



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

Behoud van werkgelegenheid in crisistijden en de invloed van familiale eigendom

Kaatje Caelen

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting accountancy, financiering en fiscaliteit

PROMOTOR :

Prof. dr. Wim VOORDECKERS

BEGELEIDER :

De heer Nils WUYTENS



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

www.uhasselt.be

Universiteit Hasselt
Campus Hasselt:
Martelarenlaan 42 | 3500 Hasselt
Campus Diepenbeek:
Agoralaan Gebouw D | 3590 Diepenbeek

2021
2022



Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

Behoud van werkgelegenheid in crisistijden en de invloed van familiale eigendom

Kaatje Caelen

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting accountancy, financiering en fiscaliteit

PROMOTOR :

Prof. dr. Wim VOORDECKERS

BEGELEIDER :

De heer Nils WUYTENS

Woord vooraf

Deze masterproef vormt het eindwerk van mijn masteropleiding Handelswetenschappen aan de Universiteit Hasselt met als afstudeerrichting Accountancy. Gezien mijn interesse in familiebedrijven, heb ik ervoor gekozen om mijn onderzoek hierop te baseren. Meer specifiek heb ik in deze masterproef onderzocht of familiale eigendom een invloed heeft gehad op het behoud van werkgelegenheid tijdens de recente COVID-19 crisis. Hierbij heb ik mij gefocust op Belgische beursgenoteerde bedrijven. Tot op heden werd deze invloed nog niet in Belgische context onderzocht.

Uiteraard heeft deze thesis heel wat tijd en inspanning gekost, maar ik heb er veel uit geleerd. Door verschillende wetenschappelijke onderzoeken te bestuderen, heb ik meer inzicht verworven in de unieke eigenschappen van familiebedrijven en in hoe deze eigenschappen kunnen bijdragen aan een betere weerbaarheid tijdens moeilijkere periodes. Daarnaast heb ik ook heel wat kennis opgedaan met betrekking tot het verzamelen en analyseren van data. Dit verliep in het begin enigszins moeizaam, aangezien ik nog nooit eerder met het vereiste statistische programma, Stata, had gewerkt. Ik ben dan ook trots op het eindresultaat van deze masterproef.

Graag zou ik in dit voorwoord ook kort een woord van dank willen neerschrijven voor de mensen die mij geholpen hebben om dit onderzoek tot een goed eind te brengen. In de eerste plaats wil ik graag mijn promotor, prof. dr. Wim Voordeckers, alsook mijn copromotor, meneer Nils Wuytens, bedanken voor de begeleiding en de kwalitatieve feedback doorheen dit onderzoek. Daarnaast zou ik graag mijn familieleden en vrienden willen bedanken die mij hebben gesteund tijdens de gehele periode van deze studie.

Kaatje Caelen

Mei 2022

Samenvatting

Werkgelegenheid is een van de factoren die onder druk komt te staan wanneer de economie in crisis verkeert. Veel bedrijven beslissen om in dergelijke moeilijke omstandigheden over te gaan tot *downsizing*, wat wijst op het snoeien in hun personeelsbestand (Cohee, 2019). Wetenschappelijk onderzoek toont echter aan dat de impact van een crisis op de tewerkstelling aanzienlijk verschilt tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven (Bertrand & Schoar, 2006). Familiebedrijven zouden over unieke eigenschappen beschikken waardoor ze over het algemeen beter met economische tegenslagen kunnen omgaan dan hun niet-familiale tegenhangers (Bauweraerts, 2013). Ze zouden eveneens minder snel geneigd zijn om werknemers te ontslaan in crisistijden (Bertrand & Schoar, 2006). Dit kan voornamelijk verklaard worden vanuit de relatie met werknemers, aangezien deze meer steunt op commitment en sociale verantwoordelijkheid (Block, 2010; Stavrou et al., 2007). Ook de lange termijn visie van de familie blijkt een belangrijke component. Ze willen het bedrijf graag doorgeven aan een volgende generatie, waardoor het belangrijk is dat de onderneming ook in de toekomst nog succesvol is (Amann & Jaussaud, 2012; Zellweger et al., 2010).

Doel van dit onderzoek is om na te gaan of de familiale eigendom een cruciale rol heeft gespeeld in het behoud van werkgelegenheid tijdens de recente COVID-19 crisis. Hiervoor werden uit de Bel-first database van Bureau van Dijk gegevens verzameld van beursgenoteerde Belgische bedrijven. De steekproef werd op basis van de erkende GEEF-definitie onderverdeeld in familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Vervolgens werden verschillende regressieanalyses uitgevoerd om de invloed van familiale eigendom te kunnen schatten.

De COVID-19 crisis is tot op heden een weinig onderzocht onderwerp in de Belgische context van familiebedrijven. Aangezien familiebedrijven een belangrijke rol innemen in de wereldwijde economie, zijn inzichten in dit soort ondernemingen cruciaal. Deze masterproef levert dan ook vernieuwende resultaten op binnen het domein van familiale ondernemingen. In tegenstelling tot de bevindingen van huidig wetenschappelijk onderzoek, kon er in deze studie niet aangetoond worden dat familiebedrijven tijdens de COVID-19 crisis beter presteerden dan hun niet-familiale tegenhangers. De prestaties werden gemeten in termen van *ROA* en *ROE*. De gemiddelde waardes lagen wel hoger voor familiebedrijven dan voor niet-familiebedrijven, maar *independent samples t-testen* konden geen significant verband vaststellen tussen de status als familiebedrijf en de prestaties tijdens de COVID-19 crisis. Deze conclusies werden bevestigd door meerdere panel regressieanalyses in Stata.

In een verdere analyse werden de bedrijfsprestaties, uitgedrukt in *ROA* en *ROE*, opgenomen als controlevariabele om de relatie tussen familiale eigendom en de mate van *downsizing* in crisistijden te schatten. Onderzoek toont aan dat tegenvallende resultaten aanleiding kunnen geven om over te gaan tot *downsizing* (Budros, 1999; Nixon, Hitt, Lee, & Jeong, 2004; Vanderheiden, De Meuse, & Bergmann, 1999). Ook hier konden de uitgevoerde regressieanalyses geen significante invloed vaststellen. Bovendien bleken de bedrijfsprestaties slechts in zeer beperkte mate een verklaring te kunnen geven voor de *layoff ratio* in de bedrijven. Deze masterproef kan de positieve invloed van familiale eigendom op het behoud van werkgelegenheid in crisistijden dus niet bevestigen.

Concreet zijn de bevindingen van deze masterproef strijdig met wat eerder wetenschappelijk onderzoek heeft aangetoond. De steunmaatregelen van de Vlaamse Overheid zouden hier een verklarende factor voor kunnen vormen. Er werden heel wat initiatieven uitgewerkt om zelfstandigen en ondernemingen financieel te ondersteunen. Bijgevolg kan de financiële impact van de COVID-19 crisis moeilijk geschat worden op basis van de *ROA* en *ROE*. Bovendien werd het systeem van tijdelijke werkloosheid wegens corona-overmacht ingevoerd om de werkloosheid te beperken. Hierdoor waren bedrijven minder genoodzaakt om werknemers te ontslaan dan in eerdere crisissen.

Deze masterproef kan aanleiding geven tot uitgebreider onderzoek waarbij onder meer de omvang van de steunmaatregelen in rekening wordt gebracht. Hiervoor zou de mate van *downsizing* bijvoorbeeld op een andere manier benaderd kunnen worden. Dit werd geschat op basis van de *layoff ratio*, berekend als het verschil in aantal werknemers tussen twee opeenvolgende boekjaren, gedeeld door het aantal werknemers vooraleer er tot *downsizing* werd overgegaan (Stavrou et al., 2007). Dit is een vrij strenge manier die geen rekening houdt met de ingevoerde maatregelen. Daarnaast kan het onderzoek op een later moment herhaald worden om een volledig beeld te kunnen vormen van de invloed van familiale eigendom tijdens de COVID-19 crisis. Deze crisis manifesteerde zich voornamelijk in 2020 en 2021. Gezien momenteel de jaarrekeningen van 2021 nog niet beschikbaar zijn voor de meeste bedrijven, konden deze gegevens niet opgenomen worden in de analyse.

Inhoudsopgave

Hoofdstuk 2: Literatuurstudie	13
Hoofdstuk 3: Methodologie	25
Hoofdstuk 4: Empirisch onderzoek.....	29
Hoofdstuk 5: Discussie.....	49
Referentielijst	53

Figuren- en tabellenlijst

Figuur 1: Maandelijkse werkloosheidscijfers Eurostat (uitgedrukt in % van de beroepsbevolking)	15
Figuur 2: Karakteristieken familiebedrijven	18
Tabel 1: Verdeling steekproef: familiebedrijven vs. niet-familiebedrijven	29
Tabel 2: Verdeling steekproef: sector	30
Tabel 3: Verdeling steekproef: leeftijd	30
Tabel 4: Beschrijvende statistieken	31
Tabel 5: Correlatiematrix – deel 1	33
Tabel 6: Correlatiematrix – deel 2	35
Tabel 7: Independent-samples t-test: ROA voor COVID-19 crisis	37
Tabel 8: Independent-samples t-test: ROA tijdens COVID-19 crisis	37
Tabel 9: Independent-samples t-test: ROE voor COVID-19 crisis	38
Tabel 10: Independent-samples t-test: ROE tijdens COVID-19 crisis	38
Tabel 11: Panel regressieanalyses: hypothese 1 – deel 1	39
Tabel 12: Panel regressieanalyses: hypothese 2 – deel 2	42
Tabel 13: Beschrijvende statistieken: veranderingen personeelsbestand 2017-2020	44
Tabel 14: Beschrijvende statistieken: veranderingen personeelsbestand 2017-2019	44
Tabel 15: Beschrijvende statistieken: veranderingen personeelsbestand 2019-2020	45
Tabel 16: Correlatiematrix: hypothese 2	45
Tabel 17: Regressieanalyses: hypothese 2 (2017-2020)	46
Tabel 18: Regressieanalyses: hypothese 2 (2020)	46
Tabel 19: Panel regressieanalyses: hypothese 2	48

Hoofdstuk 1: Inleiding

Wanneer de economie in crisis verkeert, is werkgelegenheid een van de factoren die onder druk komt te staan. Deze druk neemt toe als bedrijven opteren om over te gaan tot *downsizing*, wat wijst op het snoeien in hun personeelsbestand (Cohee, 2019). Zo heeft de crisis van 1930, *The Great Depression*, een grote impact gehad op de arbeidsmarkt. Deze crisis begon in de Verenigde Staten met de crash van de aandelenmarkt in oktober 1929 (Romer, 1990). Margo (1993) toonde aan dat de werkloosheid tussen 1929 en 1933 gemiddeld met 20% gestegen is ten gevolge van deze crisis. Eind jaren 70 veroorzaakte de oliecrisis een gelijkaardig effect. Er was in die periode sprake van stagflatie, wat het gevolg was van een hoge inflatie- en werkloosheidsgraad (De Tijd, 2004). De stijgende olieprijs zorgden ervoor dat de werkloosheid in België toenam van 5% in 1975 tot 13,75% in 1985. Ook andere landen, waaronder Nederland, Japan en Canada, kregen te maken met een stijging in de werkloosheid (Reubens, 1989). Meer recent veroorzaakte de globale financiële crisis van 2008 eveneens een toename in de werkloosheid. De omvang van dit effect varieerde echter tussen landen. In België nam de werkloosheid tussen 2008 en 2010 met zo'n 1,3% toe, terwijl de stijging in Ierland en Spanje respectievelijk 9,6% en 7,4% bedroeg (Marelli, Patuelli, & Signorelli, 2012). Er was dus opnieuw een enorme invloed op de werkloosheid en op het aantal faillissementen (Sociaal-Economische Raad van Vlaanderen, 2009).

Wetenschappelijk onderzoek toont echter aan dat de impact van een crisis op de tewerkstelling aanzienlijk verschilt tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven (Bertrand & Schoar, 2006). Over het algemeen lijken familiebedrijven beter met economische tegenslagen te kunnen omgaan dan hun niet-familiale tegenhangers (Bauweraerts, 2013). Zo constateert Bjuggren (2015) dat familiebedrijven beter presteren in onzekere tijden. Ook de werkgelegenheid in familiebedrijven lijkt resistenter voor dergelijke tegenslagen. Verder onderzoek stelt vast dat er in familiebedrijven minder vlug werknemers worden ontslagen in tijden van crisis (Bassanini, Breda, Caroli, & Rebérioux, 2013).

De familiale eigendom zou dit verschil in impact grotendeels kunnen verklaren (Bertrand & Schoar, 2006). Hoewel er tot op heden relatief weinig onderzoek is gedaan naar de rechtstreekse invloed van familiaal eigenaarschap op het behoud van werkgelegenheid in crisistijden, toont reeds uitgevoerd onderzoek aan dat deze invloed wel degelijk belangrijk is (Amann & Jausaud, 2012).

Ten eerste voorziet de familie het bedrijf van unieke *resources* in termen van financieel kapitaal, arbeid, intellectueel kapitaal, cultuur en vertrouwen (Arregle, Hitt, Sirmon, & Very, 2007). Dit biedt familiebedrijven een uitstekend aanpassingsvermogen en een vermogen om schokken op te vangen. Bijgevolg zijn ze minder snel genooddaakt om over te gaan tot *downsizing* (Zellweger, 2017). Ten tweede toont een ander onderzoek aan dat er in familiebedrijven een cultuur van vertrouwen en wederzijdse ondersteuning heerst. Deze unieke cultuur zorgt ervoor dat de familie bekommerd is om het welzijn van de werknemers, waardoor ze hen minder snel ontslaan dan in niet-familiebedrijven (Stavrou, Kassinis, & Filotheou, 2007). Tot slot maakt Block (2010) een onderscheid tussen familiaal eigenaarschap en familiaal management. Zijn onderzoek toont aan dat familiale eigendom er wel degelijk voor zorgt dat de kans op ontslagen lager is, terwijl familiaal management hier geen invloed

op lijkt te hebben. Block (2010) verwijst in zijn verklaring hiervoor onder meer naar de *social identity theory*, omdat familiale eigenaars zich vanuit dit perspectief sterker identificeren met het bedrijf dan niet-familiale eigenaars. Dit effect wordt versterkt door het feit dat veel familiebedrijven de familienaam dragen. Ook de *socio-emotional wealth theory* vormt een belangrijke verklaring doorheen zijn onderzoek. Dit betekent dat de familie niet alleen financiële aspecten van het familiebedrijf belangrijk vindt, maar ook heel wat niet-financiële aspecten (Gomez-Mejia, Haynes, Jacobson, Moyano-Fuentes, & Núñez-Nickel, 2007). Ze hechten er bijvoorbeeld belang aan om het bedrijf door te kunnen geven aan een volgende generatie en ze willen een sterke reputatie opbouwen. Wanneer het bedrijf de naam van de familie zelf draagt, is dit laatste uiteraard nog belangrijker. Ze proberen dan ook reputatie-schadende acties, zoals ontslagen, te vermijden, aangezien hierdoor ook de reputatie van de familie zelf geschaad wordt (Block, 2010). Net zoals Stavrou et al. (2007) stelt Block vast dat de familie de relatie met haar werknemers belangrijk vindt. Kortom, de huidige literatuur toont aan dat werknemers in familiebedrijven minder snel ontslagen worden in crisistijden dan in hun niet-familiale tegenhangers (Bertrand & Schoar, 2006).

Familiebedrijven hebben een enorme impact op de wereldwijde economie. Zowel in Europa als in de Verenigde Staten vertegenwoordigen ze een uitzonderlijk hoog percentage van de geregistreerde bedrijven (Colli, 2010). Cijfers van de Belgische afdeling van het *Family Business Network* tonen aan dat 77% van de Belgische bedrijven een familiaal karakter heeft. Ze staan in voor 33% van het BBP en verschaffen 45% van alle tewerkstelling in België. Dit laatste komt neer op zo'n 1.710.000 werknemers. Familiebedrijven vormen dus een belangrijke bron van werkgelegenheid (Lambrecht & Molly, 2011).

Zoals hierboven aangehaald, werd er voor eerdere crisissen al heel wat wetenschappelijk onderzoek gevoerd naar de invloed van de familiale eigendom op het behoud van werkgelegenheid. Deze invloed heeft er in het verleden voor gezorgd dat familiebedrijven minder snel overgingen tot *downsizing* in moeilijk omstandigheden (Bjuggren, 2015). Dit kan voornamelijk verklaard worden vanuit de relatie met werknemers. Deze steunt in familiebedrijven meer op commitment en sociale verantwoordelijkheid (Stavrou et al., 2007).

Er is tot op heden echter weinig onderzoek gedaan dat nagaat of deze familiale invloed ook belangrijk is in het behoud van werkgelegenheid tijdens de huidige COVID-19 crisis. Deze crisis begon in december 2019 toen in China het coronavirus ontdekt werd. Al snel verspreidde het virus zich ook naar andere landen. Wereldwijd werden maatregelen genomen om de verdere verspreiding in te dijken, wat uiteraard ernstige gevolgen had voor de economie (Andersen, 2020). Onderzoek heeft aangetoond dat de COVID-19 crisis voor de sterkste stijging in de werkloosheid heeft gezorgd sinds *The Great Depression* in 1930 (Andersen, 2020; Petrosky-Nadeau & Valletta, 2020).

Aangezien de huidige COVID-19 crisis dus van even grote proporties is als *The Great Depression*, Wereldoorlog II, de bankencrisis en zo voort, is het relevant om de familiale invloed op het behoud van werkgelegenheid binnen deze context te onderzoeken. Deze masterproef zal dan ook nagaan of er in de COVID-19 crisis, net zoals in eerdere crisissen, een verschil blijkt in het behoud van werkgelegenheid tussen Belgische beursgenoteerde familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Er

zullen waardevolle inzichten gegeven worden over het belang van de familiale invloed in de huidige COVID-19 crisis, aangezien dit tot op heden nog niet uitvoerig onderzocht werd.

Om deze kloof in de bestaande literatuur te kunnen dichten, zal er dus een antwoord geformuleerd worden op volgende centrale onderzoeksvraag:

Heeft de familiale eigendom in Belgische beursgenoteerde bedrijven een invloed gehad op het behoud van werkgelegenheid tijdens de COVID-19 crisis?

Uiteraard is er heel wat achtergrondinformatie nodig om deze vraag concreet te kunnen beantwoorden. Om wat meer context te creëren, zullen onderstaande deelvragen in de literatuurstudie beantwoord worden:

Wat zijn de meest voorkomende oorzaken voor bedrijven om over te gaan tot downsizing?

Heeft de COVID-19 crisis een stijging in de Belgische werkloosheid veroorzaakt?

Gedragen familiebedrijven zich in crisistijden anders dan niet-familiebedrijven?

Waarom worden werknemers in Belgische beursgenoteerde familiebedrijven al dan niet minder vlug ontslagen dan in Belgische beursgenoteerde niet-familiebedrijven?

Om een antwoord te kunnen geven op deze onderzoeksvragen, is deze masterproef opgesplitst in twee grote delen. In het eerste deel zullen er heel wat relevante wetenschappelijke papers geanalyseerd worden. De belangrijkste bevindingen hieruit worden dan gebundeld in een literatuurstudie. Deze literatuurstudie begint eerst vrij algemeen met het omschrijven van een aantal belangrijke begrippen, waarna er specifiek besproken wordt hoe de familiale eigendom een invloed heeft op het behoud van werkgelegenheid in crisistijden.

Vervolgens bestaat het tweede deel van deze masterproef uit een kwantitatief, econometrisch onderzoek. Hierin zullen de theoretische bevindingen getoetst worden aan de praktijk. De hypothesen van dit onderdeel zullen opgesteld worden vanuit de huidige literatuur.

Op basis van deze gegevens hoop ik voldoende informatie te verzamelen om een conclusie te kunnen trekken met betrekking tot de deelvragen en de centrale onderzoeksvraag.

Tot slot is deze masterproef als volgt opgebouwd. Na dit hoofdstuk volgt de literatuurstudie, waarin eveneens de hypothesen voor het empirisch onderzoek geformuleerd worden. Vervolgens worden de empirische methodologie, de steekproefselectie en de variabelen besproken, gevolgd door een uiteenzetting van de gevonden resultaten. Dan worden de belangrijkste conclusies van het onderzoek uiteengezet. Ten slotte zal er ingegaan worden op de theoretische en praktische implicaties, de beperkingen van deze studie en suggesties voor toekomstig onderzoek.

Hoofdstuk 2: Literatuurstudie

Wetenschappelijk onderzoek toont aan dat bedrijven in crisistijden vaak overgaan tot *downsizing* van hun onderneming (Cohee, 2019). Hoewel de huidige literatuur geen eenduidige definitie van dit begrip voorziet, wordt er toch vaak naar dezelfde principes verwezen. *Downsizing* gaat om de inkrimping van de omvang van een onderneming, wat vaak gepaard gaat met verlies van banen (Gandolfi & Hansson, 2011). Zo kan *downsizing* gedefinieerd worden als een set van activiteiten die een invloed hebben op het personeelsbestand van een bedrijf. Het wijst, met andere woorden, op het inkrimpen van het personeelsbestand (Cohee, 2019). Het management onderneemt dergelijke acties om de organisatorische efficiëntie, productiviteit en competitiviteit te verbeteren (Cameron, 1994). Bijgevolg heeft *downsizing* ook een invloed op de processen in de organisatie en zal het leiden tot het herinrichten van bepaalde jobs of processen (Cameron, 1998).

Deze verminderingen in het personeelsbestand kunnen onderdeel zijn van de bedrijfsstrategie. *Downsizing* is dan een proactieve maatregel om onder meer tijdelijke dalingen in de vraag te managen, fusies en overnames te organiseren, de productie te outsourcen naar gebieden met lagere arbeidskosten, nieuwe informatietechnologieën in te voeren om processen te automatiseren, kosten te reduceren om een concurrentievoordeel te kunnen creëren en zo voort (Cohee, 2019; Gandolfi & Hansson, 2011). Men gaat werknemers dus ontslaan als manier om de bedrijfsprestaties te verbeteren en niet puur om kosten te verminderen. Het management kan dit zien als een kans om de flexibiliteit van de organisatie op middellange en lange termijn te verbeteren door goed geplande en gerichte interventies op vlak van coaching, verandering en loopbaanmanagement door te voeren (Cascio, 2010). *Downsizing* wordt echter niet alleen gebruikt om op korte termijn de arbeidskosten te verminderen, maar soms ook om op langere termijn een neerwaartse druk uit te oefenen op de looneisen van de overige arbeidskrachten (Farrell & Mavondo, 2004; Ryan & Macky, 1998).

Downsizing wordt echter voornamelijk in crisistijden gebruikt als reactieve, tactische maatregel om een faillissement te vermijden (Cascio, 2010). De klassieke oorzaken van *downsizing* hebben volgens Radcliffe, Campbell en Fogarty (2001) dan ook te maken met allerlei inspanningen om kosten te besparen als reactie op verschillende soorten crisissen en externe factoren waarover het management weinig of geen controle heeft. Veel voorkomende voorbeelden hiervan zijn druk van concurrenten (Mirabal & DeYoung, 2005), slechte omstandigheden in de industrie (Espahbodi, John, & Vasudevan, 2000), krimpende markten (Harrigan, 1982), foutieve strategische initiatieven, verkeerde investeringen (Gemawat, 1991) en zo verder. In dergelijke situaties zijn er weinig opportuniteiten om opbrengsten te genereren. De marktvrage is ten gevolge van de economische omstandigheden namelijk sterk verminderd. In dit geval zullen bedrijven zich dan ook focussen op het verminderen van hun kosten. Vaak opteren ze ervoor om specifiek de arbeidskosten te reduceren. Dit betekent dat er heel wat banen geschrapt worden (Cohee, 2019).

Wanneer de economie in crisis verkeert, neemt dus over het algemeen de werkloosheid toe door faillissementen en ontslagen (Cascio, 2010). Dit kan bevestigd worden aan de hand van gegevens over de verandering in werkgelegenheid ten gevolge van een aantal eerdere crisissen.

In 1930 kreeg de wereldwijde economie te kampen met *The Great Depression*. Deze crisis begon in de Verenigde Staten met de crash van de aandelenmarkt in oktober 1929. Tussen 1929 en 1932 daalde het wereldwijde BBP met gemiddeld 15%. Er was een daling in de consumentenuitgaven en in de investeringen, wat leidde tot sterke dalingen van de industriële output en werkgelegenheid. Bedrijven moesten noodgedwongen heel wat werknemers ontslaan om kosten te kunnen besparen (Romer, 1990). Onderzoek van Margo (1993) toonde aan dat deze crisis voor een stijging in de werkloosheid heeft gezorgd van gemiddeld 20%.

Sinds *The Great Depression* in 1930 zorgden nog heel wat andere crisissen voor gelijkaardige effecten op de werkloosheid. De globale financiële crisis van 2008 heeft geleid tot de grootste financiële ontwrichting sinds *The Great Depression* (Melvin & Taylor, 2009). Deze crisis ontstond voornamelijk door problemen op de huizenmarkt in de Verenigde Staten. In de jaren voordien waren er sterke stijgingen geweest van de huizenprijzen ten gevolge van innovaties op de financiële markten. Plots leidde het verlies van vertrouwen in de bankensector tot het uiteenspatten van deze bubbel, wat bijgevolg de financiële crisis, ook wel de kredietcrisis genaamd, veroorzaakte (Carmassi, Gros & Micossi, 2009).

Deze crisis heeft de arbeidsmarkten in de OESO-landen eveneens hard getroffen. De omvang van deze impact varieert echter tussen de landen (Cazes, Verick & Al Hussami, 2013). Onder meer in Ierland, Spanje en de Verenigde Staten nam de werkloosheid fors toe. Deze steeg hier respectievelijk met 9,6%, 7,4% en 5,1% (Marelli, Patuelli & Signorelli, 2012; Cazes et al., 2013). Terwijl de stijging in andere Europese landen, zoals België of Nederland, ongeveer 1,3% bedroeg (Marelli et al., 2012). Dit verschil kan onder andere verklaard worden door het al dan niet aanwezig zijn van overheidsmaatregelen. Sommige landen voerden in deze periode namelijk tijdelijke maatregelen in om ontslagen te vermijden en zo de werkloosheid te beperken (van der Klaauw, 2013).

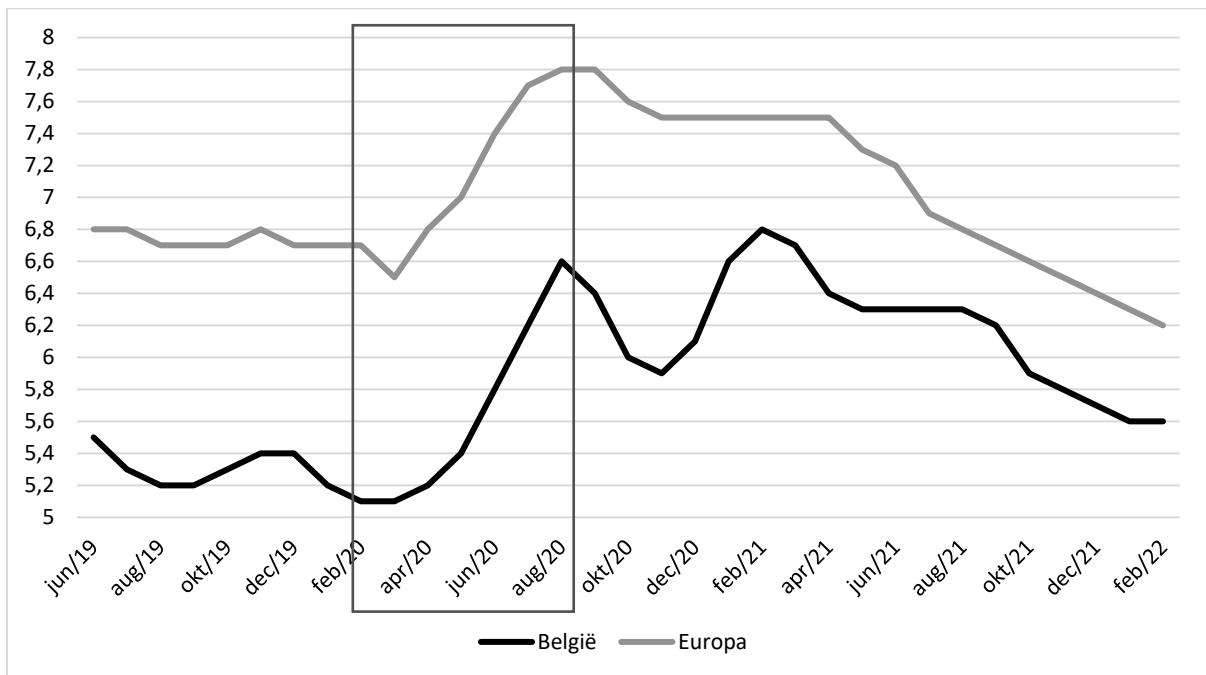
Vanaf 2019 kreeg de wereld opnieuw met een crisis te maken. In december 2019 werd het Coronavirus SARS-CoV-2 ontdekt in de Chinese stad Wuhan. Al snel verspreidde dit virus zich over de hele wereld (De Tijd, 2020). Om de pandemie in te dijken en de druk op de ziekenhuizen te verminderen, werden allerlei maatregelen ingevoerd om fysieke contacten te beperken. Winkels en restaurants werden bijvoorbeeld gesloten of kregen een beperking opgelegd in de vorm van een sluitingsuur of aantal personen. Niet-essentiële beroepen, zoals schoonheidsspecialisten en kappers, moesten ook tijdelijk hun deuren sluiten. Daarnaast werden heel wat culturele evenementen afgelast (Working Group Social Impact Corona Crisis, 2022). Bijgevolg konden gezinnen hun inkomen niet meer besteden aan activiteiten, wat leidde tot een daling in de private uitgaven. Uiteraard had dit een enorme impact op de wereldwijde economie en de arbeidsmarkt (Andersen, 2020). Wetenschappelijk onderzoek heeft aangetoond dat de COVID-19 crisis voor de sterkste stijging in de werkloosheid gezorgd sinds *The Great Depression* in 1930 (Andersen, 2020; Petrosky-Nadeau & Valletta, 2020).

Tegen de zomer van 2020 was de werkloosheid al enorm gestegen ten gevolge van de COVID-19 crisis. De impact was het grootst in de Verenigde Staten. Hier nam de werkloosheid toe van 3,6% in januari 2020 naar 14,7% in juni 2020. In de meeste EU-landen was deze impact echter aanzienlijk

lager (Andersen, 2020). Gegevens van Eurostat tonen aan dat de werkloosheid in de EU toegenomen is van 6,5% in maart 2020 tot 7,8% in augustus 2020. In België nam de werkloosheid in die periode toe van 5,1% tot 6,6%. Deze stijgingen zijn eveneens te zien in de kader op onderstaande grafiek. Hierop wordt de maandelijkse werkloosheidsgraad in België en Europa uiteengezet als percentage van de beroepsbevolking met een leeftijd tussen 15 en 74 jaar (Eurostat, 2020).

Figuur 1

Maandelijkse werkloosheidscijfers Eurostat (uitgedrukt in % van de beroepsbevolking)



Deze cijfers weerspiegelen echter niet het volledige effect van de COVID-19 crisis op de arbeidsmarkt. De volledige werkloosheid vormt niet zo'n goede indicator om dit effect te meten. Heel wat landen voerden namelijk het systeem van tijdelijke werkloosheid wegens corona-overmacht in als maatregel om de werkloosheid te beperken (Struyven, Vandekerkhove, & Goesart, 2020; Hoge Raad voor de Werkgelegenheid, 2020). Volgens onderzoek van Struyven et al. (2020) zorgde de eerste *lockdown* in april 2020 voor een piek in het aantal werknemers in tijdelijke werkloosheid. Meer dan een kwart van alle werknemers op de Belgische arbeidsmarkt kwam toen in dit systeem terecht, wat overeenkomt met 1.134.549 personen. Vanaf dan is dit aantal beginnen afnemen door de heropeningen van verschillende sectoren. Ook het toegenomen telewerk vormt een oorzaak van deze daling. De milde *lockdown* van november veroorzaakte echter opnieuw een lichte stijging in het aantal werknemers in tijdelijke werkloosheid. Deze impact was wel beperkter dan die van de eerste *lockdown* (Struyven et al., 2020).

Anders dan in voorgaande crisissen, werd nu bijna de hele economie getroffen in plaats van bepaalde sectoren. Terwijl eerder de dienstensector een min of meer stabiliserende rol had, kwamen nu ook zij in moeilijkheden. Voornamelijk hotels en restaurants, de entertainment sector, personenvervoer en de detailhandel kregen het zwaar (Andersen, 2020; Struyven et al., 2020).

Verder heeft onderzoek aangetoond dat de mate waarin bedrijven overgaan tot *downsizing* ten gevolge van een crisis verschilt tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Dit zou verklaard kunnen worden vanuit de unieke eigenschappen die familiebedrijven bezitten (Bertrand & Schoar, 2006). De literatuur is het er universeel over eens dat de familiale betrokkenheid het aspect is dat een familiebedrijf zo uniek maakt. Het lijkt echter moeilijk om een consensus te bereiken in het opstellen van een eenduidige definitie van een familiebedrijf (Uhlaner, Dekkers, & Verheul, 2003). Zellweger, Eddleston en Kellermans (2010) stelden tijdens hun onderzoek naar familiebedrijven dan ook vast dat er verschillende stromingen zijn in de literatuur die iets zeggen over wat een familiebedrijf is. Dit wijst erop dat er een grote heterogeniteit is in familiebedrijven (Uhlaner et al., 2003).

In dit onderzoek wordt er een operationele definitie gebruikt om een onderscheid te maken tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Deze definitie vertrekt vanuit de *components of family involvement approach* waarin verwezen wordt naar de betrokkenheid van de familie in de eigendom, het management en/of de controle van het bedrijf. Deze theorie bekijkt eigenlijk puur de aanwezigheid van de familie in het bedrijf om het als een familiebedrijf te kunnen classificeren (Chrismann, Chua, & Sharma, 2005). Er zijn verschillende definities in de literatuur gebaseerd op één of meerdere van deze aspecten (Garcia-Castro & Casasola, 2011).

De definitie van een familiebedrijf die de *European Group of Owner Management and Family Enterprises (GEEF)* heeft opgesteld, vertrekt ook vanuit deze benadering. Zij omschrijven een familiebedrijf als volgt:

Een onderneming, ongeacht diens omvang, wordt verondersteld een familiebedrijf te zijn wanneer:

- De meerderheid van het stemrecht in handen is van de oprichter van het bedrijf of zijn directe familieleden. Dit stemrecht mag direct of indirect zijn.
- Ten minste één vertegenwoordiger van de familie formeel betrokken is bij het management of het bestuur van het bedrijf.
- Beursgenoteerde bedrijven worden gezien als familiebedrijven wanneer de oprichter of de koper van het bedrijf of de familieleden minimum 25% van de stemrechten bezitten.

In 2009 werd bovenstaande definitie formeel erkend door de Europese Commissie (European Commission, 2009).

Dergelijke operationele definities vormen slechts een eerste stap in het definiëren van familiebedrijven en kennen een aantal tekortkomingen (Zellweger et al., 2010). Aangezien de nadruk van dit onderzoek niet ligt op het analyseren van de tekortkomingen van de definiëring van familiebedrijven, wordt hier een van de meest courante definities gebruikt. Deze definitie wordt eveneens gebruikt in verschillende bronartikels van deze literatuurstudie. Onder meer in het onderzoek van Amann en Jaussaud (2012), van Bertrand en Schoar (2006) en van Miller en Le Breton-Miller (2006) worden familiebedrijven geïdentificeerd volgens een operationele definitie. Op basis van bovenstaande, erkende definitie van een familiebedrijf zal in dit onderzoek dus een onderscheid gemaakt worden tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven bij het verzamelen van data voor de empirische studie. Bedrijven die niet aan deze definitie voldoen, worden geclassificeerd als niet-familiebedrijven.

Verder spitst dit onderzoek zich specifiek toe op Belgische beursgenoteerde bedrijven. Een beursgenoteerd bedrijf is een bedrijf waarvan de aandelen openbaar verhandelbaar zijn. Iedereen kan, met andere woorden, aandelen in het bedrijf kopen of verkopen op de open markt. Bijgevolg is de eigendom verdeeld over een aantal publieke aandeelhouders (De Tijd, 2014). Dit is vaak niet wat familiale eigenaars willen. Over het algemeen hebben ze een sterkere voorkeur om de eigendom binnen de familie te houden. Hiermee wordt verwezen naar het belang van *socio-emotional wealth* in familiebedrijven. Dit concept wijst erop dat de familie zowel financiële als niet-financiële aspecten van het familiebedrijf belangrijk vindt (Gomez-Mejia et al., 2007). Een van de dimensies van *socio-emotional wealth* is de familiale controle en invloed in het familiebedrijf. De familie wil de controle over het bedrijf in familiale handen houden met de bedoeling het over te dragen aan de volgende generatie. Er heerst dus een transgenerationale visie in familiebedrijven (Arregle et al., 2007). Bijgevolg zijn de meeste familiebedrijven private ondernemingen (Berrone, Cruz, Gomez-Mejia, & Larraza-Kintana, 2012).

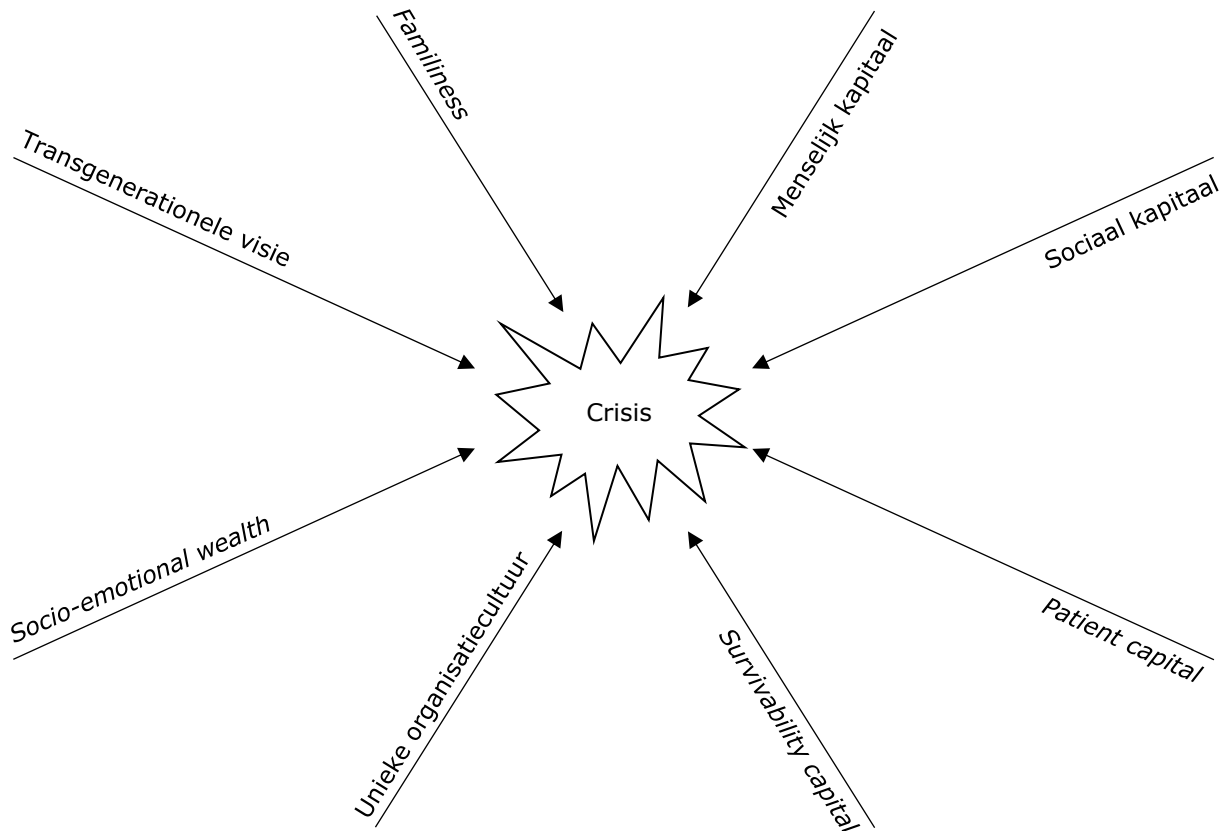
Familiebedrijven in tijden van crisis

Zoals eerder vermeld, toont wetenschappelijk onderzoek aan dat de impact van een crisis op het behoud van werkgelegenheid aanzienlijk verschilt tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven (Bertrand & Schoar, 2006). Onderzoek van Bauweraerts (2013) stelt dat familiebedrijven over het algemeen beter met economische tegenslagen kunnen omgaan dan hun niet-familiale tegenhangers. Dit wordt bevestigd door Bjuggren (2015). Hij concludeert in zijn onderzoek dat familiebedrijven beter presteren in onzekere tijden. Ook de werkgelegenheid lijkt in dergelijke omstandigheden minder onder druk te staan. Werknemers worden in familiebedrijven namelijk minder snel ontslagen in tijden van crisis (Bassanini et al., 2013).

Deze resistentie kan verklaard worden vanuit de unieke kenmerken die familiebedrijven bezitten (Perason, Carr & Shaw, 2008). Een belangrijke eigenschap voor bedrijven in tijden van crisis is hun organisatorische veerkracht. Dit verwijst naar het vermogen van een onderneming om situatie specifieke, robuuste en transformatieve acties te ondernemen, wanneer ze geconfronteerd wordt met onverwachte en krachtige gebeurtenissen die mogelijk haar overleving op lange termijn in gevaar brengen (Amann & Jaussaud, 2012). Onderzoek van Amann en Jaussaud (2012) toont aan dat dit vermogen hoger is in familiebedrijven dan in niet-familiebedrijven. Dit kan verklaard worden vanuit verschillende theorieën over de unieke karakteristieken van familiebedrijven, zoals te zien is op volgend figuur.

Figuur 2

Karakteristieken familiebedrijven



Een eerste cruciaal aspect in familiebedrijven is de transgenerationale visie die eerder al werd besproken. De familie heeft namelijk de intentie om het bedrijf te continueren over verschillende generaties heen. Vanuit dit perspectief is het uiteraard belangrijk voor de familie om het bedrijf succesvol te houden, ook in tijden van crisis (Arregle et al., 2007). Daarom voorzien ze het bedrijf van unieke *resources* in termen van menselijk, sociaal en financieel kapitaal (Danes, Staffor, Haynes, & Amarapurkar, 2009). Dit biedt familiebedrijven een uitstekend aanpassingsvermogen en een vermogen om schokken op te vangen (Bloch, Kachaner, & Mignon, 2012). Deze *resources* kunnen besproken worden vanuit de *resource-based view theory*.

Arregle et al. (2007) stellen in hun onderzoek eveneens vast dat de familie unieke *resources* levert aan het bedrijf. Huybrechts, Voordeckers, Lybaert en Vandemaele (2011) onderscheiden hierbij drie verschillende soorten: fysieke, menselijke en organisatorische kapitaal middelen. De fysieke bronnen zijn tastbaar, zoals materialen of land (Haanes & Fjeldstad, 2000). Menselijke en organisatorische kapitaal middelen zijn eerder immateriële *resources* (Villalonga, 2000). Het zijn net die immateriële *resources* die een belangrijk voordeel kunnen opleveren voor het bedrijf in tijden van crisis of ten aanzien van hun concurrenten (Barney, 1991), aangezien de materiële resoruces meestal makkelijk na te bootsen zijn (Carmeli, 2004).

Een unieke immateriële resource is de zogenaamde *familiness*, oftewel familiariteit, die er in familiebedrijven heerst. Habbershon en Williams (1999) omschrijven dit als de unieke bundel van middelen die een bedrijf heeft vanwege de interactie tussen de familie en het bedrijf. De familie heeft bijgevolg een belangrijke invloed in de onderneming (Zellweger et al., 2010).

Er kunnen verschillende bronnen van *familiness* omschreven worden die van belang zijn in crisistijden. Een eerste unieke resource van familiebedrijven heeft betrekking op het menselijk kapitaal (Zellweger, 2017). De familieleden vormen een belangrijke resource vanwege hun commitment en hun persoonlijke identificatie met het bedrijf. Ze willen vaak verder gaan dan niet-familiale eigenaars of werknemers zouden doen. Dit is uiterst belangrijk wanneer het bedrijf in moeilijkheden verkeert. De familie zal er dan alles aan doen om het bedrijf er weer bovenop te helpen. Ze zijn bijvoorbeeld bereid om gratis over te werken. Bijgevolg zal de impact van de crisis op het familiebedrijf minder groot zijn dan op niet-familiebedrijven (Hitt, Bierman, Shimizu & Kochhar, 2001; Lane & Lubatkin, 1998; Sirmong & Hitt, 2003; Zellweger, 2017).

Onderzoek heeft aangetoond dat niet-familiale werknemers zich eveneens sterker identificeren met een familiebedrijf dan met een niet-familiebedrijf (Ashforth & Mael, 1996). Er kan hierbij verwezen worden naar het concept van *quasi-family*. Dit betekent dat veel niet-familiale werknemers zich na een tijd gaan identificeren met de familie, zeker wanneer de familie goed voor hen is. Er is dan een heel sterke commitment van de werknemers ten aanzien van het familiebedrijf (Miller & Le Breton-Miller, 2005). Bijgevolg zullen werknemers ook sterker geneigd zijn om zich in te spannen en de reputatie van het bedrijf hoog te houden. Ze vinden het ook belangrijk dat het bedrijf het goed doet en dat het overgegeven kan worden naar een volgende generatie (Zellweger et al., 2010). Ze zullen ook niet zo snel naar een andere werkgever zoeken en zijn bereid om zich in moeilijke tijden extra in te spannen. Er heerst dus een sfeer van vertrouwen en wederzijdse ondersteuning, wat vooral belangrijk is in crisistijden. Dit ontbreekt in niet-familiebedrijven (Sirmon & Hitt, 2003; Zellweger, 2017).

Een tweede bron van *familiness* is het sociaal kapitaal. Dit soort kapitaal heeft betrekking op de relatie tussen individuen of tussen organisaties (Burt, 1997; Zellweger, 2017). Nahapiet en Ghoshal (1998) definiëren sociaal kapitaal in hun onderzoek als de som van de feitelijke en de potentiële hulpbronnen die zijn ingebed in, beschikbaar zijn via en afgeleid worden van het netwerk. Dankzij dit netwerk hebben de familieleden toegang tot bepaalde markten en complementaire bronnen. Het sociaal kapitaal bestaat uit drie dimensies: structureel, cognitief en relationeel. De structurele dimensie is gebaseerd op netwerkbanden en de configuratie van het netwerk. De cognitieve dimensie focust op een gedeelde taal en geschiedenis. De relationele dimensie is dan weer gebaseerd op vertrouwen, normen en verplichtingen (Sirmon & Hitt, 2003; Zellweger, 2017). Iedere dimensie is ingebed in de familie en in de banden tussen de familie en diens stakeholders.

Dankzij dit sociaal kapitaal kan de familie vertrouwensvolle handelsrelaties opbouwen met onder meer afnemers en leveranciers (Lounsbury & Glynn, 2001). Deze relaties worden vanuit de *socio-emotional wealth theory* gekenmerkt door welwillendheid, wederzijdse steun, solidariteit en loyaliteit (Berrone et al., 2012; Miller, Jangwoo, Sooduck, & Le Breton-Miller, 2009). Dergelijke connecties zijn uiteraard belangrijk voor het bedrijf wanneer het geconfronteerd wordt met economische tegenslagen. Zo blijken de klanten van familiebedrijven loyaler te zijn, zelfs in moeilijke tijden. Ze blijven trouw aan het familiebedrijf en zullen niet vlug overstappen naar de concurrent. Bijgevolg zullen de verkopen van een familiebedrijf niet zo sterk afnemen als die van niet-familiebedrijven (Bauweraets, 2013). Ook hun leveranciers lijken meer begrip op te brengen voor de moeilijke situatie

waarin het familiebedrijf kan verkeren. Daarom staan ze hen bijvoorbeeld meer betalingsuitstel toe (Bloch et al., 2012). Zoals eerder aangehaald, zijn zelfs werknemers meer gemotiveerd om zich in te spannen voor het familiebedrijf vanwege hun goede relatie met de familie (Miller & Le Breton-Miller, 2005).

Verder hebben familiebedrijven andere financiële structuren dan niet-familiebedrijven. Dit vormt een derde belangrijke bron van *familiness*. Het financieel kapitaal in familiebedrijven biedt namelijk belangrijke voordelen in crisistijden. Aangezien de familie de controle over het bedrijf wil behouden, zullen ze zich veelal afsluiten van externe financiële bronnen. Dit betekent dat het financieel kapitaal over het algemeen lager is in familiebedrijven dan in niet-familiebedrijven. Hun kapitaal heeft, in tegenstelling tot dat van hun niet-familiale tegenhangers, wel een geduldig karakter. Het wordt daarom ook *patient capital* genoemd. Dit betekent dat het voor een langere termijn in de onderneming wordt geïnvesteerd zonder dat het snel terug wordt verwacht door de familieleden. Ook dat is uiteraard voordelig wanneer het bedrijf met economische tegenslagen te kampen krijgt (Dreux, 1990; Zellweger, 2017). Hierdoor kunnen familiebedrijven zelfs in crisistijden belangrijke investeringen met significante korte termijn kosten doen. Dit doen ze vanuit hun lange termijn visie. Ze willen het familiebedrijf namelijk doorgeven naar een volgende generatie, dus het is belangrijk dat het ook in de toekomst succesvol zal blijven (Miller & Le Breton-Miller, 2006). Bovendien is de familie bereid om extra kapitaal in het bedrijf te investeren, wanneer het in moeilijkheden verkeert. Dergelijk *survivability capital* ontbreekt in niet-familiebedrijven (Haynes, Walker, Rowe, & Hong, 1999; Dreux, 1990).

Daarnaast toont onderzoek van Miller en Le Breton-Miller (2005) aan dat familieleden over unieke reputaties beschikken. Dit kan onder andere verklaard worden vanuit de *socio-emotional wealth theory* (Bloch et al., 2012). Een van de dimensies van deze theorie heeft betrekking op de identificatie van de familieleden met het bedrijf. De identiteit van de familiale eigenaar is namelijk onlosmakelijk verbonden met het familiebedrijf. Bijgevolg wordt het bedrijf zowel door interne als door externe stakeholders gezien als een extensie van de familie zelf. Dit effect wordt versterkt wanneer het familiebedrijf de achternaam van de familie zelf draagt (Zellweger et al., 2010; Block, 2010). Daarom is het uiteraard belangrijk voor de familieleden om de reputatie van het bedrijf hoog te houden. Het is eveneens hun reputatie (Berrone et al., 2012). Ook vanuit de transgenerationale visie is het belangrijk om een goede reputatie op te bouwen en te behouden (Zellweger et al., 2010).

Het hebben van zo'n goede reputatie vormt een belangrijk voordeel voor familiebedrijven. Ze worden gezien als betrouwbaar, vertrouwensvol en kwaliteitsgedreven. De geloofwaardigheid en betrouwbaarheid van familiebedrijven op de markt en in de bredere gemeenschap van stakeholders is vaak gekoppeld aan de persoonlijke betrokkenheid en zichtbaarheid van familieleden binnen hun bedrijf. Consumenten hechten veel belang aan de langdurige verbondenheid van de familie met het bedrijf en zullen hen daarom vlugger gaan vertrouwen. Hetzelfde geldt voor leveranciers en andere familiebedrijven waarmee ze een *partnership* wensen aan te gaan. Dankzij de goede reputatie kunnen ze betekenisvolle handelsrelaties ontwikkelen met leveranciers en afnemers. Deze relaties zijn, zoals eerder uitgelegd bij het sociaal kapitaal, belangrijk in crisistijden (Bloch et al., 2012; Ward & Aronoff, 1991; Zellweger, 2017).

Een laatste bron van *familiness* is volgens onderzoek van Vallejo (2008) de unieke organisatiecultuur die heerst binnen familiebedrijven. Deze verschilt significant van de organisatiecultuur in niet-familiebedrijven. Stinnett's definieerde in zijn onderzoek (1983, 1986) een aantal typische aspecten van sterke families die bijdragen aan dergelijke unieke bedrijfscultuur. Ten eerste drukt de familie een grotere appreciatie uit ten aanzien van haar leden. Iedereen heeft behoefte aan erkenning en appreciatie. In familiebedrijven worden goede kwaliteiten vlugger erkend en gewaardeerd. Daarnaast is er een sterke commitment van de familieleden ten aanzien van de groep. Ze willen dat iedereen gelukkig is en zich goed voelt in het bedrijf. Ze stellen dan ook realistische doelen voorop die bijdragen aan de kwaliteit van de familiale relaties. Ook de communicatie is een pluspunt binnen familiebedrijven, aangezien ze met respect communiceren en naar elkaar luisteren. Tot slot kan een sterke familie problemen of crisissen goed opvangen. Ze communiceren over de problemen en helpen elkaar (Stinnett's, 1983; 1986).

Dit alles draagt ertoe bij dat er in familiebedrijven een cultuur heerst van vertrouwen en wederzijdse ondersteuning. Zoals eerder al uitvoerig besproken werd, zorgt dit voor een sterkere commitment van de werknemers ten aanzien van het familiebedrijf, wat vooral belangrijk is in crisistijden (Sirmong & Hitt, 2003; Vallejo, 2008; Zellweger, 2017).

Uit bovenstaande bespreking kan geconcludeerd worden dat de unieke eigenschappen van familiebedrijven ervoor zorgen dat ze beter bestand zijn tegen economische tegenslagen dan hun niet-familiale tegenhangers (Bauweraerts, 2013; Bjuggren, 2015; Minichili, Brogi, & Calabrò, 2015). Om deze bevinding te kunnen testen voor beschikbare gegevens van de COVID-19 crisis, zal volgende hypothese empirisch getoetst worden:

H1: Familiebedrijven presteren beter tijdens een crisis dan niet-familiebedrijven.

Downsizing in familiebedrijven ten tijden van crisis

Doordat familiebedrijven een beter vermogen lijken te hebben om schokken op te vangen (Bloch et al., 2012), zijn drastische herstructureringen, zoals *downsizing*, vaak niet nodig. Het behoud van werkgelegenheid komt in crisistijden dan ook minder onder druk te staan in familiebedrijven dan in niet-familiebedrijven (Bassanini, Breda, Caroli, & Rebérioux, 2013). Bijgevolg hebben werknemers in familiebedrijven een hogere werkzekerheid dan die in niet-familiebedrijven (Bassanini et al., 2013; Bjuggren, 2015).

Familiale eigendom lijkt hier een belangrijke rol in te spelen, maar dit werd tot op heden relatief weinig onderzocht. Reeds uitgevoerd onderzoek omtrent dit topic stelt dat de lange termijn oriëntatie in familiebedrijven hierbij een cruciaal aspect is (Amann & Jaussaud, 2012). De familie wil het bedrijf namelijk continueren over verschillende generaties heen. Vanuit dit idee is het uiteraard belangrijk dat het bedrijf naar de toekomst toe ook nog succesvol blijft. De familie kijkt dus niet puur naar de korte termijn situatie van het bedrijf, maar denkt na over strategische beslissingen die de winstgevendheid op lange termijn garanderen (Arregle et al., 2007). Daarom beslissen ze in moeilijke tijden bijvoorbeeld om toch noodzakelijke investeringen door te voeren. Deze creëren op korte

termijn misschien wel een enorme kost, maar ze zullen op langere termijn heel wat voordelen opleveren voor het familiebedrijf (Miller & Le Breton-Miller, 2006).

Vanuit deze lange termijn visie zal men in familiebedrijven ook niet snel herstructureren in crisissituaties. Veel niet-familiebedrijven zullen in dergelijke omstandigheden overgaan tot *downsizing* als reactieve maatregel om kosten te kunnen besparen (Cohee, 2019). Hoewel herstructurering en *downsizing* een tijdelijke oplossing bieden om kosten te besparen, beperkt dit op langere termijn de flexibiliteit van het bedrijf. Ze zullen achteraf opnieuw op zoek moeten gaan naar gekwalificeerd personeel. Daarom houden familiebedrijven in moeilijker tijden hun sleutelpersoneel aan boord. Niet-familiebedrijven zullen, zoals net vermeld, sneller overstappen op *downsizing*. Wanneer de economie zich dan begint te herstellen, hebben familiebedrijven een enorm concurrentievoordeel ten aanzien van hun niet-familiale tegenhangers. Terwijl familiebedrijven genoeg personeel hebben om de markt te bedienen, moeten niet-familiebedrijven op zoek gaan naar nieuwe werkrachten (Zellweger, 2017).

Daarnaast vormt de reputatie van het familiebedrijf eveneens een belangrijk aandachtspunt voor de familie vanuit hun transgenerationale visie (Zellweger et al., 2010). Onderzoek van Block (2010) naar de invloed van familiale eigendom op het behoud van werkgelegenheid bevestigt dat het belang van de familie voor hun reputatie eveneens een effect heeft op de mate waarin ze overstappen op *downsizing*. Om deze conclusie te kunnen trekken, maakte hij een onderscheid tussen familiaal eigenaarschap en familiaal management. Hij stelde vast dat familiale eigendom de kans op ontslagen doet afnemen, terwijl familiaal management hier geen invloed op heeft.

Block (2010) verklaart dit onder andere vanuit de *social identity theory*. Vanuit deze theorie gaat men kijken naar hoe een individu zichzelf zou categoriseren binnen de samenleving. Er zijn dus verschillende categorieën in de samenleving waartoe men kan behoren (Ashforth & Mael, 1989; Tajfel & Turner, 1985). Ashforth en Mael (1989) hebben deze theorie uitgebreid om de identificatie van een individu met een organisatie te kunnen verklaren. Ze stellen hierbij vast dat interpersoonlijke interactie, gelijkheden, gedeelde doelen en een gemeenschappelijke geschiedenis kan bijdragen aan de organisatorische identificatie. Hiermee verwijzen ze naar de verwantschap van familieleden met het bedrijf. Ze zijn vaak al van jongs af aan in het bedrijf betrokken. Vanuit dit idee is de identificatie van familiale eigenaars uiteraard hoger dan die van niet-familiale eigenaars. Deze sterke identificatie zorgt er bijgevolg voor dat de familieleden niet alleen belang hechten aan de financiële aspecten van het familiebedrijf, maar ook aan heel wat niet-financiële aspecten die beantwoorden aan de affectieve behoeften van de familie. Ze zijn dus bekommerd om het bedrijf. Hiermee wordt verwezen naar het concept van *socio-emotional wealth (SEW)* dat eerder al behandeld werd (Gomez-Mejia et al., 2007). Vanuit het SEW-standpunt vindt de familie het belangrijk om een goede reputatie te hebben. Hierdoor kunnen ze namelijk betekenisvolle handelsrelaties ontwikkelen met leveranciers en afnemers, wat cruciaal is in crisistijden (Bloch et al., 2012).

Daarnaast haalt Block (2010) in zijn onderzoek ook de *agency theory* aan om het belang van de familiale reputatie te staven. Hij gebruikt deze theorie om de relatie tussen de familiale eigenaars en de maatschappij te beschrijven. De familiale eigenaars zijn eigenlijk de agenten. Zij moeten taken

uitvoeren en beslissingen nemen, maar worden hierop gecontroleerd door de maatschappij. De maatschappij is in dit geval dus de principaal. Wiklund (2006) stelt dat familiale eigenaars makkelijker te controleren zijn dan niet-familiale eigenaars. Een belangrijke oorzaak hiervan is het feit dat veel familiebedrijven de achternaam van de familie zelf dragen. Bijgevolg hechten de familieleden meer belang aan hun reputatie. Dat werd al eerder bevestigd in dit onderzoek. Bovendien is de volledige welvaart van de familie afhankelijk van het bedrijf, aangezien ze meestal niet aan diversificatie doen. Familiale eigenaars zullen dus meer moeite doen om de reputatie van hun naam hoog te houden (Zellweger et al., 2010; Block, 2010).

Deze theorieën tonen duidelijk aan dat de familie bekommerd is om de reputatie van hun familiebedrijf. Om deze reputatie hoog te houden, moeten ze zich maatschappelijk verantwoord gedragen en reputatie-schadende acties vermijden. Aangezien ontslagen een sterk negatieve impact hebben op de bedrijfsreputatie, probeert men dit in familiebedrijven zoveel mogelijk te beperken (Block, 2010). Dit vormt dus een tweede belangrijke reden waarom men in familiebedrijven minder vlug overgaat tot *downsizing*.

Het is mogelijk dat ontslagen een effect hebben op het welzijn van de werknemers. Onderzoek van Block en Koellinger (2009) heeft aangetoond dat werkloosheid een zeer negatieve impact heeft op de tevredenheid over het leven. Het geeft in sommige gevallen zelfs aanleiding tot een depressie (Andreeva, Magnusson Hanson, Westerlund, Theorell, & Brenner, 2015). Zoals eerder aangetoond, wordt er binnen familiebedrijven veel belang gehecht aan de relatie met de werknemers. De familieleden willen juist bijdragen aan hun welzijn, niet dit verslechteren. Ook om die reden zullen ze ontslagen zoveel als mogelijk vermijden (Block, 2010).

De bevindingen van Block (2010) zijn echter uitsluitend van toepassing op familiebedrijven met familiale eigendom. Wat *downsizing* betreft, blijkt dat familiebedrijven zich meer sociaal verantwoord gedragen ten aanzien van hun werknemers dan bedrijven zonder familiale aandeelhouders. Familiaal management heeft dus geen invloed op de kans op *downsizing*.

Stavrou et al. (2007) onderzochten de invloed van familiale eigendom op het behoud van werkgelegenheid in crisistijden vanuit een geheel ander idee. Zij gebruikten het stakeholder perspectief om de relaties met de werknemers in familiebedrijven te verklaren. Ze concludeerden dat deze relaties gebaseerd zijn op het intrinsieke stakeholder commitment model (Berman, Jones, Kotha, & Wicks, 1999). Dit perspectief stelt dat de bedrijfsrelaties met de werknemers gebaseerd zijn op normatieve, morele toewijding en niet puur op het gebruiken van deze stakeholders om de winsten te maximaliseren. De manier van omgang met hun werknemers en hun besluitvorming is dan ook gebaseerd op fundamentele morele principes. De familie is, met andere woorden, bekommerd om het welzijn van de werknemers, aangezien ze belangrijke stakeholders zijn voor het bedrijf (Stavrou et al., 2007).

Dit werd eerder aangetoond met de *resource-based view theory*, waaruit bleek dat er een unieke organisatiecultuur heerst binnen familiebedrijven (Vallejo, 2008). Er hangt namelijk een sfeer van vertrouwen en wederzijdse ondersteuning. De familie behandelt de werknemers als deel van hun

familie (Stavrou et al., 2007). Hierdoor zullen werknemers zich na verloop van tijd ook sterker gaan identificeren met het familiebedrijf, wat bijgevolg een grotere toewijding impliceert van zowel familiale als niet-familiale medewerkers. Wanneer het bedrijf in moeilijkheden verkeert, zijn ze bereid om zich extra in te spannen om het bedrijf er weer bovenop te helpen (Zellweger, 2017). Stavrou et al. (2007) concludeerden in hun onderzoek dat deze unieke relatie tussen werkgevers en werknemers in familiebedrijven er onder meer voor zorgt dat familiebedrijven in crisistijden minder snel werknemers ontslaan dan niet-familiebedrijven.

Alle verklaringen die tot hiertoe besproken werden voor het feit dat familiebedrijven minder vlug tot *downsizing* overgaan dan hun niet-familiale tegenhangers zijn gerelateerd aan positieve eigenschappen van familiebedrijven. Een laatste verklaring zou gevonden kunnen worden in een negatief aspect. Hiervoor wordt verwezen naar de *agency theory*. Er kunnen zich in familiebedrijven problemen voordoen die gelinkt zijn aan de transgenerationale visie van de familie. Ze willen, zoals eerder vermeld, het bedrijf in handen houden van de familie (Zellweger, Kellermanns, Chrisman & Chua, 2011). Hierdoor kunnen er *agency costs* ontstaan ten gevolge van altruïsme en nepotisme (Bammens, Voordeckers, & Van Gils, 2011). Dit betekent dat de familie de voorkeur geeft aan familieleden voor het invullen van een bepaalde positie. Hoewel familieleden vaak een sterkere commitment tonen ten aanzien van het bedrijf (Sirmon & Hitt, 2003), beschikken ze meestal niet over de nodige capaciteiten voor die functie. Dit wordt ook *adverse selection* genoemd. Mensen worden enkel om familiale redenen aangenomen en niet door hun competenties (Zellweger, 2017).

Vanuit dit idee zou verondersteld kunnen worden dat het merendeel van de werknemers in familiebedrijven familieleden zijn. Het spreekt voor zich dat men familie omwille van de emotionele relaties niet zo snel gaat ontslaan. Dit kan een laatste verklaring vormen voor waarom familiebedrijven minder vlug overgaan tot *downsizing* dan niet-familiebedrijven.

Vanuit de huidige literatuur kan geconcludeerd worden dat het behoud van werkgelegenheid in crisistijden hoger is in familiebedrijven dan in hun niet-familiale tegenhangers. Familiale eigendom lijkt hier een grote invloed op te hebben. Dit kan voornamelijk verklaard worden vanuit de relatie met werknemers, aangezien deze meer steunt op commitment en sociale verantwoordelijkheid (Block, 2010; Stavrou et al., 2007). Ook de lange termijn visie van de familie blijkt een belangrijke component (Amann & Jausaud, 2012; Zellweger et al., 2010).

Deze conclusies werden echter getrokken op basis van beschikbare gegevens van eerdere crisissen. Er werd tot op heden nog niet onderzocht of deze stellingen ook kloppen voor het behoud van werkgelegenheid tijdens de COVID-19 crisis in de Belgische context. Om dit te kunnen nagaan, zal eveneens volgende hypothese getoetst worden aan beschikbare data van de COVID-19 crisis.

H2: Er is een negatieve relatie tussen familiale eigendom en downsizing in crisistijden: Familiebedrijven zullen lagere niveaus van downsizing vertonen dan hun niet-familiale tegenhangers.

Hoofdstuk 3: Methodologie

Steekproef

Om de hypothesen te kunnen testen, worden er eerst gegevens verzameld over beursgenoteerde Belgische bedrijven via de Bel-first database van Bureau van Dijk. Dit zijn er volgens de website van Bel-first 214. Wanneer vervolgens de holdings en banken of andere financiële instellingen hieruit gefilterd worden, blijven er nog 115 beursgenoteerde Belgische ondernemingen over. Ook ondernemingen in vereffening, faillissementen en dergelijke worden uit de steekproef weggelaten. Bijgevolg kunnen er nog 112 beursgenoteerde Belgische bedrijven in de steekproef opgenomen worden.

Verder spitst dit onderzoek zich specifiek op de COVID-19 crisis toe. Deze crisis manifesteerde zich voornamelijk in 2020 en 2021. De neerlegging van de jaarrekening van 2021 is voor de meeste ondernemingen tot op heden nog niet gebeurd. Gegevens van na de COVID-19 crisis zijn eveneens nog niet beschikbaar. Daarom zal voor de gevonden beursgenoteerde bedrijven data verzameld worden van 2020. Bijkomend dienen er in de analyses ook gegevens opgenomen te worden van een aantal jaren voorafgaand aan de COVID-19 crisis. Er worden dus enkel beursgenoteerde Belgische bedrijven bestudeerd waarvoor de jaarrekeningen van 2017, 2018, 2019 en 2020 beschikbaar zijn via Bel-first. Dit zijn er nog 94.

Tot slot wordt er gefilterd op beursgenoteerde ondernemingen waarvoor het gemiddeld aantal werknemers beschikbaar is voor de jaren 2016, 2017, 2018, 2019 en 2020. Het is noodzakelijk om over deze gegevens te beschikken, omdat de verandering in het personeelsbestand in deze studie onderzocht wordt. Er zijn uiteindelijk nog 60 beursgenoteerde Belgische bedrijven die aan alle vereisten voldoen.

Aangezien dit onderzoek tot doel heeft om na te gaan of de familiale invloed al dan niet een rol heeft gespeeld in het behoud van werkgelegenheid in de COVID-19 crisis, worden er twee afzonderlijke steekproeven gedefinieerd uit de 60 overgebleven beursgenoteerde Belgische bedrijven. Er zal een onderscheid gemaakt worden tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Om de familiebedrijven eruit te kunnen filteren, zal de erkende GEEF-definitie gebruikt worden. Deze definitie werd reeds aangehaald in de literatuurstudie en is als volgt:

Een onderneming, ongeacht diens omvang, wordt verondersteld een familiebedrijf te zijn wanneer:

- De meerderheid van het stemrecht in handen is van de oprichter van het bedrijf of zijn directe familieleden. Dit stemrecht mag direct of indirect zijn. Aangezien dit onderzoek specifiek op beursgenoteerde ondernemingen focust, volstaat het dat de oprichter of de koper van het bedrijf of de familieleden minstens 25% van de stemrechten bezitten.
- Ten minste één vertegenwoordiger van de familie formeel betrokken is bij het management of het bestuur van het bedrijf.

Het is niet evident om deze criteria na te gaan voor de gevonden beursgenoteerde bedrijven, aangezien familiebedrijven vaak complexe structuren kennen. Om effectief te kunnen beoordelen of het om een familiebedrijf gaat of niet, zal er heel wat informatie over de bedrijven verzameld moeten

worden. Hiervoor worden, net zoals in de studie van Minichili et al. (2015), onder meer de bedrijfsrapporten geraadpleegd, alsook de websites van de bedrijven, profielen van leidinggevenden en aandeelhouders op sociale netwerken zoals LinkedIn of persartikels. Er zal dan voor ieder bedrijf individueel nagegaan worden of eenzelfde familienaam bijvoorbeeld meermaals voorkomt in het management van de onderneming, hoe de aandelen van de vennootschap verdeeld zijn, of ze zichzelf eventueel profileren als zijnde een familiebedrijf en zo voort. Bovendien kan voor sommige beursgenoteerde bedrijven de Euronext Family Business Index geconsulteerd worden om na te gaan of ze als familiebedrijf geclassificeerd kunnen worden. Dit is een specifieke index van beursmaatschappij Euronext waarin een aantal beursgenoteerde familiebedrijven zijn opgenomen. De familiebedrijven worden hier doorgaans volgens dezelfde criteria onderscheiden van niet-familiebedrijven als in deze studie.

De controle levert uiteindelijk een steekproef op van 19 beursgenoteerde Belgische familiebedrijven. Dit betekent dat de overige 41 beursgenoteerde Belgische ondernemingen geen familiebedrijven zijn. Het zijn, met andere woorden, bedrijven waarvan de meerderheid van de stemrechten niet in handen is van eenzelfde familie, maar wel van banken en financiële instellingen, verzekeringsmaatschappijen, andere bedrijven, private equity ondernemingen, hedgefondsen, durfkapitalisten, beleggings- of pensioenfondsen, stichtingen of onderzoeksinstellingen, publieke overheidsinstanties, werknemers, managers of directeuren of naamloze particuliere aandeelhouders.

Concreet worden er in deze studie 60 ondernemingen bestudeerd. Van deze bedrijven worden gegevens verzameld van de jaren 2017, 2018, 2019 en 2020. Bijgevolg bestaat de set *panel data* uit 240 observaties.

Variabelen

Er moeten verschillende variabelen gedefinieerd worden om de hypothesen te kunnen toetsen. De variabelen kunnen in drie categorieën worden onderverdeeld: afhankelijke, onafhankelijke en controlevariabelen. De onafhankelijke variabele is hetzelfde voor beide hypothesen, namelijk de status van het bedrijf. Dit is een binaire maatstaf die gelijk is aan 1 voor bedrijven die als familiebedrijf geïdentificeerd worden en gelijk aan 0 voor bedrijven die niet aan de definitie van een familiebedrijf voldoen (Stavrou et al., 2007). Bijkomend kan er een onafhankelijke dummy variabele gecreëerd worden die de waarde 0 aanneemt voor jaren voorafgaand aan de COVID-19 crisis, zijnde 2017, 2018 en 2019, en 1 voor het jaar waarin deze crisis zich manifesteerde, namelijk 2020 (Minichili et al., 2015).

De afhankelijke variabelen variëren naargelang de te testen hypothese. Voor de eerste hypothese dienen er twee afhankelijke variabelen gedefinieerd te worden om de financiële prestaties van de bedrijven te kunnen meten. Hiervoor zal ten eerste de *ROA (return on assets)* van de familiebedrijven en de niet-familiebedrijven enkele jaren voor en tijdens de COVID-19 crisis vergeleken worden. Dit is een veelgebruikte financiële ratio die weergeeft hoe winstgevend een bedrijf is ten opzichte van de totale activa (Minichili et al., 2015). De ratio wordt berekend door de nettowinst van een bedrijf te delen door de totale activa (Minichili, Corbetta, & MacMillan, 2010; Miller, Minichili, & Corbetta, 2012). Om de bevindingen kracht bij te zetten, zal eveneens de *ROE (return on equity)* van de

familiebedrijven en de niet-familiebedrijven bekeken worden. Deze financiële ratio is geschikt om de winstgevendheid doorheen verschillende economische cycli te vergelijken (Minichilli et al., 2015). De *ROE* wordt berekend door de nettowinst van een bedrijf te delen door het eigen vermogen (Damodaran, 2008).

Om de tweede hypothese te kunnen testen, dient er een andere afhankelijke variabele geformuleerd te worden waarmee de mate van *downsizing* benaderd kan worden. De *layoff ratio* wordt gebruikt om na te gaan hoeveel werknemers er tijdens de COVID-19 crisis ontslagen werden. Aangezien *downsizing* voornamelijk in crisistijden voorkomt (Cascio, 2002), zal er in deze studie onderzocht worden of er een verschil is in de mate van *downsizing* voor en tijdens de COVID-19 crisis tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. De *layoff ratio* wordt berekend door te kijken naar de verandering in het aantal werknemers tussen twee opeenvolgende boekjaren, aangezien deze gegevens beschikbaar zijn via Bel-first. Om de *layoff ratio* te kunnen vergelijken tussen bedrijven van verschillende groottes, wordt het totaal aantal ontslagen werknemers voor iedere onderneming gedeeld door het totale personeelsbestand van de onderneming aan het begin van het jaar, vooraleer er tot *downsizing* werd overgegaan (Stavrou et al., 2007).

Daarnaast kan er een dummyvariabele gecreëerd worden die de waarde 1 aanneemt wanneer het bedrijf een daling in het personeelsbestand heeft gekend en 0 indien het personeelsbestand onveranderd is gebleven in dat jaar of toegenomen is. Een negatieve *layoff ratio* wijst op een daling in het personeelsbestand.

Tot slot worden er voor beide hypothesen een aantal controlevariabelen opgenomen in de regressieanalyses. Bij het testen van de eerste hypothese wordt er onder meer gecontroleerd voor de bedrijfsgrootte. Wetenschappelijk onderzoek toont aan dat familiebedrijven over het algemeen kleiner zijn dan hun niet-familiale tegenhangers (Lambrecht & Molly, 2011). Om het effect van de bedrijfsgrootte op de prestaties in rekening te brengen, wordt er een dummy variabele gecreëerd die de waarde 1 aanneemt wanneer het bedrijf opgenomen is in de BEL Small index. Daarnaast blijkt de leeftijd van het bedrijf eveneens een invloed te kunnen uitoefenen op de gerealiseerde resultaten. Startende ondernemingen vertonen vaak relatief hoge kosten in vergelijking met hun opbrengsten. Naarmate ze groeien, zijn ze in staat om meer winsten te rapporteren (Salamzadeh, A. & Kesim, H. K., 2015). Aangezien de leeftijd van de bedrijven in de steekproef een scheve verdeling volgt, wordt het natuurlijk logaritme van de bedrijfsleeftijd als controlevariabele opgenomen om normaliteit te bereiken (Minichilli et al., 2015). Verder worden volgende controlevariabelen opgenomen in de regressieanalyses met betrekking tot de eerste hypothese: eerdere prestaties (gemeten door ROA_{n-1} en ROE_{n-1}) en de sector waarin het bedrijf actief is (bepaald volgens de NACEBEL-code van de onderneming) (Anderson & Reeb, 2003; Miller, Le Breton-Miller, Lester, & Cannella, 2007; Miller et al., 2012). Daarnaast werd er gecontroleerd voor systematische en niet-systematische risico's van de onderneming en de markt door volgende controlevariabelen op te nemen: de verhouding tussen vreemd en eigen vermogen, het natuurlijk logaritme van de *free cash flows (FCFs)* en de verhouding tussen korte termijn schulden en totale schulden. Ook omtrent de eigendom van de bedrijven werd er een controlevariabelen gedefinieerd, namelijk een dummy variabele die de waarde 1 aanneemt wanneer er een holding boven het bedrijf zit en 0 wanneer dat niet het geval is. Er wordt eveneens

een controlevariabele opgenomen die de waarde 1 aanneemt wanneer de oprichter nog steeds actief is binnen het bedrijf en 0 wanneer hij niet meer in het bedrijf werkt. Op die manier wordt er rekening gehouden met het generationele effect en het familiale effect op het voorzitterschap. Een andere dummy variabele geeft aan of de voornaamste aandeelhouder eveneens de CEO van het bedrijf is om de concentratie van macht in de handen van één individu te erkennen (Minichilli et al., 2015). Ten slotte worden nog een aantal controlevariabelen geformuleerd met betrekking tot het bestuur van de onderneming, aangezien het bestuur een cruciale invloed heeft op de financiële prestaties en het aantal ontslagen. Dit effect is eens zo sterk in crisistijden. Daarom worden volgende controlevariabelen in de regressies opgenomen: een dummy variabele betreffende CEO dualiteit, het aantal leden van de raad van bestuur, het percentage onafhankelijke bestuurders en het percentage vrouwelijke bestuurders (Villalonga & Amit, 2006).

Om de tweede hypothese te testen, worden voornamelijk de bedrijfsprestaties in de regressieanalyses opgenomen als controlevariabele. Wetenschappelijk onderzoek toont aan dat minder goede resultaten in crisistijden een belangrijke aanleiding kunnen geven voor bedrijven om over te gaan tot *downsizing* (Budros, 1999; Nixon, Hitt, Lee, & Jeong, 2004; Vanderheiden, De Meuse, & Bergmann, 1999). De prestaties zullen, net zoals in eerdere studies (Cascio, 1998; Stavrou et al., 2007) en zoals bij het testen van de eerste hypothese, gemeten worden in termen van ROA en ROE. De ROA wordt opnieuw berekend door de nettowinst te delen door de totale activa (Minichilli, Corbetta, & MacMillan, 2010; Miller, Minichilli, & Corbetta, 2012), terwijl de nettowinst gedeeld wordt door het eigen vermogen om de ROE te bepalen (Damodaran, 2008). In verdere analyses wordt er eveneens gecontroleerd voor de sector waarin het bedrijf actief is, aangezien ook dit een invloed zou kunnen hebben op het aantal ontslagen. Sectoren die in het verleden zwaarder door de crisis getroffen werden, vertoonden namelijk hogere niveaus van *downsizing*. De onderverdeling wordt opnieuw gemaakt volgens de NACEBEL-codes (Anderson & Reeb, 2003; Miller, Le Breton-Miller, Lester, & Cannella, 2007; Miller et al., 2012).

Analyse

Ten eerste zullen er enkele *independent-samples t-testen* worden uitgevoerd op de verzamelde data om de eerste hypothese te testen. In deze testen worden de gemiddelde prestaties in termen van ROA en ROE voor en tijdens de crisis vergeleken tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Op die manier kan er al een eerste conclusie getrokken worden omtrent hypothese 1. Vervolgens zullen er verschillende panel regressieanalyses worden gedaan uitgaande van een significantieniveau van 0,10 om eveneens de invloed van de besproken controlevariabelen in rekening te brengen. De regressieanalyses zullen in verschillende stappen worden uitgevoerd. In een eerste model worden enkel de controlevariabelen geïntroduceerd, waarna er telkens een bijkomend effect in de analyse wordt opgenomen (Minichilli et al., 2015). De tweede hypothese zal uitsluitend getest worden door middel van regressieanalyses, opnieuw uitgaande van een significantieniveau van 0,10 (Stavrou et al., 2007). Er zal eveneens voor ieder regressiemodel dat in dit onderzoek wordt opgenomen gecontroleerd worden op multicollineariteit, aangezien dit de resultaten zou kunnen beïnvloeden.

Hoofdstuk 4: Empirisch onderzoek

Zoals eerder werd vermeld, bestaat de steekproef uit 19 Belgische beursgenoteerde familiebedrijven en 41 Belgische beursgenoteerde niet-familiebedrijven. Dit kan eveneens afgeleid worden uit onderstaande tabel die gegenereerd werd vanuit het statistiekprogramma SPSS.

Tabel 1

Verdeling steekproef: familiebedrijven vs. niet-familiebedrijven

	Frequency	Percentage	Valid percentage	Cumulative percentage
Familiebedrijven	19	31,7	31,7	31,7
Niet-familiebedrijven	41	68,3	68,3	100,0
Totale steekproef	60	100,0	100,0	

Het valt op dat de onderverdeling tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven niet gelijk verdeeld is. Dit valt te verklaren vanuit de wetenschappelijke literatuur. Hoewel familiebedrijven doorheen de jaren wel degelijk uitgegroeid kunnen zijn tot grote, beursgenoteerde multinationals (De Massis, Frattini, Majocchi, & Piscitello, 2017), blijken familiebedrijven over het algemeen kleiner dan hun niet-familiale tegenhangers (Lambrecht & Molly, 2011). Bijgevolg zijn de meeste beursgenoteerde bedrijven geen familiebedrijven.

Vervolgens toont de tweede tabel de verdeling van de bedrijven over de verschillende sectoren heen. Deze verdeling kan gemaakt worden aan de hand van de NACEBEL-codes van de ondernemingen. Ook deze gegevens werden verzameld via de Bel-first database van bureau van Dijk en verwerkt via SPSS. De sector dient, zoals vermeld in de methodologie, opgenomen te worden als controlevariabele in de regressieanalyses.

Uit onderstaande tabel kan worden afgeleid dat er in de steekproef bedrijven zitten vanuit zeven verschillende sectoren. Bijgevolg kan de steekproef als representatief beschouwd worden voor de gehele populatie van Belgische beursgenoteerde ondernemingen. Er zijn twee sectoren die een relatief groter aandeel innemen in de steekproef. Dit is de sector met betrekking tot handel en dienstverlening en de sector van techniek, productie en bouw. Ongeveer 70% van de bestudeerde bedrijven is actief binnen een van deze twee sectoren. Zowel de familiebedrijven als de niet-familiebedrijven uit deze studie situeren zich voornamelijk binnen deze sectoren.

Tabel 2*Verdeling steekproef: sector*

Sector	Familiebedrijven	Niet-familiebedrijven	Totale steekproef
Gezondheidszorg en welzijn (1)	0 (0,0%)	1 (1,7%)	1 (1,7%)
Handel en dienstverlening (2)	5 (8,3%)	8 (13,4%)	13 (21,7%)
ICT (3)	0 (0,0%)	0 (0,0%)	0 (0,0%)
Justitie, veiligheid en openbaar bestuur (4)	0 (0,0%)	0 (0,0%)	0 (0,0%)
Landbouw, natuur en visserij (5)	0 (0,0%)	1 (1,7%)	1 (1,7%)
Media en communicatie (6)	1 (1,6%)	4 (6,7%)	5 (8,3%)
Onderwijs, cultuur en wetenschap (7)	1 (1,6%)	8 (13,4%)	9 (15,0%)
Techniek, productie en bouw (8)	9 (15,0%)	19 (31,7%)	28 (46,7%)
Toerisme, recreatie en horeca (9)	0 (0,0%)	0 (0,0%)	0 (0,0%)
Transport en logistiek (10)	0 (0,0%)	3 (5,0%)	3 (5,0%)
Totaal	16 (26,7%)	44 (73,3%)	60 (100,0%)

De steekproef kan eveneens verdeeld worden in functie van de leeftijd van de bestudeerde ondernemingen. Dit wordt getoond in onderstaande tabel uit SPSS. Hieruit blijkt dat de familiebedrijven in de steekproef gemiddeld gezien ouder zijn dan hun niet-familiale tegenhangers. Verschillende wetenschappelijke studies toonden eerder ook aan dat Belgische familiebedrijven veelal ouder zijn dan de niet-familiebedrijven (Lambrecht & Molly, 2011). Zoals in de methodologie vermeld, zal het natuurlijk logaritme van de bedrijfsleeftijd als controlevariabele worden opgenomen om normaliteit te bereiken (Minichilli et al., 2015).

Tabel 3*Verdeling steekproef - Leeftijd*

	Mean	Standard deviation	Minimum	Maximum	N
Familiebedrijven	64,63	41,781	21	158	19
Niet-familiebedrijven	42,37	37,456	7	158	41
Totale steekproef	49,42	40,154	7	158	60

Volgende tabel toont de beschrijvende statistieken van de gebruikte variabelen. Vooraf werd er gecontroleerd op uitschieters in de data. Deze zouden de gemiddelden te sterk kunnen aantasten. Er werden geen extreme waarden opgemerkt.

Tabel 4

Beschrijvende statistieken

	Mean	Standard deviation	Minimum	Maximum	N
Bedrijfs grootte	0,20	0,40	0,00	1,00	240
Ln(leeftijd)	3,60	0,78	1,95	5,06	240
Debt/equity	1,52	1,87	-2,63	11,66	240
ROA _{n-1}	-0,08	0,37	-2,88	0,59	240
ROE _{n-1}	-0,09	0,71	-6,20	4,14	240
Ln(FCF)	14,86	2,30	9,25	20,50	154
KT schulden/totale schulden	0,67	0,47	0,02	5,55	240
Holding	0,72	0,45	0,00	1,00	240
Oprichter actief	0,28	0,45	0,00	1,00	240
Voornaamste aandeelhouder = CEO	0,20	0,40	0,00	1,00	240
CEO dualiteit	0,13	0,34	0,00	1,00	240
Aantal bestuurders	8,32	3,40	3,00	20,00	240
Onafhankelijke bestuurders (%)	0,42	0,22	0,00	1,00	240
Vrouwelijke bestuurders (%)	0,31	0,15	0,00	0,67	240
Tijdens crisis	0,25	0,43	0,00	1,00	240
Familiebedrijf	0,68	0,47	0,00	1,00	240
ROA	-0,07	0,36	-2,88	1,03	240
ROE	-0,07	0,61	-3,36	4,14	240
Layoff ratio	0,01	0,19	-0,99	1,00	238

Verder kan er een correlatieanalyse worden uitgevoerd tussen de verschillende variabelen die in dit onderzoek worden opgenomen. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van een *Spearman's rho correlation test*. Dit is een niet-parametrische test die gebruikt wordt om de sterkte van het verband tussen twee variabelen te meten. Deze test zal eerst een rangorde toekennen aan de variabelen om vervolgens de correlatie te berekenen op basis van hun relatieve waarden. Het voordeel van deze test is dat de variabelen niet normaal verdeeld moeten zijn, terwijl dit bij parametrische testen wel het geval moet zijn. Bovendien wordt er bij niet-parametrische testen rekening gehouden met mogelijke uitschieters waardoor deze het resultaat niet kunnen beïnvloeden (Akoglu, 2018).

Volgende tabel uit Stata is het resultaat van deze correlatietest. Er wordt voor iedere relatie telkens de correlatiecoëfficiënt rho tussen de twee variabelen getoond, alsook de bijbehorende p-waarde. Deze p-waarde wordt vergeleken met een significantieniveau van 0,10, wat neerkomt op een betrouwbaarheid van 90%. Wanneer de p-waarde lager ligt dan dit niveau, kan er gesproken worden van een significante relatie tussen beide variabelen.

Tabel 5*Correlatiematrix – deel 1*

	Bedrijfs- grootte	Ln (leeftijd)	Debt/ equity	ROA _{n-1}	ROE _{n-1}	Ln(FCF)	KT schuld/ totale schuld	Holding	Oprichter actief	Voornaamste AH = CEO	CEO dualiteit
Bedrijfs- grootte	1.0000										
Ln(leeftijd)	-0.2466 0.0020***	1.0000									
Debt/equity	-0.2710 0.0007***	0.1506 0.0623*	1.0000								
ROA _{n-1}	0.0625 0.4416	0.1020 0.2081	-0.0692 0.3936	1.0000							
ROE _{n-1}	0.0454 0.5757	0.1270 0.1164	0.1699 0.0352**	0.9317 0.000***	1.0000						
Ln(FCF)	0.1126 0.1645	0.0104 0.8985	-0.1515 0.0607*	0.0985 0.2244	0.0079 0.9226	1.0000					
KT schuld/ totale schuld	0.1240 0.1255	-0.1721 0.0328**	-0.2260 0.0048***	-0.0386 0.6344	-0.1227 0.1294	0.2076 0.0098***	1.0000				
Holding	0.1614 0.0455**	-0.0098 0.9039	0.0420 0.6053	0.1472 0.0684*	0.1629 0.0435**	-0.1356 0.0936*	-0.1218 0.1325	1.0000			
Oprichter actief	0.0749 0.3561	-0.3762 0.000***	-0.0027 0.9738	0.0022 0.9787	-0.0202 0.8041	0.1076 0.1841	0.1244 0.1242	0.0807 0.3198	1.0000		

Voornaamste aandeelhouder = CEO	-0.1335 0.0989*	-0.0376 0.6438	-0.1191 0.1413	-0.0792 0.3288	-0.1401 0.0831*	0.2081 0.0096***	-0.1415 0.0800*	-0.2320 0.0038***	0.0516 0.5254	1.0000	
CEO dualiteit	-0.1070 0.1867	0.1049 0.1952	0.1469 0.0692*	-0.1332 0.0996*	-0.0954 0.2394	-0.0591 0.4665	-0.0504 0.5344	-0.0865 0.2863	-0.201 0.8049	0.4676 0.0000***	1.0000
Aantal bestuurders	-0.0270 0.7394	0.3374 0.0000***	0.2629 0.0010***	0.1725 0.0324**	0.2586 0.0012***	-0.2165 0.0070***	-0.2320 0.0038***	0.3443 0.0000***	-0.1041 0.1989	-0.2334 0.0036***	-0.0434 0.5928
Onafhankelijke bestuurders (%)	-0.1703 0.0347**	0.1203 0.1371	0.0018 0.9827	0.0781 0.3354	0.0645 0.4264	0.2184 0.0065***	0.1242 0.1250	0.0033 0.9672	-0.2714 0.0007***	0.0800 0.3237	0.0169 0.8354
Vrouwelijke bestuurders (%)	0.1220 0.1318	-0.0256 0.7531	0.0606 0.4556	0.1659 0.0397**	0.1766 0.0284**	0.1176 0.1463	-0.0190 0.8152	-0.0808 0.3191	-0.0085 0.9163	-0.0910 0.2616	-0.1623 0.0443**
Familiebedrijf	0.0441 0.5874	0.0005 0.9953	-0.0230 0.7768	0.2048 0.0108**	0.1714 0.0335**	0.0019 0.9810	-0.0853 0.2930	0.1615 0.0453**	0.0192 0.8135	-0.0161 0.8430	-0.0151 0.8524
Tijdens crisis	-0.0376 0.6431	-0.0547 0.5005	0.0416 0.6089	0.1182 0.1445	0.0692 0.3938	0.0405 0.6180	0.0615 0.4489	-0.060 0.9409	0.0774 0.3398	-0.0109 0.8933	0.0636 0.4331
ROA	0.0590 0.4676	0.0522 0.5203	-0.1261 0.1191	0.2596 0.0011***	0.2708 0.0007***	0.3112 0.0001***	0.0929 0.2519	-0.0090 0.9118	0.0013 0.9869	-0.0294 0.7177	0.0712 0.3803
ROE	0.0082 0.9200	0.1013 0.2112	0.1575 0.0510*	0.2270 0.0046***	0.3378 0.0000***	0.1871 0.0202**	0.0107 0.8954	0.0027 0.9738	0.0020 0.9804	-0.0874 0.2811	0.1190 0.1416
Layoff ratio	-0.0224 0.7829	-0.1559 0.0535*	0.0566 0.4858	0.0005 0.9952	0.0474 0.5596	-0.0429 0.5977	0.1048 0.1960	0.2223 0.0056***	-0.0020 0.9804	0.0342 0.6738	0.0434 0.5934

*** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.10$

Tabel 6*Correlatiematrix – deel 2*

	Aantal bestuurders	Onafhankelijke bestuurders (%)	Vrouwelijke bestuurders (%)	Familiebedrijf	Tijdens crisis	ROA	ROE	Layoff ratio
Aantal bestuurders	1.0000							
Onafhankelijke bestuurders (%)	-0.2478 0.0019***	1.0000						
Vrouwelijke bestuurders (%)	0.0130 0.8729	0.1397 0.0839*	1.0000					
Familiebedrijf	0.2230 0.0054***	-0.2548 0.0014***	0.1573 0.0514*	1.0000				
Tijdens crisis	-0.0682 0.4010	-0.0265 0.7441	-0.0099 0.9030	-0.0289 0.7216	1.0000			
ROA	-0.0152 0.8513	0.0308 0.7043	0.0286 0.7252	0.1546 0.0555*	-0.0461 0.5699	1.0000		
ROE	0.0760 0.3491	0.0165 0.8395	0.0427 0.5992	0.1389 0.0858*	-0.0525 0.5181	0.9339 0.0000***	1.0000	
Layoff ratio	-0.1120 0.0834*	0.0360 0.5792	-0.0140 0.8290	-0.0103 0.8733	-0.1731 0.0072***	0.0252 0.6972	0.0042 0.6972	1.0000

*** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.10$

De eerste hypothese veronderstelt dat familiebedrijven beter presteren in crisistijden dan hun niet-familiale tegenhangers. Uit de correlatiematrix blijkt dat er een significante positieve relatie is tussen familiale eigendom en de bedrijfsprestaties. Deze laatste worden gemeten in termen van *ROA* en *ROE*. De p-waarde bedraagt respectievelijk 0,0555 en 0,0858 voor de relatie tussen de bedrijfsstatus en de *ROA* of *ROE*. Dit is in beide gevallen lager dan het gebruikte significantieniveau van 0,10. De waarde van rho toont voor beide relaties echter aan dat het verband redelijk zwak is. Er kan op basis van deze gegevens dus niet met zekerheid geconcludeerd worden dat de familiale eigendom een positieve invloed heeft op de prestaties van het bedrijf.

De correlatiematrix toont ook aan dat er een significante, positieve relatie is tussen de twee prestatie maatstaven. De correlatiecoëfficiënt rho bedraagt hier 0,9339, wat wijst op een sterk positief verband. Dit is een te verwachten conclusie, aangezien beide maatstaven een indicator vormen voor de gezondheid van het bedrijf. Ze worden beide berekend vanuit de nettowinst. Enkel wanneer een bedrijf heel wat schulden aangaat, kan de relatie tussen de *ROA* en de *ROE* verschillend zijn. In dat geval zal het eigen vermogen van het bedrijf namelijk kleiner zijn, waardoor de *ROE* toeneemt ten opzichte van de *ROA*.

In hypothese 2 wordt de invloed van familiale eigendom op de mate van *downsizing* in crisistijden nagegaan. Er wordt verondersteld dat deze invloed negatief is, wat betekent dat familiebedrijven in moeilijker omstandigheden lagere niveaus van *downsizing* vertonen dan niet-familiebedrijven. De correlatiematrix kan geen significante relatie aantonen tussen de status van het bedrijf en de *layoff ratio*, aangezien de p-waarde veel hoger ligt dan het significantieniveau van 0,10.

Vooraleer de vooropgestelde hypothesen effectief getest kunnen worden, moeten er nog twee testen gedaan worden op de verzamelde data. Ten eerste moet er nagegaan worden of er sprake is van heteroscedasticiteit. Hiervoor wordt een *Breusch-Pagan/Cook-Weisberg test* uitgevoerd in Stata. Deze test gaat na of de nulhypothese, die uitgaat van normale variantie in de data, verworpen kan worden. De p-waarde bedraagt 0,0000. Aangezien dit kleiner is dan het significantieniveau van 0,10, kan de nulhypothese verworpen worden. Dit betekent dat er sprake is van heteroscedasticiteit in de data. Hiermee dient rekening te worden gehouden bij het uitvoeren van de regressieanalyses.

Verder moet er gecontroleerd worden op multicollineariteit tussen de onafhankelijke variabelen. Wanneer twee of meerdere onafhankelijke variabelen gecorreleerd zijn, zouden de resultaten van de analyses foutief geïnterpreteerd kunnen worden. Er werd daarom een *Variance Inflation Factor (VIF) test* uitgevoerd voor iedere regressieanalyse. De VIF-waarde ligt voor elke variabele steeds onder de algemeen aanvaarde grens van 5, wat erop wijst dat er geen sprake is van multicollineariteit. Deze conclusie wordt bevestigd door de hoge tolerantiepercentages.

Zoals eerder vermeld, veronderstelt hypothese 1 dat familiebedrijven in crisistijden beter presteren dan hun niet-familiale tegenhangers. Doel van dit onderzoek is om na te gaan of dit bevestigd kan worden tijdens de COVID-19 crisis. Dit kan op verschillende manieren onderzocht worden. Ten eerste wordt er een *independent-samples t-test* uitgevoerd. Hiermee worden de gemiddelde prestaties van familiebedrijven en niet-familiebedrijven met elkaar vergeleken tijdens de COVID-19 crisis.

Aangezien deze bedrijven twee onafhankelijke groepen zijn, wordt er voor dit soort t-test gekozen. Zoals in de methodologie vermeld, werd er een dummyvariabele gecreëerd om aan te geven welke observaties betrekking hebben op de periode van de COVID-19 crisis. Tabel 8 vergelijkt de gemiddelde ROA van familiebedrijven en niet-familiebedrijven gedurende enkele jaren voorafgaand aan de COVID-19 crisis, terwijl tabel 9 de gemiddelde ROA tijdens deze crisis vergelijkt.

Tabel 7

Independent-samples t-test: ROA voor COVID-19 crisis

	Mean	Standard error	Standard deviation	N
Familiebedrijven	0.0428833	0.0114773	0.0866515	57
Niet-familiebedrijven	-0.1428764	0.0424818	0.4711459	123
Difference	-0.1857597	0.0629821		

Tabel 8

Independent-samples t-test: ROA tijdens COVID-19 crisis

	Mean	Standard error	Standard deviation	N
Familiebedrijven	0.0112796	0.0235077	0.1024676	19
Niet-familiebedrijven	-0.0386827	0.0375244	0.2402737	41
Difference	-0.0499623	0.0575985		

Met deze *independent-samples t-test* wordt de nulhypothese getoetst die veronderstelt dat de gemiddelde ROA gelijk is voor familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Deze hypothese kan worden verworpen voor de periode voorafgaand aan de COVID-19 crisis, aangezien de p-waarde lager is dan het significantieniveau van 0,10. Deze bedraagt 0,0018. Bijgevolg kan de alternatieve hypothese worden bevestigd, die stelt dat het verschil in ROA tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven kleiner is dan nul. Hieruit kan geconcludeerd worden dat familiebedrijven in de jaren voor de crisis beter presteerden dan niet-familiebedrijven. Hoewel de huidige literatuur veronderstelt dat familiebedrijven in crisistijden ook beter presteren dan hun niet-familiale tegenhangers (Bauweraerts, 2013; Bjuggren, 2015), kan dit voor de COVID-19 crisis niet bevestigd worden op basis van deze t-test. De gemiddelde ROA ligt wel lager voor niet-familiebedrijven dan voor familiebedrijven, maar het verschil is volgens de uitgevoerde t-test niet significant. De p-waarde bedraagt 0,1946, wat hoger is dan het significantieniveau van 0,10. Op basis van deze t-test zou de eerste hypothese dus verworpen kunnen worden.

Om de robuustheid van de resultaten te garanderen, wordt eenzelfde t-test herhaald op de gemiddelde ROE voor en tijdens de COVID-19 crisis. Onderstaande tabellen tonen deze resultaten.

Tabel 9*Independent-samples t-test: ROE voor COVID-19 crisis*

	Mean	Standard error	Standard deviation	N
Familiebedrijven	0.0937527	0.026287	0.1984625	57
Niet-familiebedrijven	-0.1502982	0.0668377	0.7412664	123
Difference	-0.2440509	0.0999356		

Tabel 10*Independent-samples t-test: ROE tijdens COVID-19 crisis*

	Mean	Standard error	Standard deviation	N
Familiebedrijven	0.0007807	0.0687868	0.2998348	19
Niet-familiebedrijven	-0.091383	0.0964346	0.6174828	41
Difference	-0.0921637	0.1496737		

Op basis van deze resultaten kan opnieuw geconcludeerd worden dat familiebedrijven voor de COVID-19 crisis beter presteerden dan hun niet-familiale tegenhangers. De p-waarde bedraagt in dit geval 0,0078, wat lager is dan het significantieniveau van 0,10. Hoewel de *ROE* tijdens de crisis, net zoals de *ROA*, lager ligt voor niet-familiebedrijven, is dit verschil niet significant. De p-waarde bedraagt 0,2702, waardoor de nulhypothese niet verworpen kan worden. De t-test levert dus dezelfde resultaten op voor de *ROA* als voor de *ROE*.

Concreet kan er op basis van de t-testen niet aangetoond worden dat familiebedrijven in crisistijden beter presteren dan hun niet-familiale tegenhangers. Bijgevolg kan de eerste hypothese tot hertoe niet bevestigd worden. Bijkomend zullen er panel regressieanalyses uitgevoerd worden in Stata om na te gaan of de familiale eigendom een invloed heeft gehad op de prestaties tijdens de COVID-19 crisis. Tabel 11 toont de resultaten van verschillende regressieanalyses. Het eerste model bevat enkel de controlevariabelen. In het tweede model wordt de invloed van de status, zijnde familiebedrijf of niet, getest op de *ROA* ongeacht de periode. Het derde model introduceert de impact van de COVID-19 crisis op de prestaties. Model 4 bevat vervolgens de belangrijkste interactie tussen de eigendom van het bedrijf (familiaal of niet) en de financiële prestaties in crisistijden in termen van *ROA*. In deze eerste 4 modellen wordt gebruik gemaakt van een schatting op basis van een panel met *random effects*. Hierdoor kunnen ondernemingen vergeleken worden in de tijd met *fixed effects* voor de sector. In model 5 wordt opnieuw het basismodel weergegeven, maar er wordt gecontroleerd voor de *fixed effects* van zowel de sector als de bedrijven. Hierdoor kunnen bedrijfsspecifieke effecten eveneens in rekening worden gebracht. Model 6 reproduceert model 4, maar er wordt nu enkel gekeken naar de periode tijdens de COVID-19 crisis. Om de robuustheid van de resultaten te garanderen, wordt er tot slot nog een regressieanalyse uitgevoerd met de *ROE* als afhankelijke variabele. Model 4 wordt in deze analyse herhaald voor de *ROE* (Minichilli et al., 2015).

Tabel 11*Panel regressieanalyses: hypothese 1 – deel 1*

	Afhankelijke variabele: ROA						Afhankelijke variabele: ROE
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
ROA _{n-1}	0.0252607 (0.0843768)	0.017005 (0.0845198)	0.0350664 (0.0870473)	0.0245495 (0.0880496)	-0.0964762 (0.0841241)	0.5938262** (0.2226088)	
ROE _{n-1}							0.054569 (0.039592)
Bedrijfsgrootte	0.0144543 (0.0666762)	0.0202335 (0.067843)	0.0219351 (0.0629411)	0.0247308 (0.063513)		-0.0359571 (0.1114788)	0.0500129 (0.1897695)
Ln(leeftijd)	0.0005801 (0.0286105)	-0.0005352 (0.0289952)	0.0005782 (0.0267533)	0.0005214 (0.0269522)	-0.1429709*** (0.0417482)	-0.0203482 (0.0447529)	0.0088048 (0.0815856)
Debt/equity	-0.0067064 (0.0055375)	-0.0065736 (0.0055263)	-0.0070207 (0.0057059)	-0.0077782 (0.0058132)	-0.0049454 (0.0053002)	-0.0147163 (0.0233974)	-0.0148408 (0.0135023)
Ln(FCF)	0.0529713*** (0.0074896)	0.0539083*** (0.0075165)	0.0489237*** (0.0074709)	0.0488605*** (0.0075113)	0.0878795*** (0.0087993)	0.0373869 (0.0280035)	0.0992436*** (0.0189596)
KT schuld/totale schuld	-0.0008016 (0.0200013)	0.0005334 (0.0200156)	-0.0011134 (0.0211754)	-0.0038839 (0.0215462)	-0.0052395 (0.0197597)	0.0076002 (0.0382805)	0.0511988 (0.0500645)
Holding	-0.0324193 (0.052063)	-0.0427007 (0.0540235)	-0.0414398 (0.0501191)	-0.0439789 (0.0505876)	-0.1287255 (0.0857405)	-0.1430424 (0.1028619)	-0.071391 (0.1514306)
Oprichter actief	-0.0325433 (0.0528886)	-0.0307015 (0.0535819)	-0.0270113 (0.0497103)	-0.0260084 (0.0500885)	0.1251603 (0.15129)	-0.1978161** (0.0922622)	-0.036386 (0.1495057)

Voornaamste aandeelhouder = CEO	-0.0883586 (0.0570509)	-0.0869641 (0.0577591)	-0.0813877 (0.0537204)	-0.0832755 (0.0541314)	-0.0128118 (0.0966504)	-0.0381798 (0.1132795)	-0.1763057 (0.1609284)
CEO dualiteit	0.1373701* (0.0745222)	0.1395665* (0.0753347)	0.1284198* (0.0705106)	0.1323785* (0.0711237)	0.2269857 (0.1730528)	0.0619254 (0.155112)	0.3149008 (0.2087828)
Aantal bestuurders	-0.0045441 (0.0069949)	-0.0057252 (0.007224)	-0.0056768 (0.0066587)	-0.0056345 (0.0067089)	0.0969502*** (0.025016)	-0.0158434 (0.011574)	-0.0106148 (0.0203834)
Onafhankelijke bestuurders (%)	-0.2323452** (0.1069629)	-0.2146093* (0.1106374)	-0.2000614* (0.1030681)	-0.1998197* (0.1037865)	0.0389923 (0.2577933)	-0.4912424** (0.2044392)	-0.350858 (0.3082464)
Vrouwelijke bestuurders (%)	-0.1391857 (0.1528718)	-0.1887551 (0.1651675)	-0.1811863 (0.152608)	-0.1821772 (0.1537243)	-0.884302* (0.4664234)	-0.8286574*** (0.2726716)	-0.5132537 (0.4640294)
Familiebedrijf		0.0419281 (0.0497775)	0.0405028 (0.0459484)	0.0475948 (0.0473446)	-0.2711315** (0.2473285)	0.0419838 (0.0949246)	0.1489283 (0.1411611)
Tijdens crisis			0.0058689 (0.0218105)	0.0193701 (0.0289446)	0.0267119 (0.0252578)	0.0025809 (0.0341209)	-0.0731871 (0.0646705)
Familiebedrijf * Tijdens crisis				-0.031332 (0.0446304)	-0.0255077 (0.0388653)	0.0419838 (0.0949246)	0.0727261 (0.1004645)
Sector fixed effects	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
Firm fixed effects	Nee	Nee	Nee	Nee	Ja	Nee	Nee
R-squared within	0.5002	0.5041	0.4942	0.4949	0.5286	0.5582	0.3346
F	64.77***	66.17***	60.08***	60.69***	338.21***	60.47*	46.04**

Opmerking: De standaardafwijking wordt weergegeven tussen haakjes.

*** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.10$

De panel regressieanalyses leveren dezelfde resultaten op als de *independent-samples t-testen* die eerder werden uitgevoerd om de gemiddelde prestaties van familiebedrijven en niet-familiebedrijven in crisistijden te vergelijken. Model 2, 3, 4, 6 en 7 kunnen geen significant effect vaststellen van familiale eigendom op de prestaties in termen van *ROA* en *ROE*. Model 5 toont zelfs een significant negatief verband aan tussen familiale eigendom en de prestaties tijdens de COVID-19 crisis. Er kan geconcludeerd worden dat familiebedrijven tijdens deze crisis niet beter gepresteerd hebben dan hun niet-familiale tegenhangers. Bijgevolg kan de eerste hypothese met 90% zekerheid verworpen worden.

Tot slot worden in tabel 12 dezelfde regressieanalyses als in tabel 11 uitgevoerd, maar zonder de eerdere prestaties in termen van *ROA* en *ROE* op te nemen als controlevariabele. Hierdoor kan de robuustheid van de resultaten gegarandeerd worden. Ook uit deze regressieanalyses kan geconcludeerd worden dat de familiale eigendom geen significante invloed heeft gehad op de bedrijfsresultaten tijdens de COVID-19 crisis. Geen enkel model kan een significant positieve invloed van familiale eigendom op de prestaties aantonen. Model 5 toont zelfs, net zoals model 5 in tabel 11, een significant negatief effect aan. Familiebedrijven hebben tijdens de COVID-19 crisis niet beter gepresteerd dan niet-familiebedrijven. De eerste hypothese, die veronderstelde dat familiebedrijven in crisistijden beter presteren dan niet-familiebedrijven, wordt bijgevolg met 90% zekerheid verworpen. Deze bevindingen zijn strijdig met wat wetenschappelijk onderzoek heeft aangetoond voor eerdere crisissen. Hieruit bleek dat familiebedrijven over unieke eigenschappen beschikken die ervoor zorgen dat ze beter bestand zijn tegen economische tegenslagen dan hun niet-familiale tegenhangers (Bauweraerts, 2013; Bjuggren, 2015; Minichili, Brogi, & Calabrò, 2015). Voor de COVID-19 crisis kan dit effect echter niet worden aangetoond.

Tabel 12*Panel regressieanalyses: hypothese 1 – deel 2*

	Afhangelijke variabele: ROA						Afhangelijke variabele: ROE
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Bedrijfsgrootte	0.0148386 (0.0701683)	0.0199825 (0.0712074)	0.0225343 (0.0686016)	0.0245914 (0.0688001)		-0.0819848 (0.1294851)	0.0624427 (0.2000432)
Ln(leeftijd)	0.0003298 (0.0302722)	-0.0009795 (0.0306297)	-0.0000397 (0.0294597)	-0.0002044 (0.0295226)	-0.1424243*** (0.0418126)	-0.0109899 (0.0524536)	0.0112787 (0.0861934)
Debt/equity	-0.0065894 (0.0053409)	-0.0063982 (0.0053355)	-0.0068161 (0.0054318)	-0.0075072 (0.0055169)	-0.0037076 (0.0051975)	-0.0406501 (0.0250211)	-0.0182342 (0.0130791)
Ln(FCF)	0.056436*** (0.0075096)	0.0571807*** (0.0075311)	0.0546644*** (0.0075447)	0.0542132*** (0.0075838)	0.0879493*** (0.0088132)	0.0254236 (0.0324985)	0.1045293*** (0.0190556)
KT schuld/totale schuld	-0.0005158 (0.0195808)	0.0006829 (0.0196019)	-0.0014394 (0.0204914)	-0.0042432 (0.020855)	-0.002736 (0.0196703)	-0.0143775 (0.0439513)	0.051638 (0.0494766)
Holding	-0.0329638 (0.0548701)	-0.0438015 (0.0569233)	-0.043813 (0.054903)	-0.0465392 (0.0551345)	-0.11337457 (0.0857663)	-0.1613378 (0.1206646)	-0.0676888 (0.1596488)
Oprichter actief	-0.0343332 (0.0557048)	-0.0326886 (0.0563274)	-0.0303023 (0.0542807)	-0.0294852 (0.0544051)	0.1116038 (0.1510699)	-0.1629896* (0.1073804)	-0.034462 (0.1576161)
Voornaamste aandeelhouder = CEO	-0.0923021 (0.0601136)	-0.0907286 (0.0607621)	-0.0877286 (0.0586363)	-0.0893609 (0.0587957)	0.0008692 (0.0960655)	-0.099482 (0.1304123)	-0.1771649 (0.1694314)

CEO dualiteit	0.144301* (0.0782148)	0.1463785* (0.0789559)	0.1397759* (0.0764231)	0.1435445* (0.0767362)	0.2525013 (0.1718924)	0.1552435 (0.1776653)	0.3265453 (0.2193572)
Aantal bestuurders	-0.0044433 (0.0074111)	-0.0056912 (0.0076442)	-0.0055535 (0.0073497)	-0.0055494 (0.0073653)	0.0971592*** (0.0250556)	-0.0112246 (0.0134543)	-0.0097282 (0.0215493)
Onafhankelijke bestuurders (%)	-0.2405725** (0.1126074)	-0.2225405* (0.1161972)	-0.2130813* (0.1122412)	-0.2128828* (0.1124743)	0.0599426 (0.2575585)	-0.3596176* (0.2332516)	-0.3702577 (0.3247764)
Vrouwelijke bestuurders (%)	-0.1440017 (0.1618094)	-0.1947215 (0.1744949)	-0.1928818 (0.1679403)	-0.1928384 (0.1682933)	-0.9624047** (0.4621663)	-0.7924624** (0.3201803)	-0.5329526 (0.4900468)
Familiebedrijf		0.0429781 (0.0524653)	0.0425825 (0.0504544)	0.0493209 (0.0513418)	-0.2563088** (0.2473874)	-0.0178592 (0.1084406)	0.152939 (0.1489245)
Tijdens crisis			0.0083987 (0.020641)	0.021754 (0.0272)	0.0201079 (0.0246322)	0.0021394 (0.0267005)	-0.0685088 (0.0635764)
Familiebedrijf * Tijdens crisis				-0.0319118 (0.0422639)	-0.0172832 (0.0382593)	-0.0178592 (0.1084406)	0.0670018 (0.0987529)
Sector fixed effects	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
Firm fixed effects	Nee	Nee	Nee	Nee	Ja	Nee	Nee
R-squared within	0.5093	0.5105	0.5108	0.5090	0.5222	0.5492	0.3389
F	69.89***	71.14***	67.62***	68.01***	335.81***	58.47*	45.47**

Opmerking: De standaardafwijking wordt weergegeven tussen haakjes.

**** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.10$*

Vervolgens kan de tweede hypothese getest worden. Deze veronderstelt dat familiebedrijven in crisistijden lagere niveaus van *downsizing* vertonen dan niet-familiebedrijven. In wat volgt zal nagegaan worden of dit klopte tijdens de COVID-19 crisis. Tabel 13 toont de beschrijvende statistieken van de variabelen betreffende de veranderingen in het personeelsbestand. Hierin worden alle gegevens opgenomen van 2017 tot en met 2020. Vervolgens wordt er een opsplitsing gemaakt tussen de periode voorafgaand aan de COVID-19 crisis en de periode tijdens deze crisis. In tabel 14 worden de beschrijvende statistieken getoond voor 2017 tot en met 2019, terwijl in tabel 15 enkel gekeken worden naar het jaar waarin de COVID-19 crisis zich manifesteerde, namelijk 2020. Uit de gegevens van tabel 15 kan worden afgeleid dat familiebedrijven tijdens de COVID-19 crisis gemiddeld lagere niveaus van *downsizing* vertoonden dan hun niet-familiale tegenhangers. Er kan echter niet gezegd worden of dit verschil ook significant is. Hiervoor dienen bijkomende testen uitgevoerd te worden. Verder ligt voor niet-familiebedrijven het gemiddeld aantal ontslagen werknemers en de *layoff ratio* aanzienlijk hoger tijdens de crisisperiode dan voordien, terwijl er voor familiebedrijven nauwelijks een verschil is.

Tabel 13

Beschrijvende statistieken: veranderingen personeelsbestand 2017-2020

	Familiebedrijven (N = 76)		Niet-familiebedrijven (N = 164)		Totaal (N = 240)	
	Downsizing (N = 31)	Geen downsizing (N = 45)	Downsizing (N = 66)	Geen downsizing (N = 98)	Gemiddelde	Standaard -deviatie
Gemiddeld ontslagen werknemers	33	0	63	0	54	190
Gemiddelde layoff ratio	0,10	0	0,14	0	0,12	0,17

Tabel 14

Beschrijvende statistieken: veranderingen personeelsbestand 2017-2019

	Familiebedrijven (N = 57)		Niet-familiebedrijven (N = 123)		Totaal (N = 180)	
	Downsizing (N = 22)	Geen downsizing (N = 25)	Downsizing (N = 42)	Geen downsizing (N = 81)	Gemiddelde	Standaard -deviatie
Gemiddeld ontslagen werknemers	29	0	45	0	39	105
Gemiddelde layoff ratio	0,10	0	0,10	0	0,10	0,14

Tabel 15*Beschrijvende statistieken: veranderingen personeelsbestand 2019-2020*

	Familiebedrijven (N = 19)		Niet-familiebedrijven (N = 41)		Totaal (N = 60)	
	Downsizing (N = 8)	Geen downsizing (N = 11)	Downsizing (N = 23)	Geen downsizing (N = 18)	Gemiddelde	Standaard-deviatie
Gemiddeld ontslagen werknemers	45	0	97	0	84	299
Gemiddelde layoff ratio	0,08	0	0,19	0	0,16	0,23

Aan het begin van dit hoofdstuk werd een correlatiematrix toegevoegd van alle variabelen die doorheen dit onderzoek gebruikt worden. Hieronder worden enkel de correlaties uit een Spearman's rho correlatietest weergegeven die betrekking hebben op de tweede hypothese. Er wordt voor iedere relatie de correlatiecoëfficiënt rho tussen de twee variabelen getoond, alsook de bijbehorende p-waarde. Deze p-waarde wordt vergeleken met een significantieniveau van 0,10. Een p-waarde lager dan 0,10 wijst op een significante relatie tussen beide variabelen.

Tabel 16*Correlatiematrix: hypothese 2*

	Familiebedrijf	ROA	ROE	Daling personeelsbestand	Layoff ratio	Tijdens crisis
Familiebedrijf	1.0000					
ROA	0.2820 0.0000***	1.0000				
ROE	0.2487 0.0001***	0.9135 0.0000***	1.0000			
Daling personeelsbestand	0.0052 0.9365	-0.0256 0.6937	-0.0048 0.9405	1.0000		
Layoff ratio	-0.0103 0.8733	0.0252 0.6972	0.0042 0.9479	-0.8340 0.0000***	1.0000	
Tijdens crisis	0.0000 1.0000	-0.0861 0.1837	-0.0821 0.2051	0.1324 0.0405**	-0.1731 0.0072***	1.0000

*** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.10$

Hoewel de tweede hypothese een negatief verband veronderstelt tussen familiale eigendom en *downsizing*, kan dit niet bevestigd worden op basis van bovenstaande correlatiematrix. Er kan geen significante relatie worden aangetoond tussen enerzijds de familiale eigendom en anderzijds een daling in het personeelsbestand of de *layoff ratio*. De p-waarde ligt voor beide relaties veel hoger dan het significantieniveau van 0,10.

Vervolgens worden er regressieanalyses uitgevoerd om de relatie tussen familiale eigendom en de *layoff ratio* diepgaander te onderzoeken. Gelijkaardig aan de studie van Stavrou et al. (2007) zal deze relatie eerst onderzocht worden voor de periode van 2017 tot en met 2020, waarbij de financiële prestaties tijdens deze periode als controlevariabele worden gebruikt. Tabel 17 toont de resultaten van deze analyses. In model 1 worden de financiële prestaties uitgedrukt in termen van *ROA*, terwijl in model 2 de *ROE* wordt gebruikt. In tabel 18 worden dezelfde regressieanalyses herhaald, maar enkel voor de gegevens van 2020, aangezien de COVID-19 crisis zich in dat jaar manifesteerde. Op basis van deze regressieresultaten kan er geen significante invloed worden vastgesteld van de status als familiebedrijf op de *layoff ratio*, aangezien de p-waarde in beide modellen hoger ligt dan het significantieniveau van 0,10. De tweede hypothese kan tot hertoe dus niet worden aanvaard.

Tabel 17

Regressieanalyses: hypothese 2 (2017-2020)

Afhankelijke variabele: layoff ratio		Coefficient	Standard error	Adj. R ²
(1)	Constant	-0.0205926	0.1804275	-0.0043
	Familiebedrijf	0.286785	0.1347638	
	ROA	0.0871129	0.4035351	
(2)	Constant	-0.0307443	0.1771232	-0.0045
	Familiebedrijf	0.2999318	0.3126573	
	ROE	0.0007408	0.2392281	

Tabel 18

Regressieanalyses: hypothese 2 (2020)

Afhankelijke variabele: layoff ratio		Coefficient	Standard error	Adj. R ²
(1)	Constant	-1.908051	1.434261	-0.0245
	Familiebedrijf	1.909953	2.534299	
	ROA	-1.330864	5.740294	
(2)	Constant	-1.905859	1.431202	-0.0244
	Familiebedrijf	1.893171	2.526106	
	ROE	-0.5393785	2.208906	

Om de robuustheid van de resultaten te garanderen, worden er bijkomend enkele regressieanalyses uitgevoerd gebaseerd op de modellen die gebruikt werden om de eerste hypothese te testen. De resultaten van deze analyses worden getoond in tabel 19. Model 1 bevat enkel de controlevariabele, zijnde de bedrijfsprestaties in termen van *ROA*. In het tweede model wordt de invloed van de familiale eigendom op de *layoff ratio* getest, ongeacht de periode. Het derde model introduceert de impact van de COVID-19 crisis op de *layoff ratio*. In model 4 wordt de belangrijkste interactie opgenomen tussen de eigendom van het bedrijf (familiaal of niet) en de *layoff ratio* in crisistijden. In deze eerste 4 modellen wordt gebruik gemaakt van een schatting op basis van een panel met *random effects*. Hierdoor kunnen ondernemingen vergeleken worden in de tijd met *fixed effects* voor de sector. In model 5 wordt opnieuw het basismodel gebruikt, maar er wordt gecontroleerd voor de *fixed effects* van zowel de sector als de individuele bedrijven om eveneens de bedrijfsspecifieke effecten in rekening te brengen. Model 6 reproduceert het vijfde model voor de periode tijdens de COVID-19 crisis. Tot slot wordt in model 7 nog een bijkomende regressieanalyse gedaan met de *ROE* als controlevariabele ter controle van de resultaten (Minichilli et al., 2015).

Deze resultaten kunnen opnieuw geen significant verband vaststellen tussen de familiale eigendom en de *layoff ratio*. Bijgevolg kan de tweede hypothese, die een significant negatieve relatie veronderstelde tussen familiale eigendom en *downsizing* in crisistijden, met 90% zekerheid verworpen worden. Deze bevindingen zijn strijdig met de veronderstelling vanuit de huidige wetenschappelijke literatuur. Er werd namelijk verondersteld dat familiale eigendom een belangrijke invloed heeft op het behoud van werkgelegenheid in crisistijden. Dit zou voornamelijk verklaard kunnen worden vanuit de relatie met werknemers, aangezien deze in familiebedrijven meer steunt op commitment en sociale verantwoordelijkheid. Bijgevolg is men in familiebedrijven minder snel geneigd om werknemers te ontslaan (Block, 2010; Stavrou et al., 2007). Ook de lange termijn visie van de familie blijkt in de literatuur een belangrijke component (Amann & Jausaud, 2012; Zellweger et al., 2010). Desondanks kon de invloed van familiale eigendom op het behoud van werkgelegenheid niet worden aangetoond voor de recente COVID-19 crisis.

Tabel 19*Panel regressieanalyses: hypothese 2*

Afhankelijke variabele: Layoff ratio							
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
ROA	-0.170581 (0.8656822)	-0.2759678 (0.8786748)	-0.151531 (0.8783667)	-0.0489593 (0.8799546)	0.0714418 (1.162051)	-0.9851619 (7.136523)	
ROE							-0.0370378 (0.5192741)
Familiebedrijf		0.5298068 (0.7113158)	0.05137076 (0.7113025)	-0.0121053 (0.8027339)	-0.8035355 (3.21777)	2.546342 (2.775694)	-0.0130029 (0.7957281)
Tijdens crisis			-1.209723* (0.6765843)	-1.86522* (0.8187638)	-1.877765* (0.8242921)	-1.896832 (0.8342579)	-1.868139* (0.8142997)
Familiebedrijf * Tijdens crisis				2.05017 (1.45076)	2.06652 (1.457485)	2.546342 (2.775694)	2.051193 (1.448176)
Constante	-0.105083 (2.403404)	-0.1454566 (2.414909)	0.2046459 (2.422652)	0.4078153 (2.426889)	0.4570771 (2.319102)	-0.7955743 (10.54648)	0.4108481 (2.410677)
Sector fixed effects	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
Firm fixed effects	Nee	Nee	Nee	Nee	Ja	Nee	Nee
R-squared within	0.0004	0.0004	0.0180	0.0290	0.0290	0.0387	0.0289
F	1.05	1.60	4.79	6.81	64.31*	0.26	6.81

*Opmerking: De standaardafwijking wordt weergegeven tussen haakjes.***** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.1$*

Hoofdstuk 5: Discussie

Bespreking van de resultaten

Voor zover bekend, is deze masterproef het eerste onderzoek dat de invloed van familiale eigendom op het behoud van werkgelegenheid tijdens de COVID-19 crisis nagaat in Belgische context. Er werd eerst onderzocht of familiebedrijven tijdens deze crisis beter presteerden dan hun niet-familiale tegenhangers, aangezien de wetenschappelijke literatuur een positief verband aantoonde tussen familiale eigendom en prestaties in crisistijden (Bauweraerts, 2013; Bjuggren, 2015). Ze stellen vast dat de familie het bedrijf van unieke *resources* voorziet waardoor ze beter met economische tegenslagen kunnen omgaan (Perason, Carr & Shaw, 2008). Dit onderzoek kan echter geen significant verschil vaststellen in de prestaties van familiebedrijven en niet-familiebedrijven tijdens de COVID-19 crisis. Bijgevolg kan de assumptie dat familiale eigendom een positieve invloed heeft op de bedrijfsprestaties in crisistijden niet bevestigd worden.

De overheidssteun tijdens de COVID-19 crisis zou hier eventueel een verklaring voor kunnen vormen. Om de verdere verspreiding van het coronavirus tegen te gaan, werden er heel wat maatregelen ingevoerd om fysieke contacten te beperken. Zo werden winkels en restaurants gesloten of kregen een beperking opgelegd in de vorm van een sluitingsuur of aantal personen. Niet-essentiële beroepen, zoals schoonheidsspecialisten en kappers, moesten ook tijdelijk sluiten. Verder werden heel wat culturele evenementen afgelast (Working Group Social Impact Corona Crisis, 2020). De Vlaamse overheid heeft steunmaatregelen uitgewerkt en de voorwaarden van bepaalde subsidies, waarborgen en leningen versoepeld om de negatieve impact van de COVID-19 crisis op zelfstandigen en ondernemingen te beperken (Vlajo, 2022). Bijgevolg weerspiegelen de bedrijfsprestaties in termen van *ROA* en *ROE* mogelijks niet de volledige financiële impact van de COVID-19 crisis.

In het tweede deel van deze masterproef werd onderzocht of er een negatieve relatie bestaat tussen familiale eigendom en *downsizing*. Wetenschappelijk onderzoek veronderstelt dat familiebedrijven in crisistijden lagere niveaus van *downsizing* vertonen dan hun niet-familiale tegenhangers (Bassanini et al., 2013). Dit wordt vooral verklaard vanuit de relatie met werknemers, aangezien deze in familiebedrijven meer steunt op commitment en sociale verantwoordelijkheid (Block, 2010; Stavrou et al., 2007). De lange termijn visie van de familie zou eveneens een cruciale rol spelen (Amann & Jaussaud, 2012; Zellweger et al., 2010). Ook deze hypothese kan niet bevestigd worden op basis van gegevens van de COVID-19 crisis. De verschillende regressieanalyses kunnen geen significant verband vaststellen tussen de familiale eigendom en de mate van *downsizing* tijdens deze crisis.

De steunmaatregelen zouden opnieuw een verklarende factor kunnen vormen. De mate van *downsizing* werd in dit onderzoek gemeten aan de hand van de *layoff ratio*. Dit is het verschil in aantal werknemers tussen twee opeenvolgende boekjaren, gedeeld door het aantal werknemers vooraleer er tot *downsizing* werd overgegaan (Stavrou et al., 2007). Deze cijfers kunnen eveneens niet het volledige effect van de COVID-19 crisis op de arbeidsmarkt in kaart brengen. België voerde namelijk, net zoals heel wat andere landen, het systeem van tijdelijke werkloosheid wegens corona-overmacht in om de werkloosheid te beperken (Struyven, Vandekerckhove, & Goesart, 2020; Hoge Raad voor de Werkgelegenheid, 2020). Aangezien de overheid bedrijven op deze manier

bijstond, waren ze niet zo sterk genoodzaakt om werknemers te ontslaan in vergelijking met voorgaande crisissen.

De impact van de COVID-19 crisis op de Belgische economie is dus moeilijk in te schatten op basis van de gebruikte parameters, dit in tegenstelling tot eerdere crisissen. Bovendien werd nu bijna de volledige economie getroffen, terwijl in voorgaande crisissen slechts enkele sectoren geraakt werden. De dienstensector had bijvoorbeeld altijd een min of meer stabiliserende rol, maar ook zij kregen het tijdens de COVID-19 crisis zwaar te verduren. Voornamelijk hotels en restaurants, de entertainment sector, personenvervoer en de detailhandel werden sterk getroffen (Andersen, 2020; Struyven et al., 2020). Dit heeft als gevolg dat de conclusies vanuit eerdere crisissen moeilijk doorgetrokken kunnen worden naar de COVID-19 crisis.

Het feit dat de resultaten van deze masterproef niet in lijn liggen met de theoretische bevindingen zou ook verklaard kunnen worden door de verzamelde data. De COVID-19 crisis manifesteerde zich voornamelijk in 2020 en 2021. Aangezien de meeste ondernemingen de jaarrekening van 2021 nog niet neergelegd hebben, werd enkel de data van 2020 gebruikt om de invloed van familiale eigendom te bestuderen tijdens de COVID-19 crisis. Mogelijks werd hierdoor niet het volledige effect van familiale eigendom tot uiting gebracht in de resultaten van deze masterproef. Het zou bijgevolg kunnen dat dit onderzoek tot andere resultaten had geleid, indien er ook gegevens van 2021 waren opgenomen in de analyses.

Theoretische en praktische implicaties

Zoals bij de bespreking van de resultaten reeds werd aangehaald, kunnen de bevindingen vanuit de wetenschappelijke literatuur met betrekking tot de invloed van familiale eigendom in crisistijden niet bevestigd worden voor de COVID-19 crisis. Deze masterproef draagt dus vernieuwende resultaten bij aan de literatuur omtrent familiebedrijven. Bovendien kan deze masterproef een belangrijk inzicht bieden voor de beleidsmakers in het effect van de ingevoerde steunmaatregelen op de financiële prestaties van bedrijven alsook op de werkloosheidscijfers doorheen de COVID-19 crisis.

Beperkingen en suggesties voor toekomstig onderzoek

Net zoals bij elk wetenschappelijk onderzoek, kunnen er ook voor deze masterproef een aantal beperkingen gevonden worden. Een eerste belangrijke limitatie heeft betrekking op de definitie die gebruikt werd om de familiebedrijven in de steekproef te identificeren. Hiervoor werd een operationele definitie gebruikt. Zo werden familiebedrijven in de Bel-first database onderscheiden van niet-familiebedrijven op basis van volgende twee criteria:

1. De familie bezit minstens 25% van de stemrechten.
2. Tenminste één vertegenwoordiger van de familie is betrokken in het management of het bestuur van het bedrijf.

Zoals in de literatuurstudie al vermeld werd, kennen dergelijke operationele definities een aantal tekortkomingen (Zellweger et al., 2010). Ten eerste wordt er geen aandacht besteed aan de heterogeniteit in familiebedrijven. Deze definities maken enkel een onderscheid tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven, maar beschouwen familiebedrijven daarbij als een

homogene groep. Dat is niet helemaal correct (Chua, Chrisman, Steier & Rau, 2012). Sommige bedrijven zouden op basis van dergelijke operationele definities ook onterecht als familiebedrijf geclassificeerd worden, terwijl ze de essentie hiervan missen. Ze gedragen zich helemaal niet als een familiebedrijf of percipiëren zichzelf niet als familiebedrijf (Chua, Chrisman & Sharma, 1999). Er kan dus niet met zekerheid uitgesloten worden dat er geen niet-familiebedrijven als zijnde een familiebedrijf opgenomen werden in de data of omgekeerd. Bovendien verwijzen deze definities enkel naar het potentieel van de familie om het bedrijf te beïnvloeden. Een belangrijke beperking is dus dat er geen rekening wordt gehouden met hoe en waarom de familiale betrokkenheid de strategische processen juist beïnvloedt die leiden tot concurrentievoordelen (Zellweger et al., 2010). Er wordt geen verklaring gegeven voor de unieke *resources* die de familie in het bedrijf brengt en voor de interactie tussen de familie en het bedrijf (Habbershon, Williams & MacMillan, 2003).

Verder werden de hypothesen in deze masterproef enkel getoetst voor beursgenoteerde familiebedrijven. Sommige familiebedrijven kunnen uiteraard wel uitgegroeid zijn tot grote, beursgenoteerde multinationals, maar volgens onderzoek van Lambrecht en Molly (2011) blijken familiebedrijven over het algemeen relatief kleinere ondernemingen te zijn. Zij gebruikten in hun studie het aantal werknemers als proxy voor de grootte van een bedrijf. Hierbij stelden ze vast dat dit aantal veelal lager lag in familiebedrijven dan in hun niet-familiale tegenhangers. Dit impliceert dat familiebedrijven kleiner zijn. Gelijkaardig onderzoek van Ferramosca en Ghio (2018) bevestigde deze conclusie.

Het feit dat familiebedrijven vaak kleiner zijn, werd in de literatuurstudie kort verklaard vanuit de *socio-emotional wealth theory*. Een van de dimensies van deze theorie is de familiale controle en invloed in het familiebedrijf (Gomez-Mejia et al., 2007). De familie wil de controle over het bedrijf in familiale handen houden met de bedoeling het over te dragen aan de volgende generatie (Arregle et al., 2007). Bijgevolg zijn de meeste familiebedrijven private ondernemingen (Berrone, Cruz, Gomez-Mejia, & Larraza-Kintana, 2012). Aangezien dit onderzoek enkel op beursgenoteerde familiebedrijven focust, kunnen de conclusies moeilijk veralgemeend worden voor alle familiebedrijven.

Een derde beperking werd bij de bespreking van de resultaten al aangehaald. Er werden voor de geselecteerde bedrijven gegevens verzameld van 2017, 2018, 2019 en 2020. De COVID-19 crisis manifesteerde zich voornamelijk in 2020 en 2021. Aangezien de jaarrekeningen van 2021 voor de meeste ondernemingen nog niet online beschikbaar zijn, werd enkel de data van 2020 gebruikt om de invloed van familiale eigendom tijdens de COVID-19 crisis te onderzoeken. Bijgevolg kan geconcludeerd worden dat de resultaten van deze masterproef mogelijks niet volledig representatief zijn voor de gehele COVID-19 crisis.

Bij het bespreken van de resultaten werd eveneens vermeld dat de volledige impact van de COVID-19 crisis op de financiële prestaties van bedrijven alsook op de mate waarin ze besloten om over te gaan tot *downsizing* moeilijk te meten is. De overheid heeft in allerlei steunmaatregelen voorzien om deze impact zo veel als mogelijk te beperken (Struyven, Vandekerckhove, & Goesart, 2020; Hoge Raad voor de Werkgelegenheid, 2020; Vlajo, 2022). Bijgevolg is de *layoff ratio* zoals deze in dit onderzoek berekend werd een relatief strenge maatstaf om de mate van *downsizing* te

schatten. De uitgevoerde regressieanalyses tonen bovendien aan dat de prestaties geen significant belang hadden als verklarende variabele voor de *layoff ratio*.

Tot slot dient er een laatste opmerking te worden gemaakt met betrekking tot de steekproefselectie. Er werden in de steekproef enkel beursgenoteerde bedrijven opgenomen die in 2020 nog actief waren. Het zou mogelijks kunnen dat de COVID-19 crisis tot het faillissement van enkele beursgenoteerde bedrijven heeft geleid. Deze bedrijven werden niet in de steekproef opgenomen, aangezien dit mogelijks een vertekend beeld van de resultaten zou kunnen opleveren. Hun financiële prestaties waren uiteraard niet goed in de aanloop van het faillissement. De beslissing om deze ondernemingen weg te laten uit de steekproef kan dus verantwoord worden.

Deze masterproef kan aanleiding geven tot uitgebreider onderzoek dat representatief is voor alle Belgische familiebedrijven, ongeacht beursnotering. Dit onderzoek zou bovendien herhaald kunnen worden buiten de Belgische context of in een latere periode, waardoor eveneens rekening gehouden kan worden met data van 2021. Dit zou mogelijks andere conclusies kunnen opleveren met betrekking tot de invloed van familiale eigendom op de prestaties en de mate van *downsizing* tijdens de COVID-19 crisis. Daarnaast kan toekomstig onderzoek het belang van de steunmaatregelen van de overheid proberen in kaart te brengen, aangezien deze waarschijnlijk een belangrijke verklarende variabele vormen voor de *layoff ratio*. Nog een suggestie voor toekomstig onderzoek zou zijn om de mate van *downsizing* op een andere manier te benaderen. Er kan bijvoorbeeld een bevraging worden gedaan bij verschillende familie- en niet-familiebedrijven naar de mate waarin ze minder met weekcontracten hebben gewerkt dan gewoonlijk, de mate waarin werknemers minder arbeidsuren per week hebben gepresteerd dan in normale omstandigheden en zo voort. Ook met de andere besproken tekortkomingen kan best rekening gehouden worden in toekomstig onderzoek naar de invloed van familiale eigendom op het behoud van werkgelegenheid in crisistijden.

Referentielijst

Akoglu, H. (2018). Users guide to correlation coefficients. *Turkish Journal of Emergency Medicine*, 18(3), 91-93. <https://doi.org/10.1016/j.tjem.2018.08.001>

Amann, B., & Jaussaud, J. (2012). Family and non-family business resilience in an economic downturn. *Asia Pacific Business Review*, 18(2), 203-223. <https://doi.org/10.1080/13602381.2010.537057>

Andersen, T. M. (2020). Economic developments around the world: Corona crisis leads to worst recession in 90 years. *EEAG report on the European economy*, 3-8. <https://www.cesifo.org/DocDL/EEAG-Policy-Brief-July-2020-ch-1-economic-developments-around-the-world.pdf>

Anderson, R. C. & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58, 1301-1328. Geraadpleegd via <https://www.jstor.org/stable/3094581>

Andreeva, E., Magnusson Hanson, L. L., Westerlund, H., Theorell, T., & Brenner, M. H. (2015). Depressive symptoms as a cause and effect of job loss in men and women: Evidence in the context of organizational downsizing from the Swedish longitudinal occupational survey of health. *BMC Public Health*, 15. <https://doi.org/10.1186/s12889-015-2377-y>

Arregle, J.-L., Hitt, M. A., Sirmon, D. G., & Very, P. (2007). The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms. *Journal of Management Studies*, 44(1), 73-95. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2007.00665.x>

Ashforth, B. E., & Mael, F. A. (1996). Organizational identity and strategy as a context for the individual. *Advances in Strategic Management*, 13, 19-64. <https://www.researchgate.net/publication/275657324>

Ashforth, B. E., & Mael, E. (1989). Social identity theory and the organization. *Academy of Management Review*, 14(1), 20-39. <https://doi.org/10.5465/AMR.1989.4278999>

Bammens, Y., Voordeckers, W., & Van Gils, A. (2011). Boards of Directors in Family Businesses: A Literature Review and Research Agenda. *International Journal of Management Reviews*, 13, 134-152. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2010.00289.x>

Banton, C. (2021, 20 januari). *What Is a Public Company?* Investopedia. Geraadpleegd op 2 december 2021, van <https://www.investopedia.com/terms/p/publiccompany.asp>

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>

- Baron, R. A. (2008). The role of affect in the entrepreneurial process. *Academy of Management Review*, 33(2), 328-340. <https://doi.org/10.5465/amr.2008.31193166>
- Bassanini, A., Breda, T., Caroli, E., & Reberioux, A. (2013). Working in Family Firms: Paid Less but More Secure? Evidence from French Matched Employer-Employee Data. *Industrial and Labor Relations Review*, 66(2), 433-466. Geraadpleegd via <http://www.jstor.org/stable/24369540>
- Bauweraerts, J. (2013). How do private family firms face the crisis? Empirical evidence from Belgium. *International Business Research*, 6(8), 91-101. <http://dx.doi.org/10.553e9/ibr.v6n8p91>
- Berman, S., Jones, T. M., Kotha, S., & Wicks, A. C. (1999). Does Stakeholder Orientation Matter? The Relationship Between Stakeholder Management Models and Firm Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 42(5), 488-506. <https://doi.org/10.5465/256972>
- Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional wealth in family firms: Theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research. *Family Business Review*, 25(3), 258-279. <https://doi.org/10.1177/0894486511435355>
- Bertrand, M., & Schoar, A. (2006). The Role of Family in Family Firms. *The Journal of Economic Perspectives*, 20(2), 73-96. Geraadpleegd via <http://www.jstor.org/stable/30033651>
- Bloch, A., Kachaner, N., & Mignon, S. (2012). La stratégie du propriétaire: Enquête sur la résilience des entreprises familiales face à la crise. Paris: Editions Pearson.
- Block, J. H. (2010). Family Management, Family Ownership, and Downsizing: Evidence from S&P 500 Firms. *Family Business Review*, 23(2), 109-130. <https://doi.org/10.1177%2F089448651002300202>
- Bjuggren, C. M. (2015). Sensitivity to shocks and implicit employment protection in family firms. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 119, 18-31. <https://doi-org.bib-proxy.uhasselt.be/10.1016/j.jebo.2015.07.011>
- Budros, A. (1999). A Conceptual Framework for Analyzing Why Organizations Downsize. *Organization Science*, 10(1), 69-83. Geraadpleegd via <https://www.jstor.org/stable/2640388>
- Burt, R.S. (1997). The contingent value of social capital. *Administrative Science Quarterly*, 42(2), 339-365. <https://doi.org/10.2307/2393923>
- Cameron, K. S. (1994). Strategies for successful organizational downsizing. *Human Resource Management*, 33(2), 189-211. <https://doi.org/10.1002/hrm.3930330204>

Cameron, K. S. (1998). Strategic organizational downsizing: An extreme case. *Research in Organizational Behaviour*, 20, 185-229. Geraadpleegd via <https://webuser.bus.umich.edu/cameronk/PDFs/Downsizing/Strategic%20Org%20Downsizing.pdf>

Carmassi, J., Gros, D., & Micossi, S. (2009). The Global Financial Crisis: Causes and Cures. *Journal of Common Market Studies*, 47(5), 977-996. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5965.2009.02031.x>

Cascio, W. F. (2010). Employment Downsizing: Causes, Costs, and Consequences. *More than Bricks in the Wall: Organizational Perspectives for Sustainable Success*. https://doi.org/10.1007/978-3-8349-8945-1_9

Cazes, S., Verick, S., & Al Hussami, F. (2013). Why did unemployment respond so differently to the global crisis across countries? Insight from Okun's Law. *IZA Journal of Labor Policy*, 2(10). <https://doi.org/10.1186/2193-9004-2-10>

Chrisman, J. J., Chua, J. H., Sharma, P. (2005). Trends and directions in the development of a strategic management theory of the family firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(5), 555-576. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2005.00098.x>

Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the Family Business by Behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(4), 19-39. <https://doi.org/10.1177/104225879902300402>

Chua, J. H., Chrisman, J. J., Steier, L. P., & Rau, S. B. (2012). Sources of Heterogeneity in Family Firms: An Introduction. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(6), 1103-1113. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2012.00540.x>

Cohee, G. L. (2019). Corporate downsizing: Getting our policy right. *Organizational Dynamics*, 48(1), 38-43. <https://doi.org/10.1016/j.orgdyn.2018.01.004>

Colli, A. (2003). The history of Family Business, 1850-2000. *The Economic History Society*. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511615009>

Damodaran, A. (2008). Return on Capital (ROC), Return on Invested Capital (ROIC) and Return on Equity (ROE): Measurement and Implications. *Stern School of Business*. Geraadpleegd via https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1105499

Danes, S. M., Stafford, K., Haynes, G., & Amarapurkar, S. S. (2009). Family capital of family firms: Bridging human, social, and financial capital. *Family Business Review*, 22(3), 199-216. <https://doi.org/10.1177/0894486509333424>

De Massis, A., Frattini, F., Majocchi, A., & Piscitello, L. (2018). Family firms in the global economy: Toward a deeper understanding of internationalization determinants, processes, and outcomes. *Global Strategy Journal, 8*(1), 3-21. <https://doi.org/10.1002/gsj.1199>

De Tijd |. (z.d.). Geraadpleegd op 16 februari 2022, van <https://www.tijd.be/search.html>

Dreux IV, D.R. (1990). Financing family businesses: Alternatives to selling out or going public. *Family Business Review, 5*(2), 233-237. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1992.00233.x>

Espahbodi, R., John, T. A., & Vasudevan, G. (2000). The effects of downsizing on operating performance. *Review of Quantitative Finance and Accounting, 15*(2), 107–126. Geraadpleegd via <https://EconPapers.repec.org/RePEc:kap:rqnac:v:15:y:2000:i:2:p:107-26>

Eurostat |. (z.d.). Geraadpleegd op 20 november 2021, van https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Unemployment_statistics

Euronext |. (z.d.). Geraadpleegd op 25 april 2022, van <https://live.euronext.com/nl/equities/family-business>

Farrel, M., & Mavondo, F. (2004). The effect of downsizing strategy and reorientation strategy on a learning orientation. *Personnel Review, 33*(4), 383-402. <https://doi.org/10.1108/00483480410539470>

Gandolfi, F., & Hansson, M. (2011). Causes and consequences of downsizing: Towards an integrative framework*. *Journal of Management & Organization, 17*(4), 498-521. <https://doi.org/10.5172/jmo.2011.17.4.498>

Garcia-Castro, R., & Casasola, M. J. (2011). A set-theoretic analysis of the components of family involvement in publicly listed and major unlisted firms. *Journal of Family Business Strategy, 2*(1), 15-25. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2011.01.002>

Ghemawat, P. (1991). *Commitment: The dynamic of strategy*. New York: Free Press.

Gomez-Mejia, L. R., Haynes, K. T., Jacobson, K. J. L., Moyano-Fuentes, J., & Núñez-Nickel, M. (2007). Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-Controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills. *Administrative Science Quarterly, 52*(1), 106-137. <https://doi.org/10.2189/asqu.52.1.106>

Haanes, K., & Fjeldstad, Ø. (2000). Linking intangible resources and competition. *European Management Journal, 18*(1), 52–62. [https://doi.org/10.1016/S0263-2373\(99\)00068-7](https://doi.org/10.1016/S0263-2373(99)00068-7)

- Habbershon, T. G., Williams, M. (1999). A resource-based framework for assessing the strategic advantage of family firms. *Family Business Review*, 12, 1-25. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1999.00001.x>
- Habbershon, T. G., Williams, M., & MacMillan, I. C. (2003). A unified systems perspective of family firm performance. *Journal of Business Venturing*, 18(4), 451-465. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00053-3](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00053-3)
- Harrigan, K. R. (1982). Exit decisions in mature industries. *Academy of Management Journal*, 25(4), 707-732. <https://doi.org/10.2307/256095>
- Haynes, G.W., Walker, R., Rowe, B.R., & Hong, G.-S. (1999). The intermingling of business and family finances in family-owned businesses. *Family Business Review*, 12, 225-239. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1999.00225.x>
- Hitt, M. A., Bierman, L., Shimizu, K., & Kochhar, R. (2001). Direct and Moderating Effects of Human Capital on Strategy and Performance in Professional Service Firms: A Resource-Based Perspective. *The Academy of Management Journal*, 44(1), 13-28. <https://doi.org/10.2307/3069334>
- Howorth, C., Rose, M. & Hamilton, E. (2006). *Definitions, diversity and development: Key debates in family business research*. In: Casson M, Yeung B, Basu A, et al. (eds) *The Oxford Handbook of Entrepreneurship*. Oxford: Oxford University Press, 225-247
- Huybrechts, J., Voordeckers, W., Lybaert, N., & Vandemaele, S. (2011). The distinctiveness of family-firm intangibles: A review and suggestions for future research. *Journal of Management & Organization*, 17(2), 268-287. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1780882>
- Jorissen, A., Laveren, E., Martens, R., & Reheul, A. M. (2005). Real Versus Sample-Based Differences in Comparative Family Business Research. *Family Business Review*, 18(3), 229-246. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2005.00044.x>
- Lambrecht, J., & Molly, V. (2011). Het economische belang van familiebedrijven in België. *FBNet België*. Geraadpleegd via http://www.jozeflievens.be/system/files/news/download/EcoBelangFamiliebedrijven_NL.pdf
- Lane, P. J., & Lubatkin, M. H. (1998). Relative absorptive capacity and interorganizational learning. *Strategic Management Journal*, 19(5), 461-477. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199805\)19:5<461::AID-SMJ953>3.3.CO;2-C](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199805)19:5<461::AID-SMJ953>3.3.CO;2-C)
- Laveren, E., & Molly, V. (2005). *Ondernemen in het familiebedrijf*. Antwerpen: UAMS

Lounsbury, M., & Glynn, M.A. (2001). Cultural entrepreneurship: Stories, legitimacy, and the value of acquisition of resources. *Strategic Management Journal*, 22(6-7), 545-564.
<https://doi.org/10.1002/smj.188>

Mandl, I. (2008). Overview of Family Business Relevant Issues: Final Report. Conducted on behalf of the European Commission, Enterprise and Industry Directorate-General: KMU Forschung Austria.

Marelli, E., Patuelli, R., & Signorelli, M. (2012). Regional unemployment in the EU before and after the global crisis. *Post-Communist Economies*, 24(2), 155-175.
<https://doi.org/10.1080/14631377.2012.675153>

Margo, R. A. (1993). Employment and Unemployment in the 1930s. *Journal of Economic Perspectives*, 7(2), 41-59. <https://doi.org/10.1257/jep.7.2.41>

Melvin, M., & Taylor, M. P. (2009). The global financial crisis: Causes, threats and opportunities. Introduction and overview. *Journal of International Money and Finance*, 28(8), 1243-1245.
<https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2009.08.002>

Minichili, A., Brogi, M., & Calabrò, A. (2015). Weathering the Storm: Family Ownership, Governance, and Performance Through the Financial and Economic Crisis. *Corporate Governance: An International Review*, 24(6), 552-568. <https://doi.org/10.1111/corg.12125>

Miller, D., Jangwoo, L., Sooduck, C., & Le Breton-Miller, I. (2009). Filling the institutional void: The social behavior and performance of family vs non-family technology firms in emerging markets. *Journal of International Business Studies*, 40(5), 802-817. <https://doi.org/10.1057/jibs.2009.11>

Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2005). *Managing for the long run lessons in competitive advantage from great family businesses*. Harvard Business Press.

Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2006). Family governance and firm performance: Agency, stewardship and capabilities. *Family Business Review*, 19(1), 73-87.
<https://doi.org/10.1111%2Fj.1741-6248.2006.00063.x>

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.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2007.03.004>

Miller, D., Minichili, A., & Corbetta, G. (2012). Is family leadership always beneficial? *Strategic Management Journal*, 34(5), 553-571. <https://doi.org/10.1002/smj.2024>

Mirabal, N., & DeYoung, R. (2005). Downsizing as a strategic intervention. *Journal of American Academy of Business*, 6(1), 39-45. Geraadpleegd via
https://www.forensicrecovery.com/PDF/Downsizing_Strategic_Intervention.pdf

Nahapiet, J. & Ghoshal, S. (1998). Social capital, intellectual capital, and the organizational advantage. *Academy of Management Review*, 23(2): 242–266. <https://doi.org/10.2307/259373>

Nixon, R. D., Hitt, M. A., Lee, H. U., & Jeong, E. (2004). Research Notes and Commentaries: Market Reactions and Implementation Strategies. *Strategic Managerial Journal*, 25(11), 1121-1129. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9162-x>

Officiële website Europese Commissie. (z.d.). ec.europa.eu. Geraadpleegd op 2 december 2021, van https://ec.europa.eu/info/index_nl

Petrosky-Nadeau, N., & Valletta, R. G. (2020) An Unemployment Crisis after the Onset of COVID-19. *FRBSF Economic Letter*. <https://www.frbsf.org/economic-research/files/el2020-12.pdf>

Radcliffe, V. S., Campbell, D. R., & Fogarty, T. J. (2001). Exploring downsizing: A case study on the use of accounting information. *Journal of Management Accounting Research*, 13, 131-157. Geraadpleegd via <https://www.proquest.com/scholarly-journals/exploring-downsizing-case-study-on-use-accounting/docview/210235498/se-2?accountid=27889>

Romer, C. D. (1990). The Great Crash and the Onset of the Great Depression. *The Quarterly Journal of Economics*, 105(3), 597-624. <https://doi.org/10.2307/2937892>

Reubens, B. (1989). Unemployment Insurance in Western Europe: Responses to High Unemployment, 1973-1983. *Unemployment Insurance: The Second Half-century*, 173-206. Geraadpleegd via <https://books.google.be/books?hl=nl&lr=&id=o-eYST4plrcC&oi=fnd&pg=PA173&dq=oil+crisis+europe+unemployment+1978&ots=DiQdtyz5aG&sig=cCb3ZC9GLzHTAVJhJD0VoqwIB2o#v=onepage&q=oil%20crisis%20europe%20unemployment%201978&f=false>

Sirmon, D. G., & Hitt, M. A. (2003). Managing Resources: Linking Unique Resources, Management and Wealth Creation in Family Firms. *Entrepreneurship: Theory and Practice*. <https://doi.org/10.1111/1540-8520.t01-1-00013>

Sociaal-Economische Raad van Vlaanderen. (2009). Impact van de financiële en economische crisis op Vlaanderen en België. Geraadpleegd via <https://www.serv.be/sites/default/files/documenten/pdfpublicaties/1558.pdf>

Stavrou, E., Kassinis, G., & Filotheou, A. (2007). Downsizing and Stakeholder Orientation Among the Fortune 500: Does Family Ownership Matter? *J Bus Ethics*, 72, 149–162. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9162-x>

Stinnett, N. (1983). Strong Families: A Portrait. *Prevention in Family Services*, 27–39.

Stinnett, N. (1986). *Building Family Strengths: A Manual for Families*. Lincoln: University of Nebraska.

Struyven, L., Vandekerkhove, T., & Goesaert, T. (2020). Dynamiek van tijdelijke werkloosheid tijdens de COVID-19-pandemie. *Tijdschrift van het Steunpunt Werk*, 50-60.
https://www.steunpuntwerk.be/system/files/bijlagen/overwerk_2021_1_volledig_nummer.pdf#page=50

Tajfel, H., & Turner, J. C. (1986). *The Social Identity Theory of Intergroup Behavior*. Psychology Press.

Uhlener L.M., Dekkers E. & Verheul I. (2003), Ondernemen in het familiebedrijf, In: Risseeuw P. & Thurik R. (2003), *Handboek ondernemers en adviseurs: Management en Economie van het Midden- en Kleinbedrijf*, Deventer: Kluwer.

Vanderheiden, P. A., De Meuse, K. P., & Bergmann, T. J. (1999). Response to Haar's Comment and the Beat Goes on: Corporate Downsizing in the Twenty First Century. *Human Resource Management*, 38(3), 261-268. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1099-050X\(199923\)38:3<261::AID-HRM8>3.0.CO;2-R](https://doi.org/10.1002/(SICI)1099-050X(199923)38:3<261::AID-HRM8>3.0.CO;2-R)

Vallejo, M. C. (2008). Is the culture of family firms really different? A value-based model for its survival through generations. *Journal of Business Ethics*, 81, 261-279.
<https://doi.org/10.1007/s10551-007-9493-2>

Van der Klaauw, B. (2013). Ontwikkelingen op de arbeidsmarkt gedurende de financiële crisis. *Tijdschrift voor het Economisch Onderwijs*.
<https://personal.vu.nl/b.vander.klaauw/CrisisArbeidsmarkt.pdf>

van Essen, M., van Oosterhout, H., & Heugens, P. P. M. A. R. (2013b). Competition and cooperation in corporate governance: The effects of labor institutions on blockholder effectiveness in 23 European countries. *Organizational Science*, 24(2), 530-551. Geraadpleegd via <http://www.jstor.org/stable/42002862>

Villalonga, B. (2000). Intangible resources, Tobin's Q, and sustainability of performance differences. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 54(2), 205-230.
<https://doi.org/10.1016/j.jebo.2003.07.001>

Villalonga, B. & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417.
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>

Vlajo (2022), 'Vlaamse steun voor ondernemers (coronavirus)', 17/05/2022.

Ward, J. L., & Aronoff, C. E. (1991). Trust gives you the advantage. *Nation's Business*, 79(8), 42-45.

Wiklund, J. (2006). Commentary: "Family firms and social responsibility: Preliminary evidence from the S&P 500." *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(6), 803-808.
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2006.00152.x>

Working Group Social Impact Corona crisis (2020), 'Monitoring van de gevolgen van COVID-19 op de werkgelegenheid en de sociale bescherming in België', 25/06/2020.

Zellweger, T. M. (2017). *Managing the Family Business: Theory and Practice*. Edward Elgar Publishing.

Zellweger, T. M., Eddleston, K. A., & Kellermanns, F. W. (2010). Exploring the concept of familiness: Introducing family firm identity. *Family Business Strategy*, 1, 54-63.
<https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2009.12.003>

Zellweger, T. M., Kellermanns, F. W., Chrisman, J., & Chua, J. (2011). Family control and family firm valuation by family CEOs: The importance of intentions for transgenerational control. *Organization Science*, 23(3), 851-868. Geraadpleegd via
<https://eprints.lancs.ac.uk/id/eprint/64520/1/10.pdf>