, namelijk niet-financiële vennootschappen (Praet, Michiels, Arijs, Molly, & Lambrecht, 2015). Het gaat in dit geval over een reeds bestaande database, die werd samengesteld in functie van een onderzoek omtrent de overdracht van familiebedrijven. De doelgroep binnen dit onderzoek zijn de familiale ondernemingen. Binnen deze vragenlijst wordt een familiebedrijf klassiek beschouwd als een vennootschap waarbij een familie de doorslaggevende invloed heeft in de dagelijkse leiding of eigendom (Cabrera-Suárez et al., 2014; Dekker et al., 2013). Verder classificeert men als een familiale onderneming wanneer men zichzelf als een familiale onderneming beschouwt (Dekker et al., 2013).

In totaal werden er 6.593 enquêtes verstuurd. De vragen die in de enquête beantwoord dienen te worden, zijn opgesteld aan de hand van een grondige literatuurstudie omtrent de evolutie van een familiebedrijf na een overname (Lambrecht, Molly, Arijs, Broekaert, & Michiels, 2013). De link naar de online-enquête werd verzonden naar bedrijven met Nederlandstalige managementfuncties, waarvan een persoonlijk e-mailadres beschikbaar was. Van de 6.593 verstuurdde enquêtes, werden er 644 ontvangen door het onderzoeksteam. Dit betekent een reactie van 9,80 procent. Omdat de doelgroep van dit onderzoek enkel de familiale ondernemingen betreft, dienen de reacties van de niet-familiale ondernemingen niet opgenomen te worden in de steekproef. Bijgevolg werden de antwoorden van deze bedrijven buiten beschouwing gelaten, waardoor enkel de familiebedrijven onderdeel uitmaken van de steekproef. Na deze filtering voor familiebedrijven, bestaat de steekproef uit 561 familiebedrijven (Arijs et al., 2016).

Binnen het totaal van 644 ontvangen enquêtes, werden 374 documenten volledig teruggezonden naar de onderzoekers, wat 58,07 procent van het totaal uitmaakt. De resterende 270 ingevulde enquêtes waren onvolledig omdat er minstens één vraag niet (correct) werd ingevuld (Arijs et al., 2016; Praet, Michiels, & Arijs, 2015). Wanneer deze respons met betrekking tot het aantal volledig teruggezonden enquêtes, in rekening wordt gebracht met het totaal aantal familiebedrijven, bekomt men uiteindelijk een steekproef van 291 familiebedrijven. Voor de bedrijven die deel uitmaken van deze steekproef, werden bijkomende financiële gegevens verzameld via Bel-First, meer bepaald met behulp van databank Bureau Van Dijk.

#### **3.2 Methodologie**

Om de hypothesen te testen, zal er een regressieanalyse toegepast worden, die de relatie tussen de afhankelijke variabele betreffende de financiële resultaten, en de onafhankelijke variabele omtrent SEW, zal weergeven. Verder zal er ingegaan worden op de invloed van de modererende variabele omtrent professionalisering, en welke invloed deze gaat uitoefenen op de regressievergelijking. Deze regressie wordt geschat aan de hand van de methode van de kleinste kwadraten (*OLS, ordinary least squares method*). De data werd verzameld met behulp van bovenvermelde vragenlijst die in het jaar

2013 werd afgenomen. De aanvullende variabelen die niet in de enquête bevestigd werden, zoals de financiële maatstaven en de controlevariabelen, werden bijgevolg ook verzameld voor het jaar 2013.

Om dit resultaat te bekomen, is het belangrijk dat de verschillende concepten, als onderdeel van de variabelen, gedefinieerd worden. Daarom zullen respectievelijk de afhankelijke variabele, de onafhankelijke variabele, de modererende variabele en de controlevariabelen besproken worden. Verder is het nuttig een korte beschrijving te geven van de verscheidene onderdelen die de variabelen vormgeven, om zo een duidelijk beeld te vormen uit welke componenten deze worden opgebouwd. Een aantal concepten betreffen individuele onderdelen, en kunnen dus als een alleenstaande variabele gebruikt worden in de analyse. Voor andere thema's dient er een combinatie van verschillende variabelen te gebeuren. De grootte van dergelijk samengesteld concept wordt gemeten door een aantal reacties op gestelde stellingen/vragen te bundelen. Op deze manier dient er nagegaan te worden in welke mate deze uitspraken eenzelfde onderwerp bevragen. Om de mate van samenhang tussen de verschillende vragen te meten, zal bijgevolg bij dergelijke concepten de Cronbach's Alpha berekend worden. De combinatie van de variabelen zal berekend worden aan de hand van het gemiddelde. Een overzicht van de verschillende variabelen die gebruikt worden in de analyse, wordt omschreven in *tabel 1*.

### **3.2.1 Variabele voor financiële performance**

De eerder opgestelde hypothesen bevragen welke veranderingen in financiële performance zich zullen voordoen wanneer de mate van SEW en professionalisering binnen de onderneming variëren. De financiële resultaten die familiale ondernemingen neerzetten, worden daarom gevormd tot de afhankelijke variabele binnen de regressievergelijking.

Men kan het effect op de rendabiliteit van het bedrijf onderzoeken aan de hand van het rendement van de activa, beter bekend als ROA (*return on assets*). Deze ROA kan men het best berekenen door middel van de verhouding tussen het resultaat voor belasting en voor de kosten van schulden (*EBIT, earnings before intrests and taxes*), en de totale activa binnen het familiebedrijf. Het resultaat wordt uitgedrukt als een percentage, en is dus een maatstaf voor de efficiëntie van het rendement uit activa. Deze maatstaf wordt niet beïnvloed door beslissingen die komen vanuit het management, omdat het van geen belang is van waar de financiering afkomstig is. Bijgevolg wordt deze maatstaf frequent gebruikt in eerdere studies (Sacristán-Navarro et al., 2011). De ROA kan geïnterpreteerd worden als het resultaat per geïnvesteerd vermogen. Per 100 euro die men geïnvesteerd heeft in de familiale onderneming, zal er een bepaald rendement aan winst behaald worden. Men kan bijgevolg concluderen dat het rendement van de activa best zo hoog mogelijk is, omdat dit een betere rendabiliteit vertegenwoordigt (Ooghe & Van Wymeersch, 2008). Deze variabele omtrent ROA wordt weergegeven aan de hand van 'ROA2013'

### **3.2.2 Variabele voor sociaal-emotionele rijkdom (SEW)**

De onafhankelijke variabele binnen deze regressievergelijking is de mate waarin SEW binnen de familie wordt beschermd. De voorstelling omtrent sociaal-emotionele rijkdom binnen een familiebedrijf kan op verschillende manieren gemeten worden. De variabele wordt daarom voorgesteld door een combinatie van het familiaal succes, en de familiale doelstellingen die binnen het familiebedrijf worden nagestreefd (Arijs et al., 2016). SEW wordt gemeten aan de hand van acht verschillende stellingen, waarbij de respondent dient aan te duiden in welke mate deze uitspraak voor hen van toepassing is. Zo geeft het cijfer '1' weer dat de respondent het volledig oneens is met de stelling, en geeft het cijfer '5' de omgekeerde situatie aan waarbij men het dus volledig eens is met de uitspraak. Van deze resultaten wordt het gemiddelde genomen, zodat de variabele een waarde zal innemen tussen een interval van nul en één. Op deze manier kan men SEW in vergelijking tot de andere variabelen makkelijker interpreteren. Een waarde dicht bij '0' geeft een situatie van volledig oneens weer, en een waarde aanleunend bij '1' geeft de omgekeerde situatie aan.

De onderwerpen die in dit thema bevraagd worden, zijn: de harmonie die er binnen het familiebedrijf heerst, de goede reputatie van de familie en het familiebedrijf, verbondenheid binnen de familie, het inkomen dat voor de familieleden verschaft wordt, en de doelstellingen die opgesteld worden om deze harmonie, reputatie, verbondenheid en inkomen te bekomen (Arijs et al., 2016). De koppeling van deze stellingen wordt weergegeven door de variabelen 'SEW'. De combinatie van deze acht stellingen, resulteert in een Cronbach's Alpha van 0,795. In de meeste gevallen wordt er een interval van 0,70 tot 0,95 gehanteerd waarbinnen de Cronbach's Alpha zich het best kan bevinden. De grens van 0,70 als maatstaf voor de samenhang wordt hier vlot overschreden, wat weergeeft dat er zich hier een acceptabele consistentie tussen de variabelen voordoet (Tavakol & Dennick, 2011).

### **3.2.3 Variabelen voor professionalisering**

Na het bespreken van de afhankelijke en de onafhankelijke variabele, kan er worden overgegaan naar de modererende variabele professionalisering. Deze modererende grootte zal een effect uitoefenen op de relatie tussen de financiële performance en de SEW-factor, en beïnvloedt bijgevolg de richting en grootte van deze relatie. In de beschrijvende literatuurstudie werd duidelijk dat er een onderscheid wordt gemaakt tussen een beperkende en een brede beschrijving van het begrip professionalisering. Hieromtrent wordt er verondersteld dat familiebedrijven eerder weigerachtig reageren ten opzichte van het in dienst nemen van externe specialisten. Met andere woorden geldt deze veronderstelling enkel voor de beperkende context omtrent professionalisering. In deze beperkende zin van professionalisering ligt de nadruk vaak op de samenstelling van het familiebedrijf. Daardoor zal het inhuren van specialisten gemeten worden aan de hand van de samenstelling van de raad van bestuur en de raad van advies, indien in het familiebedrijf aanwezig. In de eerste plaats wordt er aan de hand van de variabelen 'rvb' en 'rva' gemeten of er respectievelijk een raad van bestuur en raad van advies aanwezig zijn in het familiale bedrijf.



Voor de bedrijven die dergelijk bestuursorganen bezitten, wordt er nagegaan welke samenstelling gehanteerd wordt. Er zijn verschillende mogelijkheden omtrent de samenstelling van een dergelijke raad van bestuur, of raad van advies. Er wordt daarom bevraagd welke compositie gangbaar is. Meer bepaald wordt er gepolst naar het aantal familieleden die niet tot het management behoren, het aantal familieleden die tot het management behoren, het aantal niet-familieleden die tot het management behoren, het aantal onafhankelijken en het totaal aantal van andere personen die niet binnen een van de vorige groepen geïnclassificeerd kan worden.

Er worden vervolgens drie nieuwe dummy variabelen opgesteld, die zullen testen voor de aanwezigheid van externe specialisten in de raad van bestuur, respectievelijk de raad van advies. Men maakt een onderscheid tussen raad van bestuur in de binaire variabele '*nf\_rvb*', en de raad van advies door de dummy variabele '*nf\_rva*'. Beide variabelen krijgen een waarde van '1' wanneer er respectievelijk een raad van bestuur of een raad van advies aanwezig is, en wanneer hier niet-familieleden deel van uitmaken. Een waarde van '0' wordt gegeven wanneer er geen raad aanwezig is, dan wel wanneer hier geen externe specialisten lid van zijn. Verder wordt een combinatie van beide variabelen ondergebracht in de variabele '*nf\_rvb\_rva*'. Deze zal de waarde '1' aannemen wanneer er een raad van bestuur aanwezig is waarbij externe specialisten deel van uitmaken, of indien er een raad van advies werd opgericht waarbij de aanwezigheid van niet-familieleden voorkomt. De aanwezigheid van één van beide bestuursorganen (waar bijkomstig niet-familieleden deel van uitmaken) is dus voldoende om een waarde van '1' toe te wijzen aan de variabele. Bijgevolg zal de variabele een waarde van '0' aannemen wanneer er geen raad van bestuur en/of raad van advies binnen het bedrijf werd opgesteld, of wanneer dit wel het geval is maar hier enkel familieleden deel van uitmaken.

### **3.2.4 Controlevariabelen**

Om representatieve resultaten te bekomen, dienen de karakteristieken van de bevroegde familiebedrijven gecontroleerd te worden. Daarom zullen er enkele bedrijfsspecifieke variabelen mede opgenomen worden in de analyses tussen SEW en de financiële performance van het familiebedrijf. De eigenschappen waarvoor men zal controleren in deze oorzaak-gevolgrelatie zijn: de industrie waarin het familiebedrijf actief is ('*industrie*'), het aantal mensen tewerkgesteld binnen het bedrijf ('*werknemers*'), en de leeftijd van bestaan van het familiebedrijf ('*leeftijd*').

Ten eerste wordt er voor het vaststellen van de industrie een onderscheid gemaakt tussen de domeinen waarbinnen de meeste familiebedrijven actief zijn. De tien meest belangrijke industrieën, op basis van de loontrekkende werkgelegenheid in Vlaanderen, zijn: groot- en kleinhandel, onderwijs, maatschappelijke dienstverlening, openbare besturen, metaal, transport, zakelijke dienstverlening, bouw, gezondheidszorg, en de uitzendbureaus (VDAB, 2012). De variabele '*industrie*' zal dus geconstrueerd worden als een dummy variabele die meer bepaald een waarde van '1' zal aannemen wanneer een familiebedrijf actief is in één van de bovenvermelde sectoren. Er zal een waarde van '0' gegeven worden wanneer de familiale onderneming werkzaam is in een industrie die minder frequent voorkomt. Ten tweede zal er gecontroleerd worden voor het aantal werknemers

binnen het bedrijf. De variabele *'werknemers'* geeft dus simpelweg weer hoeveel personen er binnen het familiebedrijf tewerk worden gesteld. Om de microvennootschappen in deze steekproef aan te duiden, zal er bijkomstig een variabele *'micro'* gebruikt worden. Deze variabele geeft een waarde van '1' wanneer een bedrijf meer dan tien werknemers heeft, en krijgt een waarde van '0' wanneer er minder dan tien mensen deel uitmaken van het personeel. De verdere analyses zullen uitgevoerd worden voor de bedrijven die meer dan tien werknemers in dienst hebben, en bijgevolg dus niet kwalificeren als een microvennootschap. Tot slot neemt men ook het effect van de leeftijd van het desbetreffende bedrijf mee op in de analyse (*'leeftijd'*). Om een correct beeld te scheppen bij het uitvoeren van de correlatieanalyse en de regressieanalyse, zal voor *'werknemers'* en *'leeftijd'* de log-transformatie van de variabelen opgenomen worden.

*Tabel 1 - Omschrijving van de variabelen*

Variabele	Omschrijving
ROA2013	Maatstaf voor de rendabiliteit van het bedrijf, return on assets, resultaat per geïnvesteerd vermogen
SEW	Maatstaf voor SEW, gemeten aan de hand van het familiaal succes en de familiale doelstellingen die er binnen het bedrijf worden nagestreefd
rvb	Dummy variabele voor de aanwezigheid van een raad van bestuur
rva	Dummy variabele voor de aanwezigheid van een raad van advies
nf_rvb	Dummy variabele voor de aanwezigheid van een raad van bestuur, met de aanwezigheid van externe specialisten
nf_rva	Dummy variabele voor de aanwezigheid van een raad van advies, met de aanwezigheid van externe specialisten
nf_rvb_rva	Dummy variabele voor de aanwezigheid van een raad van bestuur of een raad van advies, met de aanwezigheid van externe specialisten
industrie	Dummy variabele voor de industrie of sector waar het bedrijf actief is
werknemers	Totaal aantal werknemers tewerkgesteld in het bedrijf
micro	Dummy variabele waarbij men corrigeert voor de microvennootschappen
leeftijd	Leeftijd van het bedrijf



## 4. Analyse en resultaten

### 4.1 Beschrijvende analyse

Met als doel een beter beeld te krijgen van de variabelen die in de regressieanalyse gebruikt worden, wordt er in *tabel 2* een beschrijvend overzicht gegeven van de variabelen.

*Tabel 2 - Beschrijvende analyse*

Variabele	Observaties	Gemiddelde	Standaarddeviatie	Minimum	Maximum
ROA2013	291	6,027125	7,541429	-5,950011	23,85175
SEW	291	0,7334192	0,1467096	0,325	1
rvb	291	0,3230241	0,4684374	0	1
rva	291	0,1855670	0,3894266	0	1
nf_rvb	291	0,1986301	0,3996539	0	1
nf_rva	291	0,1369863	0,3444232	0	1
nf_rvb_rva	291	0,2842466	0,4518292	0	1
industrie	291	0,5498282	0,498368	0	1
werknemers	291	32,04467	31,48259	5	218
micro	291	0,9243986	0,2648146	0	1
leeftijd	291	27,91409	14,00545	3	82

Ten eerste zullen de financiële maatstaven, meer bepaald de afhankelijke variabelen besproken worden. De ROA van de bedrijven uit de steekproef bestaat uit een gemiddeld percentage van 6,03 procent, wat het gemiddeld rendement betreffende de activa weergeeft. Omwille van het brede interval tussen de minimale en de maximale waarde van de variabele 'ROA2013', werd de winsorizing-techniek gebruikt om de range van waarden te beperken en te controleren voor het eventuele effect van outliers. De waardes van de variabele worden beperkt tot slechts 90 procent van het oorspronkelijke interval. Verder behoort gemiddeld genomen 54,98 procent van de familiale ondernemingen binnen de steekproef tot de grootste sectoren actief in België, tellen deze bedrijven een gemiddelde van 32 werknemers, en kan men concluderen dat familiebedrijven gemiddeld 28 jaar geleden werden opgericht.

De tweede variabele die besproken gaat worden, is de afhankelijke variabele 'SEW'. Het standpunt dat familiebedrijven innemen betreffende het bereiken van familiaal succes en het bereiken van familiale doelstellingen is positief. Er wordt meer bepaald een gemiddelde score van 0,73 aan de stellingen gegeven, wat wil zeggen dat de familiebedrijven het overwegend eens zijn met de standpunten die in de enquête werden gepresenteerd. Familiebedrijven willen het succes van de familie garanderen, en zijn daarom verder bereid om hun doelstellingen volledig af te stemmen op de drang om SEW binnen de onderneming te beschermen.

Ten derde vormen de grootheden omtrent professionalisering de modererende variabelen die de relatie tussen de financiële maatstaven en SEW zal beïnvloeden. Betreffende de aanwezigheid van een raad van bestuur, kan men vaststellen dat van de 291 familiebedrijven die onderdeel uitmaken van de steekproef, er 94 ondernemingen zijn waarbij er een raad van bestuur aanwezig is, wat gelijk staat aan een percentage van 32,30 procent. Dit wil zeggen dat het merendeel van de familiebedrijven, namelijk 67,70 procent, geen raad van bestuur heeft opgenomen. Verder kijkend naar de mate waarin een raad van advies gangbaar is binnen familiebedrijven, kan men vaststellen dat er 54 familiale ondernemingen een raad van advies hebben opgericht. Dit vertegenwoordigt 18,56 procent ten opzichte van het totaal van 291 familiebedrijven in deze steekproef.

Op basis van deze criteria worden de variabelen '*nf\_rvb*', '*nf\_rva*' en '*nf\_rvb\_rva*' opgesteld. Voor de variabele '*nf\_rvb*' kan men vaststellen dat er een gemiddelde van 0,20 wordt bereikt wat betekent dat 20 procent van de bedrijven in de steekproef een raad van bestuur hebben opgericht, waar bijkomend niet-familieleden deel van uitmaken. Men kan hetzelfde concluderen voor de variabele '*nf\_rva*' waarbij men een gemiddelde waarde van 0,14 bekommt. Voor de variabele '*nf\_rvb\_rva*' stijgt echter dit gemiddelde, namelijk tot 0,28. Dit toont logischerwijs aan dat er vaker familiebedrijven voorkomen waarbij één van de twee bestuursorganen (ofwel een raad van bestuur, ofwel een raad van advies) aanwezig is, waar bijkomend niet-familieleden deel van uitmaken.

## 4.2 Correlatieanalyse

Naast de beschrijvende analyse die hierboven werd uitgevoerd, zal er bijkomend gecontroleerd worden voor de samenhang die tussen de verschillende variabelen voorkomen. Deze *pairwise* correlatieanalyse kan men terugvinden in *tabel 3*.

Aangezien de correlatieanalyse als doel heeft om de variabelen alreeds aan een eerste test te onderwerpen, is het belangrijk na te gaan in welke mate er multicollineariteit voorkomt tussen de verschillende grootheden. Multicollineariteit betekent dat er tussen twee (of meerdere) variabelen een sterke samenhang voorkomt, zodat men deze kan beschrijven in functie van een lineaire relatie (Alin, 2010). De sterke samenhang tussen de verschillende variabelen, betekent dat men de ene variabele kan voorspellen aan de hand van het gedrag van de andere variabele(n) (Farrar & Glauber, 1967). Het gevolg van multicollineariteit is dat men minder informatie heeft om de regressie te schatten, en op die manier de regressiecoëfficiënten een vertekend beeld weergeven (Mansfield & Helms, 1982).

Ten eerste kan men vaststellen dat de samenhang tussen de variabele '*nf\_rvb\_rva*' tegenover '*nf\_rvb*' enerzijds, en '*nf\_rva*' anderzijds relatief groot is. Deze multicollineariteit kan men verklaren doordat de gezamenlijke variabele omtrent de aanwezigheid van niet-familieleden in een raad van bestuur of een raad advies, werd opgebouwd aan de hand van de aparte variabelen '*nf\_rvb*' en '*nf\_rva*'. Aangezien de variabele '*nf\_rvb\_rva*' het volledige effect meet, namelijk de combinatie van de aanwezigheid tussen een raad van bestuur of een raad van advies waarbij externe leden deel van uitmaken, zal enkele deze variabele opgenomen worden in de regressievergelijking.

Tabel 3 - Correlatieanalyse

	ROA2013	SEW	nf_rvb	nf_rva	nf_rvb_rva	industrie	ln_werknemers	micro	ln_leeftijd
ROA2013	1,0000								
SEW	-0,0627	1,0000							
nf_rvb	0,0217	-0,0977*	1,0000						
nf_rva	0,0467	-0,0247	0,1761***	1,0000					
nf_rvb_rva	-0,0225	-0,0636	0,7900***	0,6322***	1,0000				
industrie	-0,0601	0,0131	0,0019	-0,1002	-0,0709	1,0000			
ln_werknemers <sup>1</sup>	-0,0222	-0,0146	0,1872***	0,0813	0,1967***	-0,0484	1,0000		
micro	-0,0413	-0,0501	0,1101	0,0764	0,1519***	0,0286	0,4067***	1,0000	
ln_leeftijd <sup>2</sup>	-0,1721***	0,0514	0,0839	-0,1215**	0,0668	0,0352	0,1231**	0,1252**	1,0000

\*significant op basis van p < ,100 \*\*significant op basis van p < ,050 / \*\*\*significant op basis van p < ,010 / \*\*\*\*significant op basis van p < ,001

<sup>1</sup> Omwille van het feit dat voor de variabele 'werknemers' geen normale verdeling bereikt wordt, zal de log-transformatie opgenomen worden in de regressie om op die manier de variabele benaderend normaal te verdelen.

<sup>2</sup> Omwille van het feit dat voor de variabele 'leeftijd' geen normale verdeling bereikt wordt, zal de log-transformatie opgenomen worden in de regressie om op die manier de variabele benaderend normaal te verdelen.

Ten tweede zal de variabele 'micro' niet opgenomen worden in de regressievergelijking. Deze variabele heeft als nut om de microvennootschappen met minder dan tien werknemers uit de regressie te filteren, en zal daarom enkel als voorwaarde gebruikt worden bij het uitvoeren van de hypothesetest. De regressieanalyse zal dus uitgevoerd worden voor de familiebedrijven die meer dan tien werknemers in dienst hebben, en dus niet kwalificeren als een microvennootschap.

### 4.3 Regressieanalyse

Na de beschrijvende analyse en de univariate analyse met behulp van de correlatiecoëfficiënten, wordt er overgegaan naar de multivariate analyse in de vorm van een regressievergelijking. De hypothesen zullen meer bepaald getest worden aan de hand van een meervoudige regressie, die het effect van de onafhankelijke variabelen probeert te verklaren. Aan de hand van deze regressievergelijking, wordt de grootte van deze verandering voorspeld door middel van een regressiecoëfficiënt.

#### 4.3.1 Regressievergelijking voor hypothese 1

Tabel 4 - Regressieanalyse hypothese 1

Lineaire regressie	Aantal observaties	269 <sup>3</sup>				
	F(4, 264)		2,74			
	Prob > F		0,0290			
	R-kwadraat		0,0492			
<b>ROA2013</b>	Coëfficiënt	Robuuste standaard error	t- waarde	p- waarde	95%-betrouwbaarheid	
SEW	1,698893	2,980179	0,57	0,569	-4,169051	7,566836
industrie	-0,8348014	0,9227355	-0,90	0,366	-2,651659	0,982056
In_werknemers <sup>4</sup>	0,1269139	0,7783019	0,16	0,871	-1,405555	1,659383
In_leeftijd <sup>5</sup>	-2,837498	0,8893438	-3,19	0,002	-4,588607	-1,086388
constante	13,93375	4,143269	3,36	0,001	5,77569	22,0918

<sup>3</sup> We starten met een steekproef van 291 familiebedrijven. Vermits de microvennootschappen uit de steekproef gefilterd worden, wordt er een steekproef van 269 grote familiebedrijven bekomen.

<sup>4</sup> Omwille van het feit dat voor de variabele 'werknemers' geen normale verdeling bereikt wordt, zal de log-transformatie opgenomen worden in de regressie om op die manier de variabele benaderend normaal te verdelen.

<sup>5</sup> Omwille van het feit dat voor de variabele 'leeftijd' geen normale verdeling bereikt wordt, zal de log-transformatie opgenomen worden in de regressie om op die manier de variabele benaderend normaal te verdelen.

Tabel 4 is een voorstelling van de uitkomsten voor de regressievergelijking van hypothese 1. Meer bepaald is deze regressie een weergave van de relatie tussen SEW en de ROA van het familiebedrijf, rekening houdend met de controlevariabelen. Kijkende naar de significantie van het totale model, kan men een F-waarde van 2,74 waarnemen. Zo een F-test evalueert gelijktijdig de verschillende variabelen die deel uitmaken van de regressie (Freedman & Freedman, 1983). Deze F-waarde ( $p = ,0290$ ) is significant op basis van een vijf-procent-significantieniveau ( $p < ,050$ ), wat betekent dat het gehele regressiemodel als significant kan worden beschouwd. Men kan concluderen dat de verschillende onafhankelijke variabelen en controlevariabelen dus gezamenlijk significant zijn, wat weergeeft dat het onwaarschijnlijk is dat alle coëfficiënten een waarde van nul aannemen (Freedman & Freedman, 1983).

Om de eerste hypothese te testen, analyseren we het effect van een sterke bescherming van SEW op de financiële prestaties van familiebedrijven. Volgens de regressieanalyse zal SEW een positief effect van 1,70 teweegbrengen op de ROA van het familiebedrijf. Kijkende naar de bijhorende p-waarde ( $p = ,569$ ) kan men concluderen dat deze regressiecoëfficiënt betreffende SEW niet statistisch significant is op basis van een vijf-procent-significantieniveau ( $p > ,050$ ). Er kan met andere woorden dus niet bevestigd worden dat er zich een negatieve relatie voordoet tussen SEW en de ROA als financiële maatstaf van de familiale onderneming.

Kijkende naar de significantie van de controlevariabelen, kan men opmerken dat enkel voor de variabele 'In\_leeftijd' een significante regressiecoëfficiënt wordt bekomen ( $p < ,050$ ). De coëfficiënt van -2,84 geeft weer dat de leeftijd van het familiebedrijf een negatieve invloed zal uitoefenen op de financiële prestaties ( $p = ,002$ ). Omwille van de significantie op basis van een vijf-procent-significantieniveau, kan men bevestigen dat deze relatie tussen de leeftijd van het familiebedrijf en de financiële performance een sterke conclusie inhoudt.

De resterende controlevariabelen, namelijk de industrie waartoe het bedrijf behoort en het aantal werknemers tewerkgesteld in het bedrijf, hebben geen significant effect ten opzichte van de financiële resultaten van de familiale onderneming. Men is met andere woorden niet in staat een conclusie te vormen betreffende de grootte en de richting van deze relatie. De relatie tussen deze controlevariabelen en het effect ervan op de financiële performance kan dus niet bevestigd worden.

Om ook na het uitvoeren van de regressie de multicollineariteit tussen de verschillende variabelen te controleren, zal er gebruik gemaakt worden van de *variance inflation* factor (VIF). Kijkende naar de VIF-waarden die binnen deze regressie bekomen worden, kan men vaststellen dat voor geen enkele variabele een VIF-waarde groter dan 1,01 wordt bekomen. Omwille van het feit dat men een extreme toename van de standaardfout als gevolg van ernstige multicollineariteit wil vermijden, wordt een VIF-grenswaarde van tien gehanteerd (Craney & Surlles, 2002; O'brien, 2007). De VIF-waarden die werden bekomen na het uitvoeren van de regressieanalyse overstijgen de grens van tien niet, wat betekent dat de geschatte regressiecoëfficiënten een stabiel effect weergeven. Met andere woorden kan men concluderen dat binnen deze regressie er zich geen ernstige multicollineariteit voordoet.



### 4.3.2 Regressievergelijking voor hypothese 2

Tabel 5 - Regressieanalyse hypothese 2

<b>ROA2013</b>	Coëfficiënt	Robuuste standaard error	t- waarde	p- waarde	95%-betrouwbaarheid	
Lineaire regressie	Aantal observaties	269 <sup>6</sup>				
	F(4, 264)		2,74			
	Prob > F		0,0124			
	R-kwadraat		0,0651			
SEW	5,868839	3,598639	1,63	0,104	-1,217096	12,95477
nf_rvb_rva	9,390183	4,916059	1,91	0,057	-0,2898303	19,0702
SEW*nf_rvb_rva	-13,59451	6,394696	-2,13	0,034	-26,18604	-1,002966
industrie	-0,9857033	0,9273917	-1,06	0,289	-2,811793	0,8403863
ln_werknemers <sup>7</sup>	0,1501567	0,8094446	0,19	0,853	-1,443688	1,744001
ln_leeftijd <sup>8</sup>	-2,885787	0,8861869	-3,26	0,001	-4,630742	-1,140832
constante	11,16466	4,248327	2,63	0,009	2,799456	19,52987

Tabel 6 geeft de resultaten betreffende de regressievergelijking voor hypothese twee weer. Deze tweede hypothese voorspelt een afzwakking van de relatie tussen SEW en de financiële prestaties van familiebedrijven, als gevolg van een sterke professionalisering. De F-waarde van 2,74 geeft een significante weergave van de het gezamenlijke model weer ( $p = ,0124$ ).

Voor de tweede hypothese ontwikkelen we een interactieterm, het product van professionalisering en SEW ('SEW\*nf\_rvb\_rva'). Kijkende naar tabel 6, kan men voor deze interactiecoëfficiënt een waarde van -13,59 aannemen ( $p = ,034$ ). Bovendien gaat het over een significante coëfficiënt op basis van een vijf-procent-significantieniveau. Aangezien er een significant resultaat wordt bekomen, is men in staat om een conclusie te vormen over de juistheid van de tweede hypothese ( $p < ,050$ ). De hypothese betreffende het effect van de moderator (hypothese 2) wordt ondersteund wanneer de interactieterm tussen de moderator 'nf\_rvb\_rva' en de onafhankelijke variabele 'SEW' significant

<sup>6</sup> We starten met een steekproef van 291 familiebedrijven. Vermits de microvennootschappen uit de steekproef gefilterd worden, wordt er een steekproef van 269 grote familiebedrijven bekomen.

<sup>7</sup> Omwille van het feit dat voor de variabele 'werknemers' geen normale verdeling bereikt wordt, zal de log-transformatie opgenomen worden in de regressie om op die manier de variabele benaderend normaal te verdelen.

<sup>8</sup> Omwille van het feit dat voor de variabele 'leeftijd' geen normale verdeling bereikt wordt, zal de log-transformatie opgenomen worden in de regressie om op die manier de variabele benaderend normaal te verdelen.

is (R. M. Baron & Kenny, 1986). Hierdoor kan men concluderen dat de tweede hypothese waarin verondersteld werd dat professionalisering een afzwakkend effect teweeg zal brengen op de relatie tussen SEW en de financiële prestaties, bevestigd kan worden.

Omwille van het feit dat men niet in staat is een conclusie te vormen over het effect gesteld in de eerste hypothese, zal het afzwakkend effect twee mogelijke veranderingen tot gevolg kunnen hebben. Veronderstelt men dat er zich een positieve relatie voordoet tussen SEW en financiële performance, zal deze relatie minder positief worden als gevolg van een hoge graad van professionalisering. Vermoed men dat er echter een negatieve relatie voorkomt tussen SEW en de resultaten van het bedrijf, dan zal professionalisering een minder negatief effect tot gevolg hebben. Meer specifiek betekent dit dat de relatie positiever wordt, maar deze relatie nog steeds negatief blijft.

Wanneer men kijkt naar de significantie van de controlevariabelen kan men, gelijklopend met de regressieresultaten van de eerste hypothese, vaststellen dat voor de leeftijd van het familiebedrijf een significante coëfficiënt wordt bekomen ( $p < ,050$ ). De coëfficiënt van -2,89 geeft weer dat er zich een negatieve relatie voordoet tussen de ouderdom van het bedrijf en de financiële prestaties ( $p = ,001$ ). Deze relatie kan dus bevestigd worden op basis van een vijf-procent-significantieniveau.

Ook bij deze regressievergelijking kan men concluderen dat de coëfficiënten van de resterende controlevariabelen niet statistisch significant zijn. Het is met andere woorden onmogelijk om een concrete conclusie te formuleren over de relatie tussen deze controlevariabelen en de financiële performance van het familiebedrijf. Een eventuele richting en/of grootte omtrent deze relaties, kan dus niet bevestigd worden.

In functie van een extra controle uit te voeren met betrekking tot multicollineariteit tussen de verschillende variabelen, wordt bij deze tweede hypothese ook gebruik gemaakt van de VIF. De gemiddelde VIF-waarde die binnen deze regressie bekomen wordt, bedraagt 9,30. Deze hoge waarde is te wijten aan de hoge VIF-waarde van de interactie-term, die namelijk een waarde van 25,68 aanneemt. Ook voor de variabele omtrent professionalisering wordt er een dergelijke hoge VIF-waarde bekomen. Deze cijfers, die de grenswaarde van tien overschrijden, vormen echter geen probleem voor multicollineariteit. De sterke correlatie tussen deze variabelen valt te verklaren door het creëren van de interactieterm waarbij het product wordt genomen van SEW en professionalisering. Aangezien men enkel geïnteresseerd is in het effect van deze interactieterm op de financiële prestaties van het familiebedrijf, vormt deze sterke mate van multicollineariteit geen probleem (Craney & Surles, 2002). Voor de variabelen SEW en de controlevariabelen wordt er geen VIF-waarde bekomen die groter is dan 1,47. Deze VIF-waarden overstijgen de grenswaarde van tien niet, wat betekent dat de geschatte coëfficiënten een stabiele weergave van het effect op de financiële resultaten voorzien.



## 5. Discussie en conclusie

Ondernemingen kwalificeren hoofdzakelijk als een familiebedrijf omwille van de betrokkenheid van familieleden binnen de bedrijfsvoering. Een familiebedrijf wordt daarom onmiddellijk beoordeeld op basis van één enkele dimensie, wat tot gevolg heeft dat er een homogene groep familiebedrijven wordt gevormd. Zo veronderstelt men dat familiebedrijven dezelfde eigenschappen bezitten, waardoor een differentiatie tussen familiale ondernemingen onmogelijk is. Deze onderverdeling op basis van de familiale betrokkenheid is echter geen reële weergave van gehele groep familiebedrijven. Bovendien is men niet in staat om een eenduidige conclusie te vormen omtrent de financiële resultaten die familiebedrijven neerzetten. Teneinde in staat te zijn om verschillen tussen familiebedrijven waar te nemen en deze verschillen te erkennen, dienen er meerdere dimensies gecreëerd te worden die zich focussen op andere eigenschappen die voor familiebedrijven gelden. Deze alternatieve kwalificatiebasis kan men vinden in de niet-economische doelstellingen die familiebedrijven nastreven.

Een maatstaf om niet-economische doelstellingen binnen de familiale onderneming weer te geven komt tot stand door het begrip sociaal-emotionele rijkdom (SEW). SEW vertegenwoordigt het nut dat het bedrijf en de familieleden halen uit het realiseren van niet-economische doelstellingen. Deze factor leunt dichter aan bij de emoties binnen een familiebedrijf, en focust dus minder op de financiële resultaten die een bedrijf neerzet. Men kan veronderstellen dat familieleden niet enkel gaan focussen op de winstmaximalisatie van de onderneming. Niet-economische doelstellingen worden dus opgesteld om SEW binnen het bedrijf te bewaren, en zo de emoties binnen het bedrijf te versterken.

Om het effect van een andere kwalificatiebasis dan familiebetrokkenheid op de financiële prestaties van een familiebedrijf te testen, wordt SEW afgewogen tegenover de financiële prestaties die familiale ondernemingen neerzetten. Indien de kwalificatie van familiale bedrijven gebeurt op basis van niet-economische doelstellingen, meer specifiek SEW, is men in staat om een concrete conclusie omtrent financiële resultaten te formuleren voor deze specifieke subcategorie van familiebedrijven.

De eerste hypothese test daarom het effect van SEW tegenover de financiële resultaten van de familiale onderneming. De literatuur veronderstelt een negatief effect ten opzichte van het resultaat, omdat familieleden ten allen tijden hun emotionele band binnen het bedrijf wensen te beschermen. Familiebedrijven willen een verlies aan SEW vermijden en zijn daarom bereid risicovolle beslissingen te nemen ten aanzien van de financiële winstgevendheid. Een daling van de SEW binnen het familiebedrijf impliceert dat de familiale status van het bedrijf gaat afnemen aangezien ze niet kunnen voldoen aan de familiale verwachtingen. Dergelijke verliezen dienen vermeden te worden waardoor men gewilliger reageert wanneer het aankomt op het nemen van risicovolle beslissingen ook al gaat dit ten koste van de financiële resultaten van het familiebedrijf. Omdat deze beslissingen genomen worden om de SEW binnen de onderneming te vrijwaren, veronderstelt men dat een hoge SEW een negatieve impact zal hebben op de financiële uitkomsten van een familiebedrijf.

De regressievergelijking, opgesteld om deze eerste hypothese te testen, toont desondanks geen negatief effect aan tussen het behouden van SEW en de financiële prestaties die behaald worden. Er wordt meer bepaald een positieve regressiecoëfficiënt bekomen voor het effect van SEW. Een positieve regressiecoëfficiënt impliceert een vooruitgang van de financiële prestaties van familiebedrijven als gevolg dat SEW binnen de onderneming beschermd wordt. Deze positieve coëfficiënt geeft weer dat er geen risicovollere beslissingen genomen worden teneinde de SEW te beschermen. Een positieve relatie tussen SEW en de financiële performance suggereert bovendien dat familiebedrijven eerder een risicoaverse positie innemen wanneer het aankomt op het nastreven van de familiale doelen. De SEW wordt binnen de onderneming beschermd, maar men is niet bereid risicovolle beslissingen te nemen die de financiële resultaten in gevaar kunnen brengen. De kans dat een risicovolle beslissing slecht afloopt, kan desastreuze gevolgen teweegbrengen met betrekking tot de financiële cijfers. Deze beslissingen worden daarom vermeden, waardoor de emotionele waarde bewaard blijft zonder de financiële winstgevendheid te bedreigen. De SEW-factor vormt dus een belangrijk onderdeel bij het nemen van beslissingen, maar wordt niet extreem nagestreefd zodat dit een afname van de financiële resultaten tot gevolg heeft.

Desondanks is er een gebrek aan significantie, wat ervoor zorgt dat de interpretatie van de relatie omtrent SEW en de financiële resultaten niet bevestigd kan worden. De positieve coëfficiënt geeft onvoldoende zekerheid om de impact van SEW of de performance niet van het toeval te laten afhangen. Ook de eerder opgestelde hypothese waarin een negatieve relatie werd verondersteld kan noch bevestigd, noch verworpen worden als gevolg van een gebrekkige schatting van de coëfficiënt. Men kan met andere woorden enkel vaststellen dat er zich een relatie voordoet tussen de twee factoren, maar het is onmogelijk een concrete conclusie te vormen over de richting en de grootte van het effect.

Om de relatie tussen SEW en de financiële prestaties aan een tweede test te onderwerpen, wordt het effect van een hoge professionalisering aan de hand van de tweede hypothese mee in rekening gebracht. Professionalisering bestaat uit het inhuren van externe specialisten die met een neutrale blik de onderneming kunnen beoordelen en verbeteren enerzijds, en anderzijds uit de operationalisering van de bedrijfsprocessen teneinde de bedrijfswerking te optimaliseren. Volgens de literatuur nemen familiebedrijven echter een negatieve positie in wanneer het aankomt op het aannemen van specialisten (beperkende context van professionalisering). Door het aannemen van experts wordt er gesuggereerd dat leden van de familie minder competent zijn in het uitvoeren van hun taken en bijgevolg het best vervangen kunnen worden door specialisten die efficiënt werken. Op deze manier ontstaat er een sterke terughoudendheid tegenover professionele experts die de taken trachten te optimaliseren. Er ontstaan conflicten met betrekking tot de interesses en de waarden die binnen het bedrijf worden nagestreefd, waardoor er geen sprake is van een efficiënte bedrijfswerking. In termen van controle en autonomie, wordt het voor het bedrijf moeilijker om de SEW binnen het bedrijf te beschermen indien professionelen deze waarden niet ondersteunen. Vervolgens kan men stellen dat professionalisering een afzwakkend effect teweegbrengt op de relatie tussen SEW en de financiële winstgevendheid van het bedrijf.

Omwille van het feit dat er wel significante resultaten worden bekomen met betrekking tot deze tweede hypothese, kan men stellen dat bovenstaande hypothese bevestigd kan worden. Een hoge professionalisering heeft een afzwakkende invloed ten opzichte van de relatie van SEW op de winstgevendheid van het bedrijf. Indien er binnen het bedrijf een sterke aanwezigheid van externe specialisten voorkomt, zal het effect van SEW afgezwakt worden. De samenhang tussen de sociale rijkdom en de financiële performance zal dus minder positief of minder negatief worden ten gevolge van een sterke professionalisering. In geval van een positieve relatie tussen SEW en financiële resultaten, zullen de financiële resultaten minder positief worden waardoor er dus een afzwakking voorkomt. Indien er zich echter een negatieve relatie voordoet, zal een toename van externe specialisten tot gevolg hebben dat de financiële performance minder negatief wordt en bijgevolg deze negatieve resultaten worden afgezwakt en positiever worden.

Aangezien men over de eerste hypothese geen significante conclusie kan formuleren, terwijl er bij de tweede hypothese wel sprake is van een significant effect, is het moeilijk een algemene conclusie te formuleren. Men kan meer bepaald enkel vaststellen dat er een effect bestaat tussen de niet-economische doelstellingen die binnen het bedrijf worden nagestreefd, en de financiële prestaties die gerealiseerd worden. Conclusies betreffende richting en grootte van deze impact zijn, door een gebrek aan significantie, onmogelijk te formuleren. Kortom, het is onmogelijk een richting en grootte toe te kennen aan het effect van niet-economische doelstellingen op de financiële resultaten bij familiebedrijven. Het enige besluit dat men met zekerheid kan vormen, houdt in dat het aanwerven van meerdere externe specialisten tot gevolg zal hebben dat de relatie tussen emotionele doelstellingen en financiële performance wordt verminderd, en er dus een afzwakking van de samenhang zal plaatsvinden.

Omwille van het feit dat de centrale onderzoeksvraag niet bevestigd kan worden in dit onderzoek, is men verder niet in staat om een conclusie over de impact te formuleren. De reden waarom deze hypothesen niet ondersteund werden door de data kan liggen aan een te beperkte steekproef familiebedrijven die er binnen dit onderzoek werd gebruikt. Aangezien de variabelen die gebruikt werden om deze masterproef uit te voeren vaak lege waardes bevatten, werden er dus meerdere antwoorden van familiebedrijven verwijderd om geen vertekende resultaten te bekomen. Wanneer er echter meer familiale onderneming deel uitmaakten van de steekproef, zou de mogelijkheid bestaan dat de hypothesen sneller een significant effect weergeven. Het is belangrijk dan ook op te merken dat omwille van de kleine steekproef, het moeilijk is om de resultaten van deze masterproef te extrapoleren naar de rest van de populatie familiebedrijven.

Verder zou een bredere invulling van het begrip SEW wenselijk zijn om dit effect duidelijk in kaart te brengen. Aangezien er in deze studie enkel rekening werd gehouden met de familiale doelstellingen die werden nagestreefd door de respondenten en welk standpunt deze innamen ten opzichte van het familiaal succes, is de invulling van SEW eerder beperkt. SEW kan dus makkelijk uitgebreid worden met meerdere factoren waar familiale ondernemingen aandacht aan hechten, zoals het altruïsme of de drang om controle binnen het bedrijf te behouden. Idealiter zou men meerdere controlevariabelen kunnen toevoegen aan de regressie, om zo een betere schatting van de afhankelijke variabele omtrent de financiële resultaten te voorzien.

Aanbevelingen voor verder onderzoek binnen het domein van de familiebedrijven zouden daarom inhouden om een uitgebreide studie van de literatuur te verrichten. Aan de hand van deze literatuur is men in staat om meerdere onderdelen van niet-economische doelstellingen te onderscheiden (anders dan SEW). SEW geeft hoofdzakelijk het sociale en emotionele aspect binnen de onderneming weer. Desondanks is dit echter niet de enige mogelijkheid om een nieuwe dimensie binnen het domein familiebedrijven te creëren. Enkele voorbeelden van andere niet-economische doelstellingen kan men formuleren als: politieke doelstellingen waarbij men het beleid probeert te beïnvloeden, ecologische doelstellingen om te werken aan een duurzame omgeving, etc. Deze verschillende onderdelen van niet-economische doelstellingen kunnen dus ook fungeren als alternatieve kwalificatiebases om een gedifferentieerde groep familiebedrijven te vormen. Indien er meerdere dimensies worden opgesteld, is men in staat om de heterogene groep van familiebedrijven waar te nemen en een onderscheid te maken tussen de verschillende soorten familiebedrijven. Op deze manier worden er geen tegenstrijdige resultaten omtrent de financiële performance bekomen omwille van het feit dat elke kwalificatiebasis kwalificeert op basis van een andere dimensie, en dus een specifiek effect teweegbrengt op de winstgevendheid van het bedrijf.

Tot slot kan ook het effect op de relatie tussen de kwalificatiebasis en de financiële resultaten gewijzigd worden. Idealiter kan professionalisering binnen familiebedrijven vervangen worden door: opvolging, het optimaliseren van de human resources, diversificatie binnen het bedrijf, verwervingsgedrag, boekhoudbeslissingen, investeringen in nieuw onderzoek, etc. (Gomez-Mejia et al., 2011). Verschillende handelingen hebben een verschillend effect op de relatie tot gevolg, waardoor het mogelijk is de groep van familiebedrijven verder onder te verdelen op basis van specifieke karakteristieken.

Deze aanbevelingen hebben tot gevolg dat de algehele groep van familiebedrijven gekwalificeerd op basis van de klassieke definitie omtrent familiebetrokkenheid, verder wordt uitgebreid waardoor een differentiatie tussen familiebedrijven mogelijk wordt. Men bekomt dan een resultaat waarbij specifieke uitkomsten per dimensie geformuleerd worden met betrekking tot de financiële performance van familiebedrijven. Deze thesis waarbij SEW als kwalificatiebasis wordt gevormd en professionalisering wordt betrokken in de relatie tegenover financiële performance, vormt daarom een beginnend onderzoek naar het opbouwen van deze heterogene, gedifferentieerde groep familiebedrijven.

## Literatuurlijst

- Alin, A. (2010). Multicollinearity. *Wiley Interdisciplinary Reviews: Computational Statistics*, 2(3), 370-374.
- Aparicio, G., Basco, R., Iturralde, T., & Maseda, A. (2017). An exploratory study of firm goals in the context of family firms: An institutional logics perspective. *Journal of Family Business Strategy*, 8(3), 157-169. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2017.08.002>
- Arijs, D., Michiels, A., Molly, V., & Praet, A. (2016). Overdracht van familiale kmo's: impact op het familie- en bedrijfssysteem.
- Ashforth, B. E., & Humphrey, R. H. (1995). Emotion in the workplace: A reappraisal. *Human relations*, 48(2), 97-125.
- Baron, R. A. (2008). The role of affect in the entrepreneurial process. *Academy of management Review*, 33(2), 328-340.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of personality and social psychology*, 51(6), 1173.
- Cabrera-Suárez, M. K., Déniz-Déniz, M. d. L. C., & Martín-Santana, J. D. (2014). The setting of non-financial goals in the family firm: The influence of family climate and identification. *Journal of Family Business Strategy*, 5(3), 289-299. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2014.05.003>
- Casson, M. (1999). The economics of the family firm. *Scandinavian economic history review*, 47(1), 10-23.
- Chittoor, R., & Das, R. (2007). Professionalization of management and succession performance—A vital linkage. *Family business review*, 20(1), 65-79.
- Craney, T. A., & Surles, J. G. (2002). Model-dependent variance inflation factor cutoff values. *Quality Engineering*, 14(3), 391-403.
- Daily, C. M., & Dollinger, M. J. (1992). An empirical examination of ownership structure in family and professionally managed firms. *Family business review*, 5(2), 117-136.
- de Vries, M. F. K. (1993). The dynamics of family controlled firms: The good and the bad news. *Organizational dynamics*, 21(3), 59-71.
- Dekker, J. C., Lybaert, N., Steijvers, T., Depaire, B., & Mercken, R. (2013). Family firm types based on the professionalization construct: Exploratory research. *Family business review*, 26(1), 81-99.
- Dyer, W. G. (1989). Integrating professional management into a family owned business. *Family business review*, 2(3), 221-235.
- Farrar, D. E., & Glauber, R. R. (1967). Multicollinearity in regression analysis: the problem revisited. *The Review of Economic and Statistics*, 92-107.
- FBN-Belgium. (2018). Familiebedrijven: hoeksteen van onze economie Retrieved from <https://www.fbnbelgium.be/nl/>
- Flamholtz, E. G., & Randle, Y. (2012). *Growing pains: Transitioning from an entrepreneurship to a professionally managed firm*: John Wiley & Sons.
- Freedman, D. A., & Freedman, D. A. (1983). A note on screening regression equations. *The American Statistician*, 37(2), 152-155.



- Gomez-Mejia, L. R., Cruz, C., Berrone, P., & De Castro, J. (2011). The bind that ties: Socioemotional wealth preservation in family firms. *Academy of Management Annals*, 5(1), 653-707.
- 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.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2006). What works in securities laws? *The Journal of Finance*, 61(1), 1-32.
- Lambrecht, J., Molly, V., Arijs, D., Broekaert, W., & Michiels, A. (2013). De kwantitatieve en kwalitatieve evolutie van het familiebedrijf na de overdracht.
- López-de-Foronda, Ó., López-Iturriaga, F. J., & Santamaría-Mariscal, M. (2007). Ownership structure, sharing of control and legal framework: International evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1130-1143.
- Mansfield, E. R., & Helms, B. P. (1982). Detecting multicollinearity. *The American Statistician*, 36(3a), 158-160.
- McConaughy, D. L., Matthews, C. H., & Fialko, A. S. (2001). Founding family controlled firms: Performance, risk, and value. *Journal of Small Business Management*, 39(1), 31-49.
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., Lester, R. H., & Cannella, A. A. (2007). Are family firms really superior performers? *Journal of Corporate Finance*, 13(5), 829-858. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2007.03.004>
- O'Boyle Jr, E. H., Pollack, J. M., & Rutherford, M. W. (2012). Exploring the relation between family involvement and firms' financial performance: A meta-analysis of main and moderator effects. *Journal of Business Venturing*, 27(1), 1-18.
- O'brien, R. M. (2007). A caution regarding rules of thumb for variance inflation factors. *Quality & quantity*, 41(5), 673-690.
- Ooghe, H., & Van Wymeersch, C. (2008). *Handboek financiële analyse van de onderneming*: Intersentia nv.
- Praet, A., Michiels, A., & Arijs, D. (2015). Overnames en doorgroei van familiale kmo's: Beschrijvende analyses.
- Praet, A., Michiels, A., Arijs, D., Molly, V., & Lambrecht, J. (2015). Overnames en doorgroei van familiale kmo's: Beschrijvende analyses.
- Sacristán-Navarro, M., Gómez-Ansón, S., & Cabeza-García, L. (2011). Family ownership and control, the presence of other large shareholders, and firm performance: Further evidence. *Family business review*, 24(1), 71-93.
- Tavakol, M., & Dennick, R. (2011). Making sense of Cronbach's alpha. *International journal of medical education*, 2, 53.
- VDAB. (2012). Sectorrapport, sectoren in Vlaanderen
- Wagner, D., Block, J. H., Miller, D., Schwens, C., & Xi, G. (2015). A meta-analysis of the financial performance of family firms: Another attempt. *Journal of Family Business Strategy*, 6(1), 3-13. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2015.01.001>
- Westhead, P., & Cowling, M. (1997). Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 3(1), 30-52.

- 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., Nason, R. S., Nordqvist, M., & Brush, C. G. (2011). Why Do Family Firms Strive for Nonfinancial Goals? An Organizational Identity Perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37(2), 229-248. doi:10.1111/j.1540-6520.2011.00466.x